



דוח לתקופה שנסתיימה ביום 31 במרץ 2025

פרק א' עדכון תיאור עסקי התאגיד
לדוח התקופתי לשנת 2024

פרק ב' דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לתקופה
שנסתיימה ביום 31 במרץ 2025

פרק ג' דוחות כספיים ליום 31 במרץ 2025

פרק ד' דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א)



החברה משתתפת באבלן הכבד של משפחות
הנרצחים, חיילי צה"ל וכוחות הביטחון שנפלו
במערכה, ומייחלת להחלמתם ושיקומם של
הפצועים, ולשובם בשלום של כל החטופים, חיילי
צה"ל וכוחות הביטחון.

פרק א'
עדכון תיאור
עסקי התאגיד
לדוח התקופתי
לשנת 2024

פרק א \ עדכון תיאור עסקי התאגיד לדוח התקופתי לשנת 2024 של אפי נכסים בע"מ (להלן: "החברה")

בהתאם לתקנה 39א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, יובאו להלן פרטים בדבר שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי של החברה, שחלו מיום פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ועד ליום פרסום דוח רבעוני זה. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח רבעוני זה כולל רק מידע אשר הינו, לדעת החברה, מידע מהותי, יחד עם זאת, בחלק מהמקרים, לשם שלמות התמונה, כללה החברה תיאור מפורט מהנדרש, הכולל גם מידע שלדעתה אינו מידע מהותי בהכרח.

העדכון נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 10.3.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-015934) (להלן: "הדוח התקופתי").

בכל מקרה של סתירה בין האמור בחלק א' לדוח רבעוני זה לבין האמור בפרק תיאור עסקי החברה בדוח התקופתי, יגבר האמור בדוח רבעוני זה.

בדוח רבעוני זה תיחס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי, אלא אם כן צוין אחרת.

עדכונים לחלק השלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1. לסעיף 3.1.2.6(ב) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן יובא מידע בדבר "נדל"ן להשקעה מהותי מאוד" של הקבוצה בישראל: פרויקט לנדמרק תל אביב (בנין A)

נתונים לשנה/ שלושה חודשים שהסתיימו ביום		(נתונים לפי 100%. חלק הקבוצה בנכס - כ- 50%)
31.12.2024	31.3.2025	
באלפי ש"ח		
1,722,500	1,798,357	שווי הנכס (אלפי ש"ח)
63,352	25,104	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)
113,672	-	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (באלפי ש"ח)
90%	94%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
5.2%	5.6%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
163	164	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח למ"ר)
162	180	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח למ"ר)

2. לסעיף 3.1.2.6(ד) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן יובא מידע בדבר נכס "נדל"ן להשקעה בהקמה מהותי מאוד" של הקבוצה בישראל: פרויקט לנדמרק תל אביב (בנין B)

נתונים לשנה/ שלושה חודשים שהסתיימו ביום		(נתונים לפי 100%. חלק הקבוצה בנכס - כ- 50%)
31.12.2024	31.3.2025	
באלפי ש"ח		
264,000	279,000	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
293,000	306,652	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
10,990	-	רווחי שערך בתקופה (באלפי ש"ח)
-	-	שיעור מהשטח המוקם לגביו נחתמו חוזי שכירות (במצטבר) (ב-%) ⁽¹⁾
-	-	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח למ"ר)

3. לסעיף 3.1.2.6(א)(12) ולסעיף 3.1.2.7(13) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן נתונים אודות נכסים מניבים של הקבוצה בישראל ובאירופה שהינם בשלבי הקמה (באלפי ש"ח):

הפריקט	שיעור אחזקה	סוג הפריקט להשכרה (במ"ר)	שטח שהושכר (במ"ר)	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	יתרה בספרים ליום 31.3.2025 ⁽¹⁾	עלויות צפויות להשלמת הפריקט	מועד השלמה צפוי ⁽²⁾	יתרה אשראי ליום 31.3.2025
אירפורט סיטי בניין מזרח בלגרד, סרביה	100%	משרדים	24,874	3,276	3,593	197,092	Q2 2025	71,008
אירפורט סיטי בניין מערב בלגרד, סרביה	100%	משרדים	13,108	-	-	63,372	Q4 2026	-
Towarowa בניין B ורשה, פולין	70%	משרדים	22,731	17,404	17,635	275,882	Q2 2025	77,831
אפי הום לזורובה ורשה, פולין	100%	דירות להשכרה	24,198	155	149	307,241	Q3 2025	-
אפי הום נורת', בניין A בוקרשט, רומניה	100%	דירות להשכרה	10,691	-	-	110,189	Q4 2025	-
אפי סנטרל טאוור בוקרשט, רומניה	100%	משרדים	29,670	-	-	116,450	Q3 2027	-
אפי ברשוב בניין 2 בוקרשט, רומניה	100%	משרדים	11,757	-	-	15,734	Q2 2026	-
לנדמארק, תל אביב שלב ב'	60%	משרדים	23,159	0	0	306,652	2026	175,667
בניין נוסף בפארק וייצמן	60%	משרדים	22,000	-	-	63,137	2027	35,843

(1) היתרה בספרים כוללת שערורים שהתבצעו עד ליום 31.3.2025.

(2) המידע המפורט לעיל הינו מידע צופה פני עתיד ומבוסס על הנתונים המצויים בפני החברה לתאריך הדוח.

4. לסעיף 3.2.2(ב) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן טבלאות בדבר מלאי דירות למגורים ליום 31.3.2025 שבנייתם הושלמה ואשר טרם נמכרו על ידי החברה (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט	מועד סיום הקמת הפרויקט	דירות שנמכרו עד ליום 31.12.2024 (במצטבר)	דירות שנמכרו עד ליום 31.3.2025 (במצטבר)	דירות שטרם נמכרו ליום 31.3.2025	דירות שנמכרו ולא נמסרו נכון ליום 31.3.2025	עלות בספרים של דירות נכון ליום 31.3.2025	דירות שנמכרו לאחר יום 31.3.2025 ועד ליום 10.5.2025
Lagera, Phase 2 stages 2-3 סופיה, בולגריה	Q4 2023	106	109	4	1	1,157	1
Trebu, Home Phase 4 ריגה, לטביה	Q4 2024	12	12	141	12	78,312	-
סה"כ		118	121	145	13	79,469	1

5. לסעיף 3.2.2(ג)(1) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן ריכוז נתונים על פרויקטים למגורים שהקבוצה מבצעת ליום 31.3.2025:

שם ומיקום הפרויקט	מס' יח"ד	שיעור השלמה של הפרויקט	מועד תחילת הפרויקט	מועד סיום צפוי (1)	מס' יח"ד מכורות ליום 31.12.2024	מס' יח"ד מכורות ליום 31.3.2025	מס' יח"ד שנמכרו לאחר יום 31.3.2025 ועד ליום 04.5.2025
Lagera, Phase 3 (2) סופיה, בולגריה	41	81%	Q4 2023	Q2 2025	36	39	1
סה"כ	41				36	39	1

(1) המידע המפורט לעיל הינו מידע צופה פני עתיד ומבוסס על הנתונים המצויים בפני החברה לתאריך הדוח.

(2) כולל 2 יחידות מסחר.

6. לסעיף 3.1.2.7(16) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן יובא מידע בדבר "נדל"ן להשקעה מהותי מאוד" של הקבוצה באירופה: קניין קוטרוצ'ן ברומניה

נתונים לשנה/ שלושה חודשים שהסתיימו ביום		(נתונים לפי 100%. חלק הקבוצה בנכס - כ- 98.6%)
31.12.2024	31.3.2025	
באלפי אירו		
(1) 591,116	(1) 591,472	שווי הנכס (אלפי אירו)
48,438	11,525	NOI בתקופה (אלפי אירו)
45,549	-	רווחי שערך בתקופה (באלפי אירו)
100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
8.2%	7.8%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
44.1	43.6	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (באירו למ"ר)
37.2	80.2	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באירו למ"ר)

(1) ללא קומת המשרדים שהחברה השלימה את הקמתה בסוף שנת 2024 ולתאריך הדוח טרם החל אכלוסה.

7. לסעיף 3.1.2.7(18) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - גילוי לעניין פרויקט איירפורט סיטי בלגרד

להלן יובאו פרטים בקשר עם פרויקט איירפורט סיטי בלגרד, וזאת בשים לב לשעבודים שיצרו החברה וחברות בת שלה בקשר עם פרויקט זה להבטחת התחייבותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') של החברה, כאמור בסעיף 3.1.2.7(18) לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל בדוח התקופתי.

נתונים לשנה/ שלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.3.2025	
באלפי אירו		
307,594	308,153	שווי הנכס (אלפי אירו)
25,935	6,794	NOI בתקופה (אלפי אירו)
1,963	(709)	רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (באלפי אירו)
97%	98%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
8.4%	8.8%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
15.9	16.4	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (באירו למ"ר)
15.6	16.2	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באירו למ"ר)

יצוין, כי במסגרת ביאור 6 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.3.2025, הנכללים בדוח רבעוני זה, כללה החברה תמצית של הדוחות הכספיים של החברה המחזיקה בפרויקט איירפורט סיטי בלגרד (הכוללת תמצית מאזן, דוח רווח והפסד ותזרים מזומנים).

8. לסעיף 1.13 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

ביום 23.4.2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של 300,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז') (סדרה חדשה), בתמורה לסך 300,000,000 מיליון ש"ח.

9. לסעיף 1.13 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

במהלך חודש אפריל, אפי אירופה התקשרה עם תאגיד בנקאי בהסכם מסגרת לתקופה של 7 שנים לקבלת הלוואות בסכום של 120 מיליון אירו (כ- 480 מיליון ש"ח) (עם אפשרות להגדלת סכום המסגרת לעד 150 מיליון אירו). ההלוואות יהיו מובטחות, בין היתר, בשעבוד על מספר נכסי נדל"ן להשקעה של חברות בנות של אפי אירופה. ההלוואות נשוא הסכם המסגרת יישאו ריבית שנתית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח שנקבע בין הצדדים.

10. לסעיף 4.4.22.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

להלן פירוט הלוואות ו/או מסגרות אשראי מהותיות של החברה:

מס"ד	סכום הלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
1	הלוואה מסוג "נון-ריקורס", בקשר עם הקניונים של החברה ברומניה, שניטלה על ידי שלוש חברות בת של החברה ביום 28.12.2022, למשך תקופה של 3 שנים. יתרת הלוואה ליום 31.3.2025 - 416 מיליון אירו.	שני תאגידי בנקאיים זרים	מועדי פירעון הלוואה (קבוצת ריבית) באופן שוטף אחת לרבעון - סה"כ 3.35% מיתרת הקרן המקורית לשנה. ריבית באופן שוטף אחת לרבעון. שיעור הריבית: ריבית משתנה במרווח של 2.65% מעל לריבית היוריבור 3 חודשים. מועד סופי לפירעון הלוואה - 15.12.2025 (בכפוף לאפשרות הארכה לשנה).	א. היחס בין יתרת הלוואה לשווי השוק המצרפי של הקניונים ברומניה (LTV) לא יעלה בשנה הראשונה על 65% להלן: "ה-LTV המקסימלי", ובכל שנה יירד ה-LTV המקסימלי ב-1.5% עד ל-60.5% בשנה הרביעית (בכפוף למימוש האופציה להארכת תקופת הלוואה). על בסיס הערכות השווי שבוצעה לקניונים ברומניה, ליום 31.3.2025 עומד ה-LTV על כ-50%. ב. יחס ההכנסות התזרימיות לכלל תשלומי שירות החוב של חברות הבת (DSCR) יהיה גבוה מ-110% ביחס לשנה החולפת ו-130% ביחס לשנה הקרובה שלאחר מועד הבדיקה הרלוונטי. במידה יוחס ה-DSCR ביחס לשנה הקרובה ירד משיעור של 130%, יחולו על חברות הבת מגבלות בקשר עם העברות כספים לאפי אירופה. ליום 31.3.2025, יחס ה-DSCR לשנה הקרובה עומד על כ-168% ¹ ויחס ה-DSCR לשנה שחלפה עומד על כ-170.4%. ג. במקרה בו יחס ה-LTV בגין אחד הקניונים ברומניה (דהיינו היחס בין יתרת הלוואה המיוחסת לאותו הקניון ברומניה לבין שווי השוק של הקניון הנ"ל) יעלה על 80% בתקופה של שני מועדי בדיקה רצופים או במקרה שבו יחס ה-DSCR לשנה החולפת בגין אחד הקניונים ברומניה יהיה נמוך מ-100% בשני מועדי בדיקה רצופים, או במקרה שבו יתרת תקופת השכירות הממוצעת על פי הסכמי השכירות בכל הקניונים ברומניה תקטן משנתיים (ליום 31.3.2025 עומד נתון זה על כ-3.9 שנים), יחולו על חברות הבת מגבלות בקשר עם העברות כספים לאפי אירופה, עד לתיקון החריגה כאמור.	להבטחת פירעון הלוואה (קרן וריבית) ישמשו, בין היתר, כל השעבודים הקיימים הרשומים לטובת המלווים שהעמידו את הלוואות הקודמות, לרבות כל מניות חברות הבת המוחזקות (במישרין ובעקיפין) על-ידי אפי אירופה, וכן כל נכסיהן של חברות הבת, לרבות משכנתאות על הקניונים ברומניה וכן שעבודים על הלוואות שהעמידו או יעמידו חברות הבת לאפי אירופה, אשר יהיו ניתנים למימוש רק לאחר מימוש כל יתר הבטוחות על ידי המלווים.

¹ בהסכם הלוואה נקבעו מנגנונים לפיהם חברות הבת יהיו רשאיות לתקן חריגות מסוימות משיעורי ההתניות הפיננסיות הנ"ל (חריגה של עד 5% מיחס ה-LTV המקסימלי, חריגה של עד 5% מיחס ה-DSCR ביחס לשנה החולפת וחריגה של עד 20% מיחס ה-DSCR ביחס לשנה הקרובה).

מס"ד	סכום ההלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
2	יתרת ההלוואה ליום 31.3.2025 – 1,231 מיליון ש"ח.	אגרות חוב (סדרה ח') הרשומות למסחר בבורסה	מועדי פירעון אגרות החוב (קרן וריבית) קרן עומדת לפירעון ב- 4 תשלומים שנתיים לא שווים, אשר ישולמו ביום 15 לאוקטובר בכל אחת מהשנים 2020, 2024 - 2026, לפי החלוקה כדלקמן: (א) 15% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה ח') תשולם בכל אחד מהימים 15.10.2020; 15.10.2024; ו- 15.10.2025; ו- (ב) 55% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה ח') תשולם ביום 15.10.2026. ריבית באופן שוטף אחת לחצי שנה, בכל יום 15 לאפריל ו- 15 לאוקטובר של השנים 2018-2026. שיעור הריבית: 2.75% צמוד למדד המחירים לצרכן.	לפרטים ראו סעיף 4.4 לפרק א' לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהתאם לתחשיב המפורט בסעיף 4.2 לדוח הדירקטוריון.	

מס"ד	סכום ההלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
3	ליום 31.3.2025 - 721 מיליון ש"ח	אגרות חוב (סדרה יב') הרשומות למסחר בבורסה	מועדי פירעון אגרות החוב (קב"ו ריבית) קב"ו עומדת לפירעון ב- 13 תשלומים חצי שנתיים לא שווים, אשר ישולמו, לפי החלוקה כדלקמן: (א) 1.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2021; (ב) 1.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2022; (ג) 1.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2022; (ד) 1.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2023; (ה) 1.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2023; (ו) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2024; (ז) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2024; (ח) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2025; (ט) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2025; (י) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2026; (יא) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2026; (יב) 2.5% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 במרץ 2027 ו- (יג) 75% מקרן אגרות החוב (סדרה יב') תשולם ביום 15 בספטמבר 2027. ריבית באופן שוטף אחת לחצי שנה, בכל 15 בספטמבר בכל אחת מהשנים 2021 עד 2027 ובכל 15 במרץ של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027 כולל. שיעור הריבית: 2.3% לא צמוד לבסיס הצמדה כלשהו.	לפרטים ראו סעיף 4.5 לפרק א' לדוח הדירקטוריון, הנכלל בדוח התקופתי. על פי דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהתאם לתחשיב המפורט בסעיף 4.4 לדוח הדירקטוריון.	לפרטים בדבר הבטוחות שהועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') וכן בדבר התחייבויות נוספות שנטלה על עצמה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב'), ראו סעיף 4.4.8 לדוח התקופתי. המידע מובא בזאת על דרך ההפניה.

מס"ד	סכום ההלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
4	ליום 31.3.2025 - כ- 811 מיליון ש"ח.	אגרות חוב (סדרה יג') הרשומות למסחר בבורסה	<u>מועדי פירעון אגרות החוב (קרן וריבית)</u> <u>קרן</u> עומדת לפירעון ב-2 תשלומים שנתיים שווים, אשר ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: (א) 50% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ביום 30.6.2028 ו- (ב) 50% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ביום 30.6.2029. <u>ריבית</u> באופן שוטף אחת לחצי שנה, בכל יום 30 ליוני ו- 31 לדצמבר של השנים 2022- 2029. שיעור הריבית: 1.09% צמוד למדד המחירים לצרכן.	לפרטים ראו סעיף 4.4 לפרק א' לדוח הדירקטוריון, הנכלל בדוח התקופתי. על פי דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהתאם לתחשיב המפורט בסעיף 4.3 לדוח הדירקטוריון.	
5	ליום 31.3.2025 - כ- 816 מיליון ש"ח.	אגרות חוב (סדרה טז') הרשומות למסחר בבורסה	<u>מועדי פירעון אגרות החוב (קרן וריבית)</u> <u>קרן</u> עומדת לפירעון ב-5 תשלומים שנתיים לא שווים, אשר ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: (א) 12.5% מקרן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2030; (ב) 12.5% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2031; (ג) 25% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2032; (ד) 25% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2033; ו- (ה) 25% מיתרת קרן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2033. <u>ריבית</u> באופן שוטף אחת לחצי שנה, בכל יום 30 למרץ ו- 30 לספטמבר של השנים 2025 עד 2034. שיעור הריבית: 4.02% צמוד למדד המחירים לצרכן.	לפרטים ראו סעיף 4.6 לפרק א' לדוח הדירקטוריון, הנכלל בדוח התקופתי. על פי דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהתאם לתחשיב המפורט בסעיף 4.5 לדוח הדירקטוריון.	

מס"ד	סכום ההלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
6	מסגרות אשראי בהיקף כולל של 820 מיליון ש"ח בקשר עם פרויקט פארק ויצמן. ליום 31.3.2025 - 36 מיליון ש"ח לפרטים בקשר עם הסכם המסגרת והסכם ליווי הבניה ראו סעיף 4.4.17 (א) לדוח התקופתי. המידע מובא בזאת על דרך ההפניה.	מספר תאגידים פיננסיים בישראל	קרב תקופת מסגרת האשראי הינה עד לתום 24 חודשים ממועד התקשרות בהסכם המסגרת (יום 28.12.2023). תקופת מסגרת האשראי לליווי הבניה הינה עד למועד סיום הבניה. ריבית כל הלוואה מכוח מסגרת האשראי תישא ריבית משתנה בשיעור שנתי השווה לגבוה מבין: (א) ריבית הפריים בתוספת מרווח של 1%; ו- (ב) ריבית הפריים בניכוי מרווח של 1% ובתוספת מרווח האג"ח ברוטו של אחת מסדרות אגרות החוב של החברה במועד המשיכה. כל הלוואה מכוח הסכם הליווי תישא ריבית משתנה בשיעור שנתי השווה לגבוה מבין: (א) ריבית הפריים בתוספת מרווח של 1.15%; ו- (ב) ריבית הפריים בניכוי מרווח של 1% ובתוספת מרווח האג"ח ברוטו של אחת מסדרות אגרות החוב של החברה במועד המשיכה.	א. ה- NOI השנתי בפארק המדע (להלן: "ה-NOI המינימלי") לא יפחת מסך של 60 מיליון ש"ח. ליום 31.3.2025 סכום ה- NOI המינימלי עומד על כ- 70 מיליון ש"ח. ב. היחס בין היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואות שהועמדו מכח הסכם המסגרת ו/או הסכם הליווי; לבין (ב) השווי המצרפי של זכויות החברה בפארק המדע בהתאם להערכת השווי האחרונה, בתוספת סך הסכומים שהשקיעה החברה במסגרת הקמת הבניין הנוסף לאחר מועד עריכת הערכת השווי (להלן: "יחס ה- LTV"), לא יעלה על 70%. ליום 31.3.2025 עומד יחס ה- LTV על 3.2%. ג. היחס שבין היתרה הבלתי מסולקת של האשראי נשוא הסכם המסגרת ושל האשראי נשוא הסכם הליווי חלקי ה- NOI השנתי לא יעלה על 11.5 (להלן: "יחס המכפיל"). ליום 31.3.2025 עומד יחס המכפיל על 0.51.	להבטחת התחייבויותיה של החברה על פי הסכם המסגרת ועל פי הסכם הליווי, ישמשו השעבודים שגרשמו לטובת הגופים המממנים במסגרת הסכם המסגרת הקודם והסכם הליווי הקודם, בין היתר, שעבודים קבועים על זכויותיה/חלקה של החברה בפארק המדע (חלקה של החברה בפארק המדע הינו 60%), בדמי השכירות הנובעים מפארק המדע ובזכויות הביטוח.

מס"ד	סכום ההלוואה/ מסגרת האשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם/ מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
7	מסגרת אשראי בקשר עם בניין A בפרויקט לנדמרק בהיקף של 1 מיליארד ש"ח ("מסגרת שלב א'). וכן מסגרת אשראי בקשר עם בניין B בפרויקט לנדמרק בהיקף של 370 מיליון ש"ח ("מסגרת שלב ב'). יתרת ההלוואות ליום 31.3.2025 עומדת על 1,161 מיליון ש"ח.	תאגיד בנקאי בישראל	<u>קב</u> כל הלוואה שתועמד מכוחו של הסכם האשראי נשוא מסגרת שלב א' תפרע עד ליום 30.6.2026. בתחילת כל רבעון החל מיום 31.3.2025 תקטן מסגרת האשראי הנ"ל בסכום של 9 מיליון ש"ח, סכום אשר יפרע על ידי החברה ממקורותיה העצמאיים. <u>ריבית</u> כל הלוואה שתועמד מכוחו של הסכם האשראי נשוא מסגרת שלב א' תישא ריבית משתנה בשיעור שנתי השווה לריבית הפריים כפי שתהיה במועד העמדת ההלוואה, בתוספת מרווח של 0.35%. כל הלוואה שתועמד מכוחו של הסכם האשראי נשוא מסגרת שלב ב' תישא ריבית משתנה בשיעור שנתי השווה לריבית הפריים כפי שתהיה במועד העמדת ההלוואה, בתוספת מרווח של 0.7%.	א. שיעור ההון העצמי של החברה (מאוחד) מסך המאזן של החברה (על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים) לא יפחת מ- 20%. ליום 31.3.2025 עומד על 33%. ב. שיעור ההון העצמי של החברה (סולו) מסך המאזן של החברה (על פי דוחותיה הכספיים סולו) לא יפחת מ- 40%. ליום 31.3.2025 עומד על 48%. ג. היחס בין החוב הפיננסי לבין CAP נטו (מאוחד) (כהגדרת מונחים אלו בהסכם האשראי) (על פי הדוחות הכספיים המאוחדים) לא יעלה בכל עת על - 75%. ליום 31.12.2024 עומד על 60%. ד. היחס בין החוב הפיננסי לבין CAP נטו (סולו) (כהגדרת מונחים אלו בהסכם האשראי) (על פי הדוחות הכספיים סולו) לא יעלה בכל עת על - 60%. ליום 31.3.2025 עומד על 50%.	להבטחת התחייבויותיה של החברה על פי הסכם האשראי, ישמשו, בין היתר, השעבודים שנרשמו לטובת הבנק במסגרת ההסכמים הקודמים, לרבות שעבודים קבועים על זכויותיה/חלקה של החברה בפרויקט (חלקה של החברה בפרויקט הינו 50%), על חלקה של החברה בדמי השכירות הנובעים מהפרויקט, ועל זכויותיה על פי הסכם השיתוף עם מליסרון בע"מ (השותפה של החברה בפרויקט).

לפרטים אודות אגרות החוב הסחירות של החברה, אשר ביחס אליהן קיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי במקרה של העמדה לפירעון מיידי של חובות אחרים של החברה (לרבות במקרה של העמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת), ראו דוח הדירקטוריון, הנכלל בדוח רבעוני זה.

יצוין כי ליום 31.3.2025 לחברה קיימות הלוואות ומסגרות אשראי בישראל בהיקף כולל של כ- 1,219 מיליון ש"ח (מבלי לקחת בחשבון את ההלוואות והאשראים המפורטים בטבלה לעיל), אשר כל אחת מהן אינה מהווה אשראי בר דיווח, אך לאור "התניית הפרה צולבת" עלולות להיות מועמדות לפירעון מיידי בעת העמדה לפירעון מיידי של אגרות חוב או בשל העמדה לפירעון מיידי של חובות אחרים של החברה (בישראל).

כמו כן, יצוין כי ליום 31.3.2025 לקבוצת החברה קיימות הלוואות באירופה בהיקף כולל של כ- 1,421 מיליון ש"ח (מבלי לקחת בחשבון את ההלוואות והאשראים המפורטים בטבלה לעיל) אשר כל אחת מהן אינה מהווה אשראי בר דיווח, אך לאור "התניית הפרה צולבת" עלולות להיות מועמדות לפירעון מיידי בעת העמדה לפירעון מיידי של חובות אחרים של אפי אירופה.

11. לתקנה 22(2) לפרק הפרטים הנוספים הנכלל בדוח התקופתי

ביום 22.4.2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את מדיניות התגמול המעודכנת של החברה.

12. למצבת התחייבויות של החברה ליום 31.3.2025 לפי מועדי פירעון ראו **ת126** שפרסמה החברה ביום 13.5.2025. המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

פרק ב'
דוח הדירקטוריון
ינואר-מרץ 2025



13 במאי 2025

פרק ב \ דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

חלק ראשון

הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

דוח זה נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי הדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (כפי שפורסם במערכת המידע "מגנא" ביום 10.3.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-015934) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיחוס למונחים המובאים בו המשמעות שניתנה להם בדוח התקופתי, אלא אם כן צוין אחרת.

1 כללי

החברה פעילה בתחום הנדל"ן המניב מאז היווסדה בשנת 1971. החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות הקבוצה, ברכישה, בייזום, הקמה, השכרה ותפעול של מבנים לתעשייה, משרדים, מסחר ודיור להשכרה באירופה ובישראל. החברה מקיימת את פעילותה בישראל, צ'כיה, רומניה, סרביה, פולין, בולגריה ולטביה.

1.1 תחומי הפעילות של החברה

לחברה שני תחומי פעילות כמפורט להלן:

תחום הנכסים המניבים בישראל ותחום הנכסים המניבים באירופה.

לפרטים אודות תחומי הפעילות ראו סעיפים 3.1 ו- 3.2 לפרק תיאור עסקי החברה הנכלל במסגרת הדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

1.2 מלחמת "חרבות ברזל"

לפרטים בדבר השפעה אפשרית על פעילות החברה בקשר עם מלחמת "חרבות ברזל" ראו סעיף 2.3.2 לפרק תיאור עסקי החברה, הנכלל במסגרת הדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

1.3 השפעת האינפלציה, ועליית הריבית על פעילות החברה בישראל ובמדינות הפעילות הנוספות של החברה

לפרטים בדבר השפעת האינפלציה ועליית הריבית על פעילות החברה בישראל ובמדינות הפעילות של החברה באירופה בשנת 2024 ראו בסעיף 2.3.3 הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

ישראל

מדד המחירים לצרכן (להלן: "המדד") עלה בשיעור של 3.3% ב- 12 החודשים האחרונים (לפי מדד חודש מרץ 2025). בשנת 2024 כולה עלה המדד בשיעור של 3.4%.

להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של החברה בישראל (מאוחד), ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 (במיליוני ש"ח):

31.12.2024	31.3.2025	סוג אשראי
4,045	4,061	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) שהינן צמודות למדד - ריבית קבועה
1,349	1,278	הלוואות ואגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) שאינן צמודות למדד - ריבית קבועה
567	564	אשראי בנקאי צמוד מדד - ריבית קבועה
2,257	2,169	אשראי בנקאי שקלי - ריבית משתנה

מדינות הפעילות העיקריות של החברה באירופה (רומניה, סרביה, צ'כיה ופולין)

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 נמשכה התמתנות מגמת עליית האינפלציה במדינות הפעילות של החברה במזרח אירופה (רומניה, סרביה, צ'כיה ופולין) (להלן: "**מדינות הפעילות**").

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 הבנק המרכזי האירופי (ECB) המשיך בהפחתת הריבית עד לשיעור של 2.5%, ולאחר תאריך הדוח ביצע הפחתה נוספת עד לשיעור של 2.25%.

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 ריבית הירורבור 3 חודשים המשיכה במגמת הירידה, וליום 31.3.2025 היא עמדה על שיעור של כ- 2.34%. ריבית יורו קבועה (IRS), בסמוך לתאריך הדוח על המצב הכספי הינה כ- 2.4%.

להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של החברה במדינות הפעילות באירופה (מאוחד), ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 (במיליוני אירו):

31.12.2024	31.3.2025	סוג אשראי
603	617	אשראי בנקאי - ריבית קבועה (IRS)
613	627	אשראי בנקאי - ריבית משתנה ^(*)

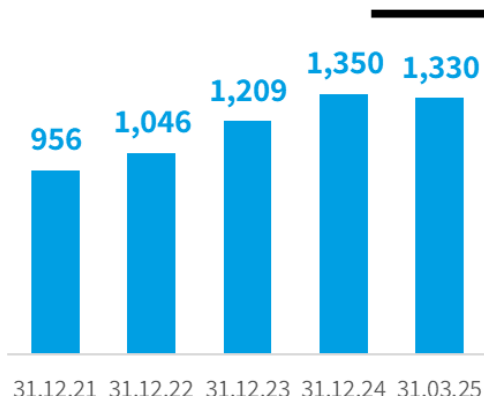
(*) מתוכם כ- 364 מיליון אירו עם תקרת ריבית (CAP).

לפרטים נוספים, לרבות בקשר עם ניתוחי רגישות להשפעת שינויים במדד ובריביות על התחייבויות החברה ראו ביאור 29 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024, הנכללים בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

בשלב זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, במקרה של שינוי המגמה באופן משמעותי, על פעילותה ותוצאותיה של החברה.

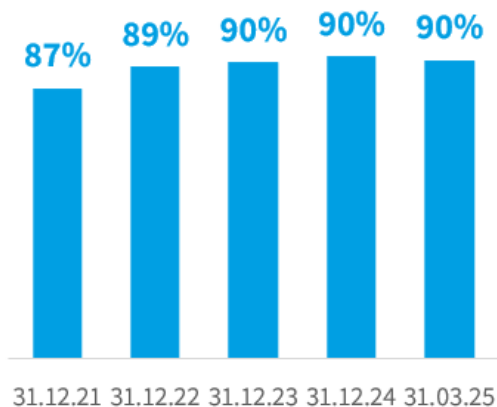
הערכות החברה בדבר ההשלכות האפשריות של ההתפתחויות הכלכליות במדינות הפעילות של החברה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס, בין היתר, על המידע הקיים בידי החברה על פי הנחיות הרשויות הרלוונטיות במדינות הפעילות לתאריך הדוח. מובהר כי אין כל ודאות כי ההערכות האמורות לעיל יתממשו, כולן או חלקן, וזאת עקב גורמים שאינם בשליטת החברה.

התפתחות שטח נכסים מניבים (אלפי מ"ר)

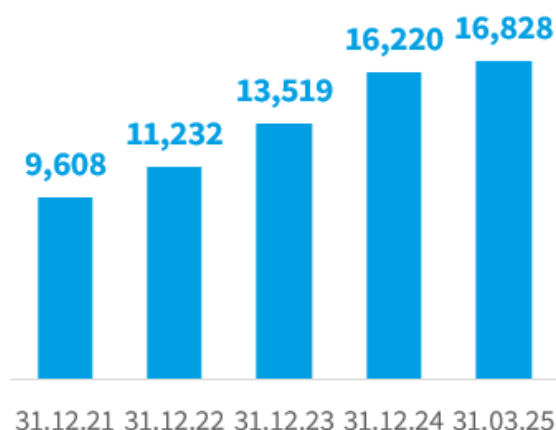


נתונים עיקריים 2025

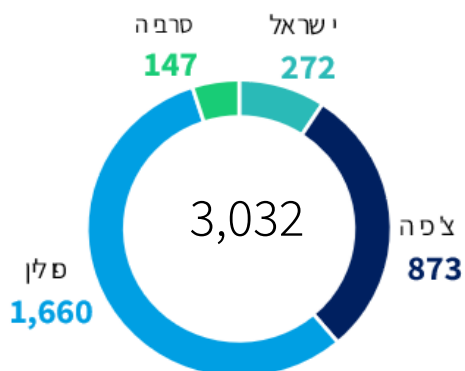
התפתחות תפוסה נכסים מניבים (%)



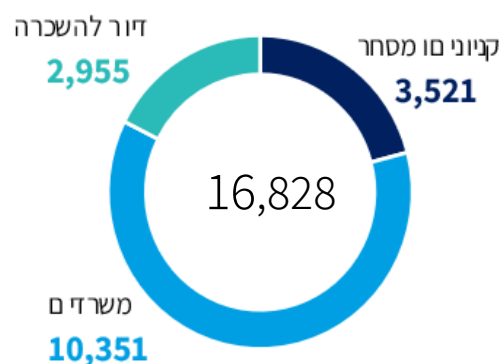
התפתחות שווי נכסים מניבים (מיליוני ש"ח)



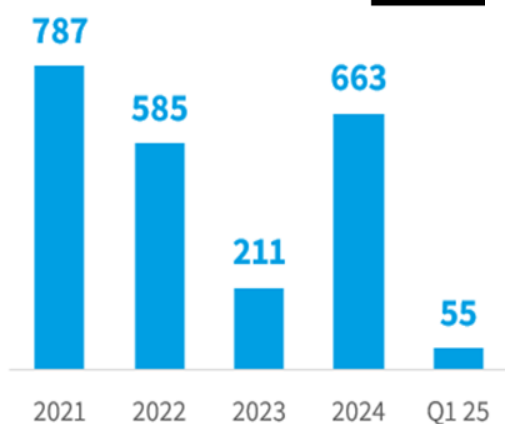
פילוח דירות להשכרה פעילות לפי מדינות (יח"ד, סוף תקופה)



פילוח שווי נכסים מניבים לפי סוג (מיליוני ש"ח, סוף תקופה)

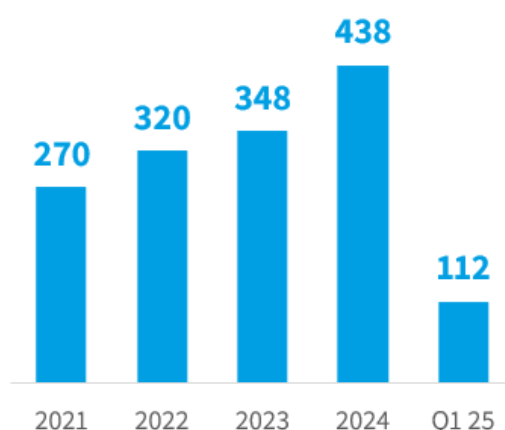


רווח נקי לבעלים (מיליוני ש"ח)

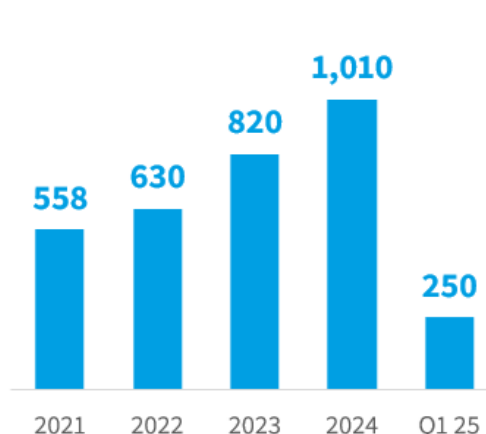


נתונים עיקריים 2025

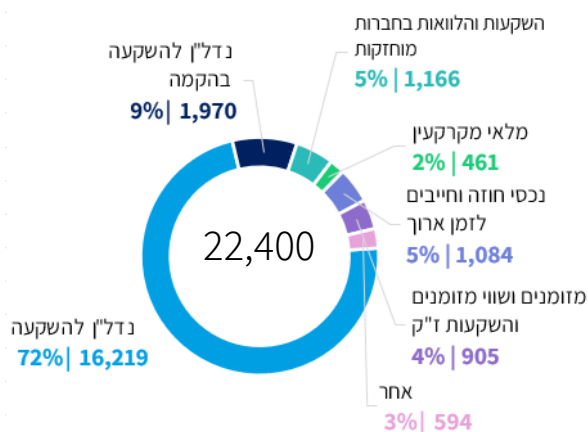
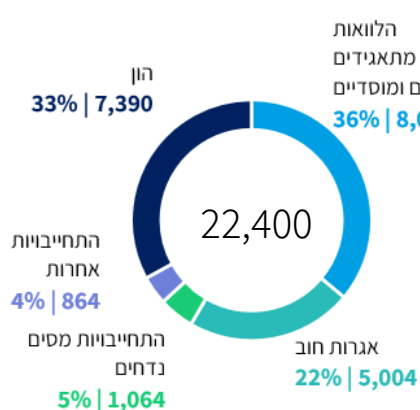
AFFO (מיליוני ש"ח, סוף תקופה)



NOI חלק חברה (מיליוני ש"ח)



רכיבים עיקריים במאזן (מיליוני ש"ח, סוף תקופה)

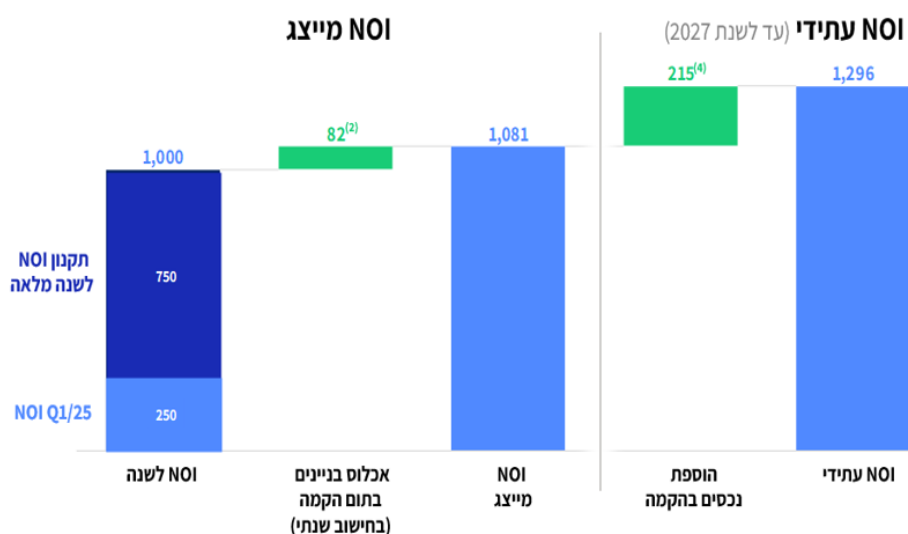


1.4 להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח של החברה (מאוחד) בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכם בסך של כ- 55 מיליון ש"ח, לעומת רווח בסך של כ- 59.4 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשנת 2024 כולה הסתכם בסך של כ- 669.9 מיליון ש"ח.

שלושה חודשים			
שנת	שנסתיימו ביום 31 במרץ	שנת	
2024	2024	2025	(במיליוני ש"ח)
965.9	210.6	243.8	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
11.1	1.1	0.9	רווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין, נטו
-	-	-	ירידת ערך מלאי
420.2	(16.2)	(17.5)	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
1,402.3	173	201	רווח תפעולי
669.9	59.4	55	רווח נקי
			נתונים לסוף תקופה:
6,883	6,629	7,390	סה"כ הון
21,438	19,903	22,400	סה"כ מאזן

1.5 NOI עתידי ומייצג בגין חלק החברה בנכסים קיימים (במיליוני ש"ח) (3) (1)



(1) צפי לקצב של ה-NOI לקראת סוף שנת 2025 על בסיס ההנחות המפורטות לעיל. הנתון אינו מהווה תחזית לשנת 2025.

(2) תקנון הכנסות מנכסים מניבים אשר בנייתם הושלמה ל-90% אחוז תפוסה (בהתבסס על נתוני ה-ERV בהערכת השווי האחרונה).

(3) ההנחות בבסיס המידע בדבר ה-NOI המייצג והעתידי לסוף שנת 2025, ובדבר השלמת הפרויקטים בהקמה מהוות מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, אשר עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, ככל וקצב הקמת הפרויקטים והערכות החברה להשלמתם יהיו שונים מהערכות החברה, ככל ויחולו הפרות חוזיות של שוכרים, יחולו עיכובים שאינם תלויים בחברה (כגון בעקבות השפעת מלחמת חרבות ברזל), יעלו דרישות רגולטוריות וכדומה, ועל כן נתונים אלו בפועל עשויים להיות שונים מהותית מנתונים כאמור לעיל. לפרטים לגבי נכסים מניבים בהקמה ראו סעיף 3 לפרק "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024", הנכלל בדוח רבעוני זה.

(4) הנתון אינו כולל את הפרויקט ACB Business Avenue Hotel.

1.6 נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

משרדים, פארק מדע, חניון ודוור להשכרה בישראל

לתאריך הדוח, נכסיה העיקריים של קבוצת החברה בישראל הינם:

פרויקט לנדמארק תל אביב בניין A (50%), פרויקט משרדים פארק ויצמן (60%), מגדל היוכל בתל אביב (50%), מגדל קונקורד בבני ברק, פרויקט דוור להשכרה בגליל ים הרצליה (50%), פארק משרדים בהוד השרון (50%) בניין משרד המשפטים בירושלים (BOT), ופרויקט דוור להשכרה בשוהם (50%).

נכסים המצויים בשלבי הקמה - בניין הקריה המחוזית בירושלים (BOT), בנין נוסף בפארק ויצמן (60%) ופרויקט לנדמארק תל אביב בניין B (50%) (משרדים ומגורים).

משרדים ומסחר באירופה

לתאריך הדוח, מחזיקה החברה בפרויקטים של משרדים, מסחר ומגורים להשכרה באירופה, וכן פרויקטים למגורים או קרקעות לפרויקטים למגורים למכירה בפולין, בולגריה ולטביה. עיקרי הנכסים הינם (רשימת הנכסים המניבים המלאה מצורפת כנספח ב' לפרק זה):



רומניה

קניון קוטרוצ'ן | קניון ופארק משרדים ברשו | מרכזים מסחריים אפי סיטי ואפי ארד | אפי פארק | אפי טק | אפי פלוראסקה ביזנס פארק | אפי טימישוארה ביזנס פארק



צ'כיה

קלאסיק 7 | אפי קארלין (משרדים ומגורים) | אפי ווקוביצ'ה | אפי אבניר | מגדל אפי סיטי | אפי הום קולבנובה



סרביה

פארק עסקים איירפורט סיטי | סקילין בלגרד (משרדים ומגורים להשכרה)

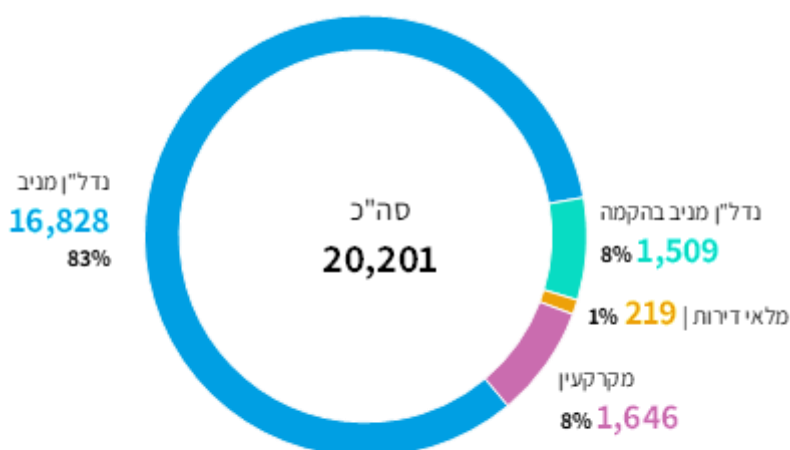


פולין

אפי V קראקוב | בניין T-Mobile בורשה | פרויקט T22 (משרדים ודוור להשכרה) | אפי הום Zlota | אפי הום Swedzka

1.7 להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה, שויים וההלוואות המיוחסות להם

א. להלן פילוח נכסי החברה ליום 31.3.2025 (במיליוני ש"ח):



* הרכב נכסים על בסיס חלק החברה כולל בנכסי חברות כלולות.
 ** פילוח הנכסים שונה מהמיון המאזני. קרקעות המסווגות בדוחות הכספיים כ- "נדל"ן להשקעה בהקמה" או נדל"ן להשקעה" שטרם הוחל בבניה עליהן מוצגות לעיל כמקרקעין. נדל"ן מניב בהקמה כולל פרויקטים המוצגים בדוח הכספי כתשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה במסגרת חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך.

ב. להלן סך הנכסים המניבים של החברה בחלוקה גאוגרפית ליום 31.3.2025:

מדינה	מספר נכסים	שטחי השכרה (אלפי מ"ר) ⁽¹⁾	שטח חודשי שהסתיימה ביום 31.3.2025 (במיליוני ש"ח) ⁽¹⁾	שוי בספרים ליום 31.3.2025 (במיליוני ש"ח)	שיעור תפוסה ממוצע ליום 31.3.2025
צ'כיה	9	170	31	2,213	94%
רומניה	14	476	106	5,944	92%
סרביה	5	254	41	2,237	91%
פולין	11	144	19	1,708	74%
בולגריה	1	44	2	105	86%
סה"כ אירופה	40	1,088	198	12,207	90%
ישראל	10	241	64	4,620	90%
סה"כ	50	1,330	262	16,828	90%

(1) נתונים מוצגים על בסיס חלק החברה וכוללים חברות המוצגות על בסיס אקוויטי.

1.8 נתוני FFO (Funds From Operations) בקשר עם נכסי החברה

ה- FFO הינו מדד מקובל למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב.

ה- FFO כהגדרתו, מבטא רווח (מדווח) נקי בנטרול רווחים והפסדים ממכירת נכסים, שינויים בשווי ההון של נכסים שהוכרו ברווח הכולל, פחת והפחתות שונות, הוצאות והכנסות ממסים נדחים והכנסות או הוצאות אחרות נוספות אשר אינן תזרימיות באופיין.

להערכת החברה, פרסום ה- FFO יאפשר בסיס טוב יותר להשוואת תוצאותיה התפעוליות של החברה בתקופה מסוימת לעומת תקופות קודמות ויגדיל את האחידות וההשוואתיות ביחס לחברות נדל"ן מניב אחרות המפרסמות מדד זה. זאת, על אף העובדה שפעילות ההשקעה בנדל"ן אינה מהווה למעלה מ- 90% מסך הכנסותיה של החברה בתקופות הדיווח.

יצוין, כי החברה כללה בחישוב ה- FFO המאוחד המיוחס לבעלי מניות של החברה את חלקה היחסי ב- FFO של החברות הכלולות/ שליטה משותפת.

יודגש, כי ה- FFO:

- א. לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;
- ב. לא משקף את יתרות המזומנים של החברה והיכולת לחלקם;
- ג. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של החברה.

להלן חישוב ה- FFO (במיליוני ש"ח) ביחס לתקופות הדיווח שלהלן:

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	
31.12.2024	31.3.2024	31.03.2025	
669.9	59.4	55	רווח נקי לתקופה מפעולות נמשכות
התאמות לרווח:			
(420.2)	16.2	17.5	רווחים והפסדים משינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה
-	-	-	ירידת ערך מלאי
135.3	7.6	7.4	מסים נדחים והשפעת מסים שוטפים מסעיפים לעיל
(123.8)	2.1	2.1	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
261.2	85.3	82	FFO לפי גישת הרשות
(2.2)	(0.5)	(0.4)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO
259	84.8	81.6	FFO לפי גישת הרשות מיוחס לבעלי מניות
התאמות נוספות ל AFFO:			
(2.8)	1.4	-	נטרול (רווח) הפסד מפעילות מגורים למכירה
7	1.7	1.7	תשלום מבוסס מניות
29.4	(8.3)	14.5	הוצאות/הכנסות בגין הפרשי שער ושינויים בשווי הון של מכשירים פיננסיים
129.7	13.6	12.3	הוצאות בגין הצמדה למדד של קרן החוב
5.9	1.6	1.3	פחת והפחתות
(11.3)	(3.6)	(2.3)	הוצאות (הכנסות) אחרות
8.5	3.6	2	תקבול רבעוני מהסכמי זיכיון
12.9	0.6	0.4	תיקון השפעות אחרות
438.3	95.4	111.5	FFO לפי גישת הנהלה (AFFO)

* התאמות נוספות כוללות התאמות לפי גישת הנהלה זאת על מנת לאמוד באופן נאות יותר את תוצאות פעילות הנדל"ן המניב של החברה. התאמות תיקון השפעות אחרות בשנים 2024-2025 כוללות הוצאות בגין תוכניות תגמול הוניות לעובדים ונושאי משרה בקבוצת החברה.

Category	Q1/25	Q1/27
AFFO לשנה (Full Regulation)	446	48 ⁽²⁾
AFFO Q1/25	112	494
הוספת נכסים בהקמה	149 ⁽⁴⁾	643
AFFO עתידי	-	643

(3) ההנחות בבסיס המידע בדבר ה- FFO המייצג והעתידי לסוף שנת 2025, ובדבר השלמת הפרויקטים בהקמה מהוות מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 3א2 לחוק ניירות ערך, אשר עלול שלא להתממש ו/או להתממש באופן שונה, בין היתר, ככל וקצב הקמת הפרויקטים והערכות החברה להשלמתם יהיו שונים מהערכות החברה, ככל ויחולו הפרות חוזיות של שוכרים, יחולו עיכובים שאינם תלויים בחברה (כגון בעקבות השפעת מלחמת חרבות ברזל וכיו"ב) יעלו דרישות רגולטוריות וכדומה, ועל כן נתונים אלו בפועל עשויים להיות שונים מהותית מנתונים כאמור לעיל. לפרטים לגבי פרויקטים בהקמה ראו סעיף 3 לפרק "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024", הנכלל בדוח רבעוני זה. בנוסף כולל ה FFO העתידי את ה- FFO מפרויקט BOT הקריה המחוזית בירושלים.

(4) בתחשיב נלקחו בחשבון צפי ריבית עדכני הרלוונטי לנכסים בהקמה נכון לסמוך למועד פרסום הדוח.

2 ניתוח המצב הכספי

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

הסעיף	31.3.2025	31.3.2024	31.12.2024	הערות
נדל"ן להשקעה	16,218.6	12,846.3	15,344.8	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מסיווג שביצעה החברה מסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 64 מיליון ש"ח בעקבות השלמת הקמתו של בניין בפרויקט דיור להשכרה אפי הום נורת' בבוקרשט רומניה (להלן: "בניין אפי הום נורת'"), במהלך הרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "תקופת הדוח"); (2) מהשקעות בפרויקטים קיימים באירופה ובישראל בסך כולל של כ- 120 מיליון ש"ח; וכן (3) מהתחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 6% בתקופת הדוח אשר השפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 700 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה משערוכים שליליים בגין השקעות בסך כולל של כ- 18 מיליון ש"ח.
נדל"ן להשקעה בהקמה	1,970.5	2,987.5	1,750	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מהמשך השקעות נוספות בפרויקטים בבנייה בישראל בסך כולל של כ- 20 מיליון ש"ח ובפרויקטים באירופה בסך כולל של כ- 70 מיליון ש"ח; (2) מרכישת מקרקעין בפארג' צ'כיה בסך של כ- 100 מיליון ש"ח המיועדים להקמת פרויקט דיור להשכרה; וכן (3) מהתחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 6% בתקופת הדוח אשר השפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 94 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מסיווג שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 64 מיליון ש"ח בעקבות השלמת הקמת בניין אפי הום נורת' בתקופת הדוח.
השקעות והלוואות בחברות מוחזקות	1,166	923.8	969.2	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהלוואות שניתנו לחברת מחצית היובל בע"מ, חברה המוחזקת בשליטה משותפת (חלק החברה- 50%) (להלן: "מחצית היובל") בסך של כ- 148 מיליון ש"ח וכן מהתחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בתקופת הדוח אשר השפיעה על מדידת השווי המאזני של החברה הפולנית הפולנית המחזיקה בפרויקט בוורשה (חלק החברה - 70%) בסך של כ- 40 מיליון ש"ח.
נכסי חוזה וחייבים לזמן ארוך	1,084.3	1,272.8	1,105.5	הקטון ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מירידה בשווי ההוגן של עסקאות גידור השקל - אירו על התחייבויות החברה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח בעקבות התחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בתקופת הדוח. הקטון קוזז בחלקו כתוצאה בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מגידול בגין נכסי הסכמי זיכיון (BOT) בסך של כ- 20 מיליון ש"ח בעקבות השקעות נוספות בהקמת הפרויקטים, נטו, מתקבולים, וכן מריבית והפרשי הצמדה שנצברו בגינם; וכן (2) מהשפעת התחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בתקופת הדוח אשר השפיעה על מדידת החייבים לז"א באירופה בסך של כ- 9 מיליון ש"ח.
חייבים, נכסי חוזה ויתרות חובה לזמן קצר	215.3	332.5	158	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר גידול בהוצאות מראש בחברות באירופה בסך של כ- 42 מיליון ש"ח בעיקר כתוצאה מתשלום מראש של מיסי רכוש שנתיים.
מזומנים והשקעות לזמן קצר	904.9	727.3	1,315.2	היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הקטון ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) ביצוע תשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בסך כולל של כ- 108 מיליון ש"ח; (2) מהחזר הלוואות, נטו, שנמשכו ממסגרות אשראי של החברה בסך כולל של כ- 100 מיליון ש"ח; (3) מתשלומי קרן שוטפים להלוואות נכסים מניבים בסך כולל של כ- 45 מיליון ש"ח; (4) מהלוואה למחצית היובל בסך של כ- 148 מיליון ש"ח.

הסעיף	31.3.2025	31.3.2024	31.12.2024	הערות
				(5) מהשלמת רכישת מקרקעין בצ'כיה בסך של כ- 100 מיליון ש"ח; וכן (6) מהמשך השקעות בנדל"ן להשקעה ובהקמה בסך כולל של כ- 150 מיליון ש"ח. הקיסון ביתרות הנזילות של החברה קוזז בחלקו מהגורמים הבאים: (1) המשך קבלת הלוואות המיוחסות לפרויקטי דיור להשכרה בפולין בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); (2) קבלת הלוואה המיוחסת להקמת פרויקט משרדים בסרביה בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); וכן (3) מתזרים מפעילות שוטפת.
התחייבויות שוטפות	3,140.2	2,670.5	3,184.9	הקיסון ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) בעקבות פירעון תשלומי קרן חלקיים בגין אגרות חוב (סדרות י' ו- יב') של החברה בסך כולל של כ- 73 מיליון ש"ח; (2) פרעון הלוואות שנמשכו ממסגרות אשראי של החברה בסך של כ- 100 מיליון ש"ח; הקיסון קוזז בחלקו בעיקר ממיון חלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה יב') של החברה בסך כולל של כ- 21 מיליון ש"ח; וכן מהשפעת מטבע האירו על מדידת ההתחייבויות השוטפות באירופה.
התחייבויות לא שוטפות	11,869.6	10,603.5	11,370.1	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: (1) משיכת הלוואה חדשה המיוחסת לפרויקטי דיור להשכרה בפולין בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); (2) משיכת הלוואה המיוחסת להקמת פרויקט משרדים בסרביה בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); וכן (3) מהשפעת מטבע האירו על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה בסך של כ- 300 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו בעקבות: (1) פרעונות שוטפים של הלוואות לנכסים מניבים (המוצגות בהתחייבויות לא שוטפות) בסך כולל של כ- 38 מיליון ש"ח; (2) מיון לחלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה יב') של החברה בסך כולל של כ- 21 מיליון ש"ח.
הון המיוחס לבעלים של החברה	7,360.3	6,603.7	6,853.6	הגידול ליום 31.3.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה במהלך התקופה בסך של כ- 55 מיליון ש"ח וכן מהשפעת התחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל, בשיעור של כ- 6%, בתקופת הדוח, על קרן מהפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, בסך של כ- 460 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו מירידה בקרן הון מגידור ריבית משתנה לקבועה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח.

2.2 לפרטים בקשר עם הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ונכסי נדל"ן להשקעה בהקמה אשר שימשו את החברה לצורך הדוחות הכספיים ליום 31.3.2025, ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

הסעיף	1-3/25	1-3/24	לשנת 2024	הערות
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים, נטו	243.8	210.6	965.9	הגידול בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בתוצאות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח בגין פרויקטים חדשים בישראל ובאירופה (אשר לא הניבו בתקופה המקבילה אשתקד) מתוכם כ- 25 מיליון ש"ח בגין בניין A בפרויקט לנדמרק בתל אביב וכן בגין גידול בתוצאות בנכסים קיימים בסך של כ- 13 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מהחלשותו של מטבע האירו לעומת השקל ברבעון הראשון של שנת 2025 בשיעור של כ- 5% לעומת שער החליפין הממוצע של מטבע האירו לעומת השקל בתקופה המקבילה אשתקד, אשר משפיעה על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 8 מיליון ש"ח.
רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין	0.9	1.1	11.1	הרווחים מעסקאות בניה ומקרקעין בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 נובעים מפרויקט בהקמה בבולגריה אשר ההכנסה בגינו מוכרת לאורך זמן ההקמה (נמכרו עד כה 36 דירות מתוך 39 דירות) אשר הקמתו החלה בסוף שנת 2023 וצפוי להימסר במהלך שנת 2025.
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	(17.5)	(16.2)	401	הירידה בשווי ההוגן בשלושת החודשים הראשונים בשנת 2025 נובעת בעיקר משערוך שלילי בסך של כ- 17 מיליון ש"ח בגין נכס בישראל וכן מהשקעות והתאמות שוכרים שביצעה החברה בפרוייקטים במהלך התקופה. הירידה בשווי ההוגן בשלושת החודשים הראשונים בשנת 2024 נובעת בעיקר מהשקעות והתאמות שוכרים שביצעה החברה בפרוייקטים במהלך התקופה אשתקד. הירידה קוזזה חלקית בעקבות שערוך חיובי בסך של כ- 8 מיליון ש"ח בגין נכס דיור להשכרה בצ'כיה שהושלמה בנייתו אשתקד.
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	-	-	19.3	--
הוצאות מכירה ושיווק	(3.1)	(4.4)	(19.8)	בעיקר הוצאות שיווק בגין השכרת שטחים בפועל, שיווק מכירת דירות באירופה וכן מעלויות פרסום.
הוצאות הנהלה וכלליות	(25.7)	(24.9)	(120.3)	הגידול בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בפעילות החברה באירופה אשר קוזז בחלקו כתוצאה מירידת שער החליפין הממוצע של מטבע האירו לעומת השקל ברבעון הראשון של שנת 2025 בשיעור של כ- 5% לעומת הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד.
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	2.3	3.6	11.3	ההכנסות (הוצאות) האחרות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 כוללות בעיקר רווח מהשלמת עבודות לאחרים בסך של כ- 2 מיליון ש"ח. ההכנסות (הוצאות) האחרות בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2024 כוללות בעיקר הכנסות חד פעמיות מהחזרי מס רכוש בגין נכס ברומניה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח.

הסעיף	1-3/25	1-3/24	לשנת 2024	הערות
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי ש"ח מהתאגידים בשליטה משותפת המחזיקות בפרויקטי מגדל היובל ודיר להשכרה שוהם בישראל אשר קוזז מחלק החברה בהפסדים בסך של כ- 2.4 מיליון ש"ח מחברה פולנית (חלק החברה – 70%) אשר מצויה בשלב הקמת הפרויקט. בשנת 2024 חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נבע בעיקר משערוך חיובי בהתבסס על הערכות שווי של הפרויקט בהקמה בפולין כך שחלק החברה ברווחי החברה הפולנית (חלק החברה – 70%) בשנת 2024 כולה עמד על סך של כ- 96 מיליון ש"ח. יתרת הרווחים נבעו מהפרויקטים בישראל המוחזקים בתאגידים בשליטה משותפת.	0.1	3.2	132.7	
רווח תפעולי	200.6	173	1,402.3	
הוצאות מימון, נטו	(126.1)	(92.3)	(545.7)	הגידול בהוצאות המימון, נטו, בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) כתוצאה מירידה בשווי הוגן של עסקאות החלפת מטבע אירו/ש"ח כתוצאה מהתחזקות האירו ליום 31.3.2025 לעומת עלייה קלה בשווי הוגן בתקופה המקבילה אשתקד; הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מהשפעות שע"ח על יתרות הנכסים הפיננסים באירו של החברה; (2) כתוצאה מגידול ביתרות האג"ח ושיעור הריבית המשוקללת אשר הביא לגידול ריאלי בהוצאות המימון של החברה; (3) כתוצאה מהשלמת פרויקטי נדל"ן מניב וביניהם פרויקט לנדמרק במהלך שנת 2024 אשר כתוצאה מכך הסתיים רישום היוון מימון בגין הקמתם. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה משער חליפין ממוצע של מטבע האירו לעומת השקל הנמוך בשיעור של כ- 5% בתקופת הדוח לעומת שער החליפין הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד, אשר השפיע על מדידת הוצאות המימון המיוחסים להתחייבויות החברה באירו.
מיסים על ההכנסה	(19.5)	(21.3)	(186.7)	בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עומד על כ- 26%. בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2024 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עמד על כ- 28%.
רווח נקי לתקופה	55	59.4	669.9	

להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח תזרים מזומנים (במיליוני ש"ח)

הסעיף	1-3/25	1-3/24	לשנת 2024	הערות
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	185.3	143.5	793.8	הגידול בתזרים המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת תקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול ברווח הגולמי מהשכרת והפעלת נכסים בסך של כ- 33 מיליון ש"ח בשל שיפור בתוצאות הפעילות של הנכסים הקיימים וכן תוספת נכסים שהושלמו או נרכשו, בקיזוז קיטון בהון החוזר בתקופה בסך של כ- 28 מיליון ש"ח (לעומת קיטון של כ- 42 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד).
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(444.8)	(252.9)	(1,468.9)	עיקר התזרים בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 שימש להשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 246 מיליון ש"ח כולל רכישת נכסים, וכן נתנה הלוואות נוספות למחצית היובל בסך של כ- 148 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד עיקר התזרים שימש להשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 185 מיליון ש"ח, וכן החברה השקיעה בנכסי BOT, נטו מתקבולים סך של כ- 51 מיליון ש"ח.
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	(191.7)	215	1,422.9	בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 המזומנים ששימשו לפעילות מימון כוללים בעיקר, מעבר לפרעונות קרן וריבית שוטפים, פרעון מסגרות אשראי בישראל בסך של כ- 100 מיליון ש"ח וכן פרעון תשלומי אגרות חוב בסך כולל של כ- 73 מיליון ש"ח. מנגד משכה החברה הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 146 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד המזומנים שנבעו מפעילות מימון כוללים בעיקר תזרים מגיוס אגרות חוב בסך של כ- 200 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה) וכן מהלוואות שנטלה החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 418 מיליון ש"ח. מנגד מעבר לפרעונות קרן וריבית שוטפים, פרעה החברה מסגרות אשראי בסך של כ- 200 מיליון ש"ח וכן פרעה תשלומי אגרות חוב בסך כולל של כ- 73 מיליון ש"ח.

4 מקורות מימון ונזילות

סעיף	נתונים ליום 31.3.2025		נתונים ליום 31.3.2024		נתונים ליום 31.12.2024	
	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן
הון	7,390	33%	6,629	33%	6,883	32%
התחייבויות לזמן ארוך	11,870	53%	10,604	53%	11,370	53%
התחייבויות שוטפות	3,140	14%	2,671	13%	3,185	15%
סה"כ	22,400	100%	19,903	100%	21,438	100%

4.1 להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 31.3.2025 (במיליוני ש"ח):

סכום החוב	שיעור אחוז מהחוב	
5,004.3	38.3%	אגרות חוב (סדרות ח', ו- י' עד טז')
60	0.5%	הלוואות מבנקים בישראל
496.9	3.8%	נע"מ (ניירות ערך מסחריים)
2,175.9	16.6%	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
334.6	2.6%	הלוואות מוסדיים לאפי אירופה בש"ח
5,002.2	38.3%	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)
סה"כ חוב	100%	

פרטים בקשר עם אגרות החוב של החברה

4.2 אגרות חוב (סדרה ח')

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') (לרבות בקשר עם התניות פיננסיות לחלוקת דיבידנד), ראו סעיף 4.3 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ח'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2025	
7,573,445	החוב (סולו) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
12,422,176	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
15,235,257	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
20,865,731	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
50%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
60%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
48%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 20%
לא התקיים	העמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה או הלוואה אחרת של החברה בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח או אם הלוואות מצטברות של החברה, שהינן בסכום העולה על 200 מיליון ש"ח, ודרישה כאמור לא בוטלה תוך 15 ימים ממועד העמדה לפירעון מיידי
לא התקיים	הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים

4.3 אגרות חוב (סדרות י', יא' ו- יג')

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות י', יא' ו- יג') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות י', יא' ו- יג') (לרבות בקשר עם התניות פיננסיות לחלוקת דיבידנד), ראו סעיף 4.4 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרות י', יא' ו- יג'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2025	
12,608,838	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות י', יא' ו- יג'), להלן: "שטרי הנאמנות")
21,052,393	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות י', יא' ו- יג'))
60%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
48%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לא יפחת משיעור של 22%
לא התקיים	העמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה או הלוואה אחרת של החברה בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח או על סכום השווה ל- 10% מסך המאזן המאוחד של החברה, לפי הנמוך מביניהם או אם הלוואות מצטברות של החברה, שהינן בסכום העולה על 200 מיליון ש"ח, ודרישה כאמור לא בוטלה תוך 10 ימים ממועד העמדה לפירעון מיידי
לא התקיים	הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים

4.4 אגרות חוב (סדרה יב')

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') (לרבות בקשר עם התניות פיננסיות לחלוקת דיבידנד), ראו סעיף 4.5 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה יב'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2025	
12,610,874	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה יב'))
21,054,429	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה יב'))
60%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
48%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת משיעור של 22%
58%	יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על 75%
722,062	החוב נטו (כהגדרת מונח זה בשטר הנאמנות (סדרה יב'))
1,239,361	שווי הבטוחות (כהגדרת מונח זה בשטר הנאמנות (סדרה יב'))
לא התקיים	העמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה או הלוואה אחרת של החברה בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח או על סכום השווה ל- 10% מסך המאזן המאוחד של החברה, לפי הנמוך מביניהם או אם הלוואות מצטברות של החברה, שהינן בסכום העולה על 200 מיליון ש"ח, ודרישה כאמור לא בוטלה תוך 10 ימים ממועד העמדה לפירעון מיידי
לא התקיים	הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים

4.5 אגרות חוב (סדרות יד' עד טז')

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות יד' עד טז') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות יד' עד טז') (לרבות בקשר עם התניות פיננסיות לחלוקת דיבידנד), ראו סעיף 4.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

ליום 31.3.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרות יד' עד טז'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 31.3.2025

12,610,874	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות יד' עד טז'), להלן: "שטרי הנאמנות")
21,054,429	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות)
60%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
33%	יחס ההון העצמי של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לא יפחת משיעור של 22%
לא התקיים	העמדה לפירעון מיידי של סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה או הלוואה אחרת של החברה בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח או על סכום השווה ל- 10% מסך המאזן המאוחד של החברה, לפי הנמוך מביניהם או אם הלוואות מצטברות של החברה, שהינן בסכום העולה על 200 מיליון ש"ח, ודרישה כאמור לא בוטלה תוך 10 ימים ממועד העמדה לפירעון מיידי
לא התקיים	הוראות למגבלת חלוקת דיבידנד עם התקיימות תנאים מסוימים

חלק שני

היבטי ממשל תאגידי

5 מדיניות תרומות

החברה תורמת, באופן קבוע, לקהילה, הן בדרך של ארגון פעילויות משותפות עם גופים שונים והן בדרך של תרומה ישירה לאוכלוסיות מוחלשות. סך התרומות לקהילה, בארץ ובחו"ל, לתקופת הדוח מסתכם בכ- 267 אלפי ש"ח.

6 הדירקטוריון והנהלת החברה

בשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 התקיימו 4 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו 2 החלטות בכתב.

ביום 13.5.2025 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר דורון קליין לתפקיד משנה למנכ"ל החברה.

חלק שלישי

הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

7 אירועים מהותיים בתקופת הדוח

7.1 לפרטים בדבר אירועים מהותיים נוספים בתקופת הדוח, ראו פרק "עדכון לפרק עדכון תיאור עסקי התאגיד", הנכלל בדוח רבעוני זה.

8 אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו פרק "עדכון לפרק תיאור עסקי החברה" וביאור 8 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2025, הנכללים בדוח רבעוני זה.

9 דיון במצב הנזילות

בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, בהתקיים סימני האזהרה כהגדרתם בתקנות, על תאגיד מדווח לצרף דוח תזרים חזוי ובו פירוט ההתחייבויות הקיימות והצפויות של התאגיד במהלך השנתיים שלאחר מועד פרסום הדוח הכספי (להלן: "דוח תזרים חזוי"). אחד מסימני האזהרה האמורים הוא הון חוזר שלילי או תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת, היה ודיקטוריון התאגיד לא קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת בשנת 2024 ובשלושת החודשים הראשונים של שנת 2025 היה חיובי. כמו כן לחברה גרעון בהון חוזר ליום 31.3.2025 בסך של כ- 1,706 מיליון ש"ח, וכן גרעון בהון חוזר (סולו) ליום 31.3.2025 בסך של כ- 865 מיליון ש"ח.

לאור זאת, בחן דירקטוריון החברה, האם יש בהון החוזר השלילי כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה.

לאחר דיון בנושא שערך דירקטוריון החברה, לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה, זאת בשים לב, בין היתר, לפעולות בהן נקטה ונוקטת החברה במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר, כמפורט להלן.

עיקר הגירעון בהון חוזר של החברה ליום 31.3.2025 נובע מהסכמי מימון שנחתמו בגין נכסים מניבים באירופה בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ- 266 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה יא') של החברה אשר צפויות להיפרע בחודש יוני 2025, סך של כ- 263 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') של החברה אשר צפויות להיפרע בחודש אוקטובר 2025, וכן ממסגרות אשראי לזמן קצר מנוצלות ונע"מים בסך של כ- 607 מיליון ש"ח.

לתאריך הדוח, החברה פועלת במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר וזאת על ידי פעולות שונות.

לחברה קיימות מסגרות אשראי אשר חלקן מובטחות כנגד נכסים מניבים בישראל בסך של כ- 920 מיליון ש"ח, אשר מתוכן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, קיימות מסגרות לא מנוצלות בסך של כ- 810 מיליון

ש"ח (סך של כ- 320 מיליון ש"ח מתוך מסגרות האשראי הלא מנוצלות עומד כנגד ניירות ערך מסחריים). החזקת מסגרות האשראי נובעת ממדיניות החברה להחזקת מסגרות אשראי לא מנוצלות חלף העמדת הלוואות לזמן ארוך כנגד שמירת מזומנים ופקדונות.

בכוונת החברה להתקשר בהסכמי מימון חדשים ביחס להלוואות שהועמדו לה בגין נכסים מניבים באירופה כאמור לעיל. להערכת הנהלת החברה היא תתקשר בהסכמי מימון חדשים לזמן ארוך עוד קודם למועדי הפירעון הסופיים של כל ההלוואות באירופה בסכומים שלא יפחתו מיתרת ההתחייבויות, כפי שיסוכמו עם הגופים המממנים כאמור, וזאת בשים לב לעובדה שקבוצת החברה ממשיכה להתקשר באופן שוטף בהסכמי הלוואות חדשים או הארכות של הסכמים קיימים עם תאגידים פיננסיים, ולאור העובדה שהחברה מקיימת משאים ומתנים בשלבים שונים עם גופים פיננסיים שונים אשר להם קיימת מערכת יחסים ארוכת שנים עם החברה.

עד לתאריך הדוח, החברה התקשרה במספר הסכמי מימון חדשים אשר טרם הועמדו הלוואות מכוחן -

א. בחודש ינואר 2025 חמש חברות בת פולניות (במישרין ובעקיפין) של החברה התקשרו בהסכם מימון לקבלת מימון מבנק בקשר עם מספר פרויקטי דיור להשכרה בפולין בסכום של עד 120 מיליון אירו (כ- 456 מיליון ש"ח).

ב. בחודש אפריל 2025 התקשרה אפי אירופה בהסכם מסגרת לקבלת הלוואות עם תאגיד בנקאי בסכום של 120 מיליון אירו (כאשר בכפוף לתנאים מסוימים תגדל המסגרת לסך של 150 מיליון אירו, כ- 603 מיליון ש"ח).

כמו כן, בחודש אפריל 2025 השלימה החברה הנפקה של אגרות חוב (סדרה יז') של החברה בסך של כ- 300 מיליון ש"ח.

בהתבסס על האמור לעיל ובשים לב לתזרים המזומנים החזוי שהוצג לחברי הדירקטוריון, לדעת דירקטוריון החברה, אין בהון החוזר השלילי (סולו) ובהון החוזר השלילי (מאוחד) כאמור לעיל כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה, ועל כן לא מתקיימים סימני אזהרה בחברה.

בנוסף יצוין, כי החברה הנפיקה במהלך נובמבר 2024, סה"כ 3,379,432 כתבי אופציות למניות החברה שכל אחד מהן ניתן למימוש בתמורה לסך של 170 ש"ח למניה רגילה של החברה וזאת עד ליום 20.11.2025. במקרה של מימוש מלא של כתבי האופציות למניות החברה, יוזרם לחברה הון בסך של כ- 575 מיליון ש"ח.

האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר התקשרויות בהסכמי מימון חדשים ובדבר ביצועה של הרחבת סדרות אגרות חוב, מבוססים על הנתונים שבידי החברה לתאריך דוח תקופתי זה, ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות, הערכות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת. במידה וההנחות, הערכות והאומדנים של החברה כאמור לא יתממשו במלואם או בחלקם, עלול לחול שינוי מהותי לרעה בנזילות החברה.

חלק רביעי

גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

10 פרטים בדבר תעודות התחייבויות של החברה המוחזקות בידי הציבור לתאריך הדוח:

סדרה	מועד הפקדת הכספים	שווי נקוב במועד ההנפקה המקורי (מיליוני ש"ח)	שווי נקוב (במיליוני ש"ח) ליום 31.3.2025	שיעור ריבית (%)	סוג הצמדה (קרי וריבית)	מס' תשלומים לפירעון הקרן	מועד פירעון אחרון	מועדי תשלום הריבית	יתרת אג"ח לשלם ליום 31.3.2025, לרבות הצמדה	ערך האג"ח בספרים ליום 31.3.2025	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.3.2025	דירוג מידרוג/ מעלות
ח'	נובמבר 2017, אפריל 2018, ספטמבר 2020 ואוקטובר 2020 ומאי 2023	764.6	1,064.7	2.57	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים	15.10.26	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2018	1,231.4	1,226.3	14.6	A+ / A1
י'	אוקטובר 2019 וספטמבר 2020	247.1	240.3	3.25	שקלי, לא צמוד	5 תשלומים שנתיים לא שווים	30.3.29	תשלום חצי שנתי החל ממרץ 2020	240.3	238.5	-	A+ / A1
יא'	ינואר 2021, אפריל 2021	350	230	1.22	צמוד מדד	2 תשלומים שנתיים שווים	30.6.25	תשלום חצי שנתי החל מיוני 2021	265.8	265.8	0.8	A+ / A1
יב'	מרץ 2021, ינואר 2024	610.8	721.3	2.30	שקלי, לא צמוד	13 תשלומים חצי שנתיים לא שווים	15.9.27	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2021	721.3	705.2	0.7	A+ / A1
יג'	יולי 2021, נובמבר 2021, מאי 2023 ומאי 2024	350	711.7	1.09	צמוד מדד	2 תשלומים שנתיים שווים	30.6.29	תשלום חצי שנתי החל מדצמבר 2021	811.1	782.3	2.2	A+ / A1
יד'	פברואר 2022 ומאי 2024	350	596.4	1.54	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים לא שווים	30.3.31	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2022	669.8	640.3	-	A+ / A1
טו'	ספטמבר 2023	316.5	316.5	4.00	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים לא שווים	15.10.29	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2024	330.2	328.2	6.1	A+ / A1
טז'	ספטמבר 2024 ונובמבר 2024	350	806.7	4.02	צמוד מדד	5 תשלומים שנתיים לא שווים	30.9.34	תשלום חצי שנתי החל ממרץ 2025	815.7	817.7	0.1	A+
קז'	אפריל 2025	300	-	5.5	שקלי, לא צמוד	6 תשלומים שנתיים לא שווים	30.3.33	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2025	-	-	-	A1
נע"מ 4	יולי 2024	163.6	163.6	בנק ישראל 0.45%+	שקלי, לא צמוד	תשלום אחד	7.7.25	7.7.25	168.9	168.9	2.4	P1

(*) סדרת אגרות החוב (סדרה יד') של החברה הונפקה לאחר תאריך המאזן

באשר לאגרות החוב המפורטות בטבלה דלעיל, יצוין כדלקמן:א. דירוג אגרות החוב

לפרטים בדבר השינויים שחלו בדירוג אגרות החוב של החברה ראו בטבלה שלהלן:

הסדרה	שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת הסדרה	הדירוג הקובע לתאריך הדוח	דירוגים נוספים בין מועד הנפקת הסדרה לבין תאריך הדוח
ח'	מידרוג / מעלות	A3 אופק הדירוג יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
י'	מידרוג / מעלות	A3 אופק הדירוג חיובי	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
יא'	מידרוג / מעלות	A2 אופק הדירוג יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
יב'	מידרוג / מעלות	A2 אופק הדירוג יציב / אופק יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
יג'	מידרוג / מעלות	A2 אופק הדירוג יציב / אופק יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
יד'	מידרוג / מעלות	A2 אופק הדירוג יציב / אופק יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
טו'	מידרוג / מעלות	A2 אופק הדירוג יציב / אופק יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב / פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב מאי 2024 - A2 אופק הדירוג חיובי / מאי 2025 - A+ אופק דירוג יציב. לפרטים בדבר הדירוגים הנוספים ממועד הדירוג המקורי ועד למועד פרסום הדוח התקופתי לשנת 2023, ראו הדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 19.3.2024. המידע הנכלל בדוח התקופתי הנ"ל מובא בזאת על דרך ההפניה.
טז'	מעלות	A+ אופק יציב	A+ אופק יציב	פברואר 2025 - A+ אופק דירוג יציב נובמבר 2024 - A+ אופק דירוג יציב אוגוסט 2024 - A+ אופק דירוג יציב
יז'	מידרוג	A1 אופק יציב	A1 אופק הדירוג יציב	מרץ 2025 - A1 אופק הדירוג יציב

- ב. לפרטים נוספים בקשר עם דירוג אגרות החוב, ראו את דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2024, אשר נכלל בדוח התקופתי. המידע הנכלל בדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.
- ג. לתאריך הדוח, החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות מכוח שטרי הנאמנות.
- ד. פרטי הנאמנים של סדרות אגרות החוב המפורטות לעיל:

סדרה	שם חברת הנאמנות	שם האחראי מטעם חברת הנאמנות	פרטי התקשרות
ח'	הרמטיק (1975) נאמנות בע"מ	מר דן אבנון ו/או מרב עופר - אורן	03-5274867
י', יב', יד', טו', טז', יז'	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ	מר אורי לזר	03-6237777
יא', יג'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	מר יוסי רזניק	03-6389200

ה. לפרטים בדבר אפשרות לפדיון מוקדם ביוזמת החברה של אגרות החוב (סדרות ח' ו- י' עד טז') של החברה ראו פרק ד' סעיף 1.6 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי.

יצוין, כי בהתאם לשטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה יז'), החברה תהא רשאית לבצע על פי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה יז') לפדיון מוקדם, בכל עת, ובלבד שחלפו 60 יום ממועד רישום אגרות החוב.

ו. לפרטים בדבר ההתחייבות החברה לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ח' ו- י' עד טז') של החברה ראו פרק ד' סעיף 1.7 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. לפרטים בדבר התחייבות החברה לשעבוד שלילי כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יז') של החברה, ראו את הפירוט בסעיף 1.7 לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי ביחס לאגרות החוב (סדרות טו' ו- טז') הזוהה להתחייבות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יז').

ז. לפרטים בדבר הבטוחות שהעמידה החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') ראו סעיף 3.2.1.7 (18) לפרק תיאור עסקי החברה בדוח התקופתי.

כלל המידע הנכלל בדוח רבעוני זה על ידי ההפניה לדוח התקופתי מובא בזאת על דרך ההפניה.

עובדי החברה

הדירקטוריון מביע את הערכתו להנהלת החברה, להנהלות חברות הבת של החברה ולצוות העובדים כולו על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

אבי ברזילי
מנכ"ל החברה

איתן בר זאב
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 13.5.2025

נספח א'

להלן פרטים בקשר עם הערכת שווי מהותית מאד של נכס נדל"ן להשקעה ובקשר עם הערכות שווי מהותיות של נכסי נדל"ן להשקעה ששימשו את החברה לדוחותיה הכספיים ליום 31.3.2025:

הערכות שווי שבוצעו לנכסים בישראל

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זהו המערך	מודל הערכה לפיו פעל מערך השווי	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 31.12.2024	שווי הנכסים ליום 31.3.2025			
מבנים בפארק ויצמן בנס ציונה	1,067,855	1,072,130	דברת אולפיר, שותפה במשרד שמאי מקרקעין גרינברג אולפיר ושות'. שמאית מקרקעין משנת 1992. לשמאית ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאית הינה בעלת ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	היוון הכנסות	שיעור היוון לשטחים מושכרים 6%-7.75% שיעור היוון לשטחים פנויים 7.25%-8.75% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי (לפי חלק החברה 60%) 73,588 אלפי ש"ח.
TLV Landmark בתל אביב (חלק החברה – 50%) ⁽¹⁾	2,031,383	2,120,892	רענן דוד, שותף במשרד שמאי מקרקעין ברק פרידמן קפלנר שימקביץ ושות'. שמאי מקרקעין משנת 2005. לשמאי ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאי הינו בעל ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	בניין A - היוון הכנסות בניין B - שיטת החילוץ	בניין A וחניון- שיעור היוון משוקלל שטחי משרדים מושכרים כ- 6.22% שטחי משרדים פנויים כ- 6.75% חניון 6.75% מסחר 6.5% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי כ- 234 מיליון ש"ח. יתרת הקצבים לחוזים חתומים כ- 173.4 מיליון ש"ח. בניין B- שיעור היוון משוקלל משרדים 6.66% מסחר 7% תזרים מייצג בניין B כ- 85 מיליון ש"ח יתרת עלויות ההקמה כ- 374 מיליון ש"ח מקדם דחייה סיכון ואי וודאות לבניין B כ- 0.82

(1) נדל"ן להשקעה בהקמה- השינוי נובע מהעלות השוטפת שהושקעה בתקופה.

הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זיהוי המערך	מודל הערכה לפיו פעל מערך השווי	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	31.12.2024	31.3.2025			
אירפורט סיטי בלגרד, סרביה	1,167,750	1,239,361	Nebojsa Nesovanovic MRICS, שמאי מוסמך במשרד CBRE. לשמאי לא ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאי הינו בעל ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	היוון הכנסות	שיעור היוון - בעיקר 8.25%-8.55% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי - 27,020 אלפי אירו.
קניון קוטרוצן, רומניה	2,244,113	2,378,841	Ion Ovidiu, MRICS שמאי מוסמך במשרד CBRE Romania ⁽²⁾ . לשמאי לא ניתן כתב שיפוי. למיטב ידיעת החברה השמאי הינו בעל ידע וניסיון מתאים לביצוע הערכות שווי לנכס זה.	היוון הכנסות	שיעור היוון - 7.54% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי - 46,939 אלפי אירו;

כל הערכות השווי המפורטות לעיל נערכו בקשר עם הדוחות הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2024 למעט הערכות השווי בקשר עם פרויקט Landmark תל אביב שנערכה ליום 31.12.2024. עם זאת, על אף שחלפו למעלה מ-90 ימים ממועד עריכת הערכות השווי הנ"ל, החברה בדעה כי לא חלו שינויים אשר יש בהם בכדי לשנות את מסקנות הערכות השווי. לעניין הערכת השווי בקשר עם אפי קוטרוצן (להלן: "הנכס"), אשר הינה הערכת שווי מהותית מאוד, יצוין כי במועד הסמוך לאישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2025, הנהלת החברה בחנה את השינויים שחלו בהנחות המפורטות בהערכת השווי נשוא הנכס. בהתאם לנתונים אשר בידי החברה, לא חל שינוי מהותי בתפוסה בנכס ביחס למועד הערכת השווי נשוא הנכס. כמו כן, לא חל שינוי מהותי בהכנסות מהנכס או בעלויות תפעול הנכס (NOI) בתקופה שמאז הערכת הנכס. בנוסף, למיטב ידיעת החברה, לא נעשתה כל עסקה בתקופה שחלפה ממועד ביצוע הערכת השווי, אשר יש בה כדי לגרור שינוי בריבית ההיוון של הנכס. בשים לב לאמור לעיל, נחה דעתה של הנהלת החברה כי ניתן להסתמך עליה לצורכי הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.2025.

הערכת השווי של אפי קוטרוצן, רומניה שהינה הערכת שווי מהותית מאד צורפה לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.9.2024 שפורסמו ביום 19.11.2024 (אסמכתא: 2024-01-616985) (להלן: "הדוח הרבעוני ליום 30.9.2024").

יצוין, כי במסגרת שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה יב') החברה התחייבה להזמין הערכת שווי בקשר עם פרויקט אירפורט סיטי בלגרד, סרביה ממערך שווי חיצוני, בלתי תלוי ובעל מוניטין בינלאומי שייבחר על-ידי החברה, לכל הפחות, אחת לשנה ומדי שנה, אשר תצורף לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה. הערכת שווי בקשר עם פרויקט אירפורט סיטי בלגרד צורפה לדוח הרבעוני ליום 30.9.2024. המידע הנכלל בדוח הרבעוני ליום 30.9.2024 מובא בזאת על דרך ההפניה.

נספח ב'

להלן רשימת נכסי נדל"ן להשקעה של החברה בישראל ובאירופה ליום 31.3.2025 :

ישראל:

שם הנכס	מיקום	סוג הנכס	סה"כ שטח להשכרה ⁽¹⁾	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 31.03.25 ⁽¹⁾ (אלפי ש"ח)	הכנסות בפועל 1-3/25 ⁽¹⁾ (אלפי ש"ח)	שיעורי תפוסה 31.03.25
קרית ויצמן	נס ציונה	פארק מדע	83,610	60%	1,072,130	16,396	89%
לנדמארק A	תל אביב	משרדים	52,472	50%	1,798,357	24,281	94%
פארק נווה נאמן	הוד השרון	משרדים	22,331	50%	295,075	4,905	81%
קונקורד	בני ברק	משרדים	23,498	100%	242,680	4,417	81%
קומות 33-35 במגדל היוכל	תל אביב	משרדים	3,102	50%	74,100	980	100%
אוויה	יהוד	משרדים	2,722	40%	29,500	433	93%
דיור להשכרה גליל ים (273 יח"ד)	הרצליה	דיור להשכרה	10,944	50%	405,000	2,756	100%
סה"כ נכסים			198,679		3,916,842	54,168	
חכירה תפעולית (BOT)							
חניון הברזל (540 מקומות חניה)	תל אביב	חניון BOT	17,515	100%	36,680	1,791	-
חברות אקוויטי							
מגדל היוכל	תל אביב	משרדים	10,860	50%	332,000	5,115	85%
דיור להשכרה שוהם (271 יח"ד)	שוהם	דיור להשכרה	14,373	50%	334,800	2,591	100%
סה"כ נכסים בחברות אקוויטי			25,233		666,800	7,706	
סה"כ נכסים מולל חברות אקוויטי			241,427		4,620,322	63,665	90%

1. שווי בספרים, הכנסות השנתיות ושטח מוצגים לפי שיעור האחזקה בנכס.

אירופה (מסחר ומשרדים):

שם הנכס	ארץ	עיר	סוג	סה"כ שטח להשכרה ⁽¹⁾	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 31.03.25 (אלפי ש"ח) ⁽¹⁾	הכנסות בפועל 2025 1-3 (אלפי ש"ח) ⁽¹⁾	שיעורי תפוסה ליום 31.03.25
AFI Cotroceni	רומניה	בוקרשט	קניין	86,353	99%	2,345,062	42,699	100%
AFI Loft	רומניה	בוקרשט	משרדים	15,147	99%	118,147	0	14% (4)
AFI Park 1-5	רומניה	בוקרשט	משרדים	71,302	100%	701,713	12,192	97%
AFI Palace Ploieste	רומניה	פלוישט	קניין	33,829	100%	274,881	6,119	99%
AFI Tech Park 1-2	רומניה	בוקרשט	משרדים	48,116	100%	320,481	5,613	96%
AFI Victoriei Plaza	רומניה	בוקרשט	משרדים	8,281	100%	171,325	3,280	100%
AFI Floreasca Business Park	רומניה	בוקרשט	משרדים	38,151	100%	394,038	6,153	84%
AFI Lakeview	רומניה	בוקרשט	משרדים	26,491	100%	246,305	4,188	98%
AFI Timisoara Business Park	רומניה	טימישוארה	משרדים	48,545	100%	342,815	6,229	76% (3)
AFI Brasov Mall	רומניה	בראשוב	קניין	43,826	100%	600,956	12,264	100%
AFI Park Brasov	רומניה	בראשוב	משרדים	16,568	100%	118,626	2,440	100%
AFI City Commercial Center	רומניה	בוקרשט	מסחר	4,075	100%	36,933	566	100%
AFI Arad	רומניה	אראד	מסחר	30,465	100%	209,135	3,854	99%
Airport City Belgrade	סרביה	בלגרד	משרדים	142,112	100%	1,239,361	25,903	98%
Business Garden	סרביה	בלגרד	משרדים	14,355	100%	135,898	2,584	85%
AFI Skyline	סרביה	בלגרד	מסחר ומשרדים	38,106	100%	410,522	8,611	99%
Roda Mega	סרביה	בלגרד	מסחר	16,272	96%	54,054	1,122	100%
ZMAJ A-B	סרביה	בלגרד	משרדים	29,513	96%	167,568	1,266	64% (2)
Broadway Palace	צ'כיה	פראג	מסחר ומשרדים	8,570	100%	54,927	1,995	92%
Classic 7 (1-3)	צ'כיה	פראג	משרדים	33,445	100%	361,195	5,613	94%
AFI Karlin	צ'כיה	פראג	משרדים	22,717	100%	327,708	4,196	100%
AFI Vokovice	צ'כיה	פראג	משרדים	15,396	100%	224,060	3,337	100%
AFI Avenir	צ'כיה	פראג	משרדים	25,739	100%	254,695	4,086	84%
AFI City Tower	צ'כיה	פראג	משרדים	17,212	100%	174,812	2,470	95%
AFI V Krakow	פולין	קראקוב	משרדים	25,218	100%	236,713	3,705	93%
T-Mobile Building	פולין	ורשה	משרדים	43,068	100%	364,895	7,137	97%
Business Park Varna	בולגריה	ורנה	משרדים	44,066	100%	104,980	2,356	86%
סה"כ במאזן המאוחד				946,938		9,991,805	179,979	93%

1. שווי בספרים, הכנסות שנתיות ושטח מוצגים לפי שיעור האחזקה בנכס.
2. כ-70% בסמוך לתאריך הדוח.
3. כ-82% בסמוך לתאריך הדוח.
4. מתקיימים משאים ומתנים ביחס להשכרת שטחים נוספים בהיקף של כ-28%.

אירופה (מגורים להשכרה):

שם הנכס	ארץ	עיר	סוג	סה"כ שטח להשכרה (1)	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 31.03.25 (אלפי ש"ח) (1)	הכנסות בפועל 2025 1-3 (אלפי ש"ח) (1)	שיעורי תפוסה ליום 31.03.25	כמות יח"ד (1)
AFI Home Kolbenova D+E	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	16,655	100%	251,034	2,841	94%	313
AFI Home Kolbenova F+G	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	16,509	100%	260,406	2,847	91%	327
AFI Home Karlin	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	10,415	100%	239,383	2,481	97%	172
AFI Home Trebesin	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	3,328	100%	65,032	668	91%	61
AFI Home Dajwor	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	1,315	100%	28,223	255	91%	23
AFI Home Bagry	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	3,929	100%	45,787	672	90%	132
AFI Home Europejskie	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	7,583	100%	99,784	1,482	98%	219
AFI Home Zlota 83	פולין	ורשה	דיור להשכרה	7,921	100%	189,295	1,589	91%	146
AFI Home MetroPark	פולין	ורשה	דיור להשכרה	7,239	100%	122,206	1,610	93%	226
AFI Home Czystewskiego	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	12,649	100%	160,796	557	(2) 27%	311
AFI Home Długa	פולין	ורוצלב	דיור להשכרה	10,127	100%	146,574	687	(2) 37%	232
AFI Home Metro Swedzka	פולין	ורשה	דיור להשכרה	24,775	100%	313,873	838	(4) 36%	371
AFI Home North C	רומניה	בוקרשט	דיור להשכרה	5,087	100%	63,807	0	(5) 0%	80
AFI Home Skyline	סרביה	בלגרד	דיור להשכרה	13,846	100%	229,249	1,605	(3) 55%	147
סה"כ במאזן המאוחד				141,378		2,215,449	18,133	66%	2,760

- שווי בספרים, הכנסות שנתיות, שטח וכמות יח"ד מוצגים לפי שיעור האחזקה בנכס.
- הפרויקטים הושלמו ברבעון 3/24, בסמוך לתאריך הדוח שיעור התפוסה עומד על כ-28%.
- ב-AFI Home Czystewskiego ו-39% ב-AFI Home Długa. בסמוך לתאריך הדוח שיעור התפוסה עומד על כ-55%.
- הפרויקט הושלם ברבעון 4/24. בסמוך לתאריך הדוח שיעור התפוסה עומד על כ-38%.
- הפרויקט הושלם ברבעון 1/25.

אפי נכסים



פרק ג'
דוחות
כספיים

אפי נכסים בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

ליום 31 במרץ, 2025

(בלתי מבוקרים)

אפי נכסים בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים
ליום 31 במרץ, 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

ע מ ד

2	דוח סקירה של רואי החשבון
	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים (בלתי מבוקרים):
3-4	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח או הפסד
6	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל
7-9	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון
10-11	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
12	באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של אפי נכסים בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של חברת אפי נכסים בע"מ והחברות הבנות שלה (להלן - הקבוצה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ, 2025 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 2410 (ישראל) של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
13 במאי, 2025

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
15,344,846	12,846,316	16,218,564
1,749,987	2,987,542	1,970,481
48,220	34,354	54,959
969,168	923,752	1,165,997
1,105,522	1,272,839	1,084,346
9,556	28,692	10,119
430,975	572,048	461,461
19,658,274	18,665,543	20,965,927
215,074	86,573	222,875
85,112	84,845	80,337
6,404	5,812	10,444
158,019	332,458	215,296
75,739	97,188	83,326
1,239,485	630,152	821,549
1,779,833	1,237,028	1,433,827
21,438,107	19,902,571	22,399,754

נכסים שאינם שוטפים

נדל"ן להשקעה
 נדל"ן להשקעה בהקמה
 רכוש קבוע, נטו
 השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
 נכסי חוזה וחייבים לזמן ארוך
 נכסי מסים נדחים
 מלאי מקרקעין

סה"כ נכסים שאינם שוטפים

נכסים שוטפים

מלאי בניינים למכירה
 לקוחות
 נכסי מסים שוטפים
 חייבים, נכסי חוזה ויתרות חובה
 השקעות לזמן קצר
 מזומנים ושווי מזומנים

סה"כ נכסים שוטפים

סה"כ נכסים

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

65,942	65,942	65,950	הון מניות
3,091,234	3,091,234	3,092,621	פרמיה על מניות
(1,082,989)	(691,174)	(632,308)	קרנות הון
37,300	-	37,215	תקבולים על חשבון אופציות
4,742,088	4,137,734	4,796,786	יתרת עודפים
6,853,575	6,603,736	7,360,264	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
29,566	24,814	29,682	זכויות שאינן מקנות שליטה
6,883,141	6,628,550	7,389,946	סה"כ הון
5,819,976	5,825,334	6,166,766	התחייבויות שאינן שוטפות
4,440,011	3,669,809	4,434,344	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדיים
146,028	163,002	198,878	אגרות חוב
5,624	6,599	5,902	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
958,425	938,765	1,063,728	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
			התחייבויות מסים נדחים
11,370,064	10,603,509	11,869,618	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
1,963,880	1,284,009	1,910,687	התחייבויות שוטפות
619,347	602,629	569,994	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדיים וחלויות
561,129	729,174	609,119	שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
28,819	29,309	28,889	חלויות שוטפות של אגרות חוב
11,727	25,391	21,501	ספקים, זכאים ויתרות זכות הפרשות
3,184,902	2,670,512	3,140,190	התחייבויות בגין מסים שוטפים
21,438,107	19,902,571	22,399,754	סה"כ התחייבויות שוטפות
			סה"כ הון והתחייבויות

13 במאי, 2025

ענת דפנה – סמנכ"לית כספים	אבי ברזילי - מנכ"ל	איתן בר זאב - יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	-----------------------	-----------------------------------	----------------------------

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	אלפי ש"ח	
988,534	218,704	254,786	הכנסות מהשכרת נכסים
329,696	71,912	92,437	הכנסות מאחזקת וניהול נכסים
(352,351)	(80,044)	(103,469)	הוצאות הפעלת ואחזקת נכסים
965,879	210,572	243,754	רווח גולמי מהשכרת והפעלת נכסים
32,477	4,349	4,089	הכנסות מעסקאות בניה ומרקעין
(21,362)	(3,271)	(3,208)	הוצאות בגין עסקאות בניה ומרקעין
11,115	1,078	881	רווח גולמי מעסקאות בניה ומרקעין
147,701	49,073	19,010	הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
(146,515)	(49,001)	(19,079)	הוצאות בגין עבודות הקמה של פרויקטי BOT
1,186	72	(69)	רווח (הפסד) גולמי מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
978,180	211,722	244,566	סה"כ רווח גולמי
400,969	(16,195)	(17,461)	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
19,270	-	-	עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(19,828)	(4,378)	(3,136)	הוצאות מכירה ושיווק
(120,281)	(24,917)	(25,726)	הוצאות הנהלה וכלליות
21,570	5,652	4,391	הכנסות אחרות
(10,284)	(2,098)	(2,110)	הוצאות אחרות
132,661	3,200	67	חלק ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
1,402,257	172,986	200,591	רווח תפעולי
(661,810)	(124,457)	(210,027)	הוצאות מימון
116,157	32,177	83,977	הכנסות מימון
(545,653)	(92,280)	(126,050)	הוצאות מימון, נטו
856,604	80,706	74,541	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(186,714)	(21,347)	(19,524)	מיסים על ההכנסה
669,890	59,359	55,017	רווח נקי (הפסד) לתקופה
663,303	58,949	54,698	<u>מיוחס ל:</u>
6,587	410	319	בעלים של החברה
669,890	59,359	55,017	זכויות שאינן מקנות שליטה
17.43	1.55	1.44	רווח (הפסד) למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 1 ש"ח ע.נ. המיוחס לבעלים של החברה:
17.43	1.55	1.43	רווח בסיסי למניה (בש"ח)
			רווח מדולל למניה (בש"ח)

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
669,890	59,359	55,017
(47,487)	(2,423)	(9,400)
(399,036)	(45,631)	461,403
(446,523)	(48,054)	452,003
223,367	11,305	507,020
218,404	11,094	505,034
4,963	211	1,986
223,367	11,305	507,020

רווח נקי (הפסד) לתקופה

רווח (הפסד) כולל אחר:
 סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
 הפסד בגין גידור תזרימי מזומנים, נטו ממס
 הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה

סה"כ רווח כולל לתקופה

סה"כ רווח כולל לתקופה מיוחס ל:
 בעלים של החברה
 זכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ, 2025										
מיוחס לבעלי מניות של החברה										
הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון אופציות למניות	קרן הון מגידור תזרימי מזומנים	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ	קרן הון עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
אלפי ש"ח בלתי מבוקר										
65,942	3,091,234	37,300	8,439	13,572	(1,075,347)	(29,653)	4,742,088	6,853,575	29,566	6,883,141
יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (מבוקר)										
-	-	-	-	-	-	-	54,698	54,698	319	55,017
רווח נקי לתקופה										
-	-	-	(9,400)	-	-	-	-	(9,400)	-	(9,400)
הפסד מגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס										
-	-	-	-	-	459,736	-	-	459,736	1,667	461,403
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס										
-	-	-	(9,400)	-	459,736	-	54,698	505,034	1,986	507,020
-	-	-	-	1,743	-	-	-	1,743	-	1,743
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה										
-	-	-	-	-	-	(1,398)	-	(1,398)	(1,870)	(3,268)
עלות תשלום מבוסס מניות										
8	1,387	(85)	-	-	-	-	-	1,310	-	1,310
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה										
65,950	3,092,621	37,215	(961)	15,315	(615,611)	(31,051)	4,796,786	7,360,264	29,682	7,389,946
יתרה ליום 31 במרץ, 2025										

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ, 2024									
מיוחס לבעלי מניות החברה									
הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון מגידור תזרימי מזומנים	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
בלתי מבוקר									
אלפי ש"ח									
65,942	3,091,234	55,926	6,600	(677,935)	(29,653)	4,078,785	6,590,899	24,603	6,615,502
-	-	-	-	-	-	58,949	58,949	410	59,359
-	-	(2,423)	-	-	-	-	(2,423)	-	(2,423)
-	-	-	-	(45,432)	-	-	(45,432)	(199)	(45,631)
-	-	(2,423)	-	(45,432)	-	58,949	11,094	211	11,305
-	-	-	1,743	-	-	-	1,743	-	1,743
65,942	3,091,234	53,503	8,343	(723,367)	(29,653)	4,137,734	6,603,736	24,814	6,628,550

יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)

רווח נקי לתקופה
הפסד מגידור תזרימי מזומנים, נטו, ממס
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה
עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 במרץ, 2024

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024										
מיוחס לבעלי מניות של החברה										
הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים על חשבון אופציות למניות	קרן הון מגידור תזרימי מזומנים	קרן הון מפעולות עם בעל שליטה	קרן הון בגין הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
מבוקר										
אלפי ש"ח										
65,942	3,091,234	-	55,926	6,600	(677,935)	(29,653)	4,078,785	6,590,899	24,603	6,615,502
יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)										
-	-	-	-	-	-	-	663,303	663,303	6,587	669,890
רווח נקי לשנה										
-	-	-	(47,487)	-	-	-	-	(47,487)	-	(47,487)
הפסד מגידור תזרימי מזומנים, נטו ממס הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס										
-	-	-	-	-	(397,412)	-	-	(397,412)	(1,624)	(399,036)
-	-	-	(47,487)	-	(397,412)	-	663,303	218,404	4,963	223,367
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה										
-	-	-	-	6,972	-	-	-	6,972	-	6,972
עלות תשלום מבוסס מניות										
-	-	37,300	-	-	-	-	-	37,300	-	37,300
הנפקת כתבי אופציות										
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
65,942	3,091,234	37,300	8,439	13,572	(1,075,347)	(29,653)	4,742,088	6,853,575	29,566	6,883,141
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024 (מבוקר)										

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
מבוקר	2024	2025
	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת

669,890	59,359	55,017
---------	--------	--------

רווח נקי (הפסד) לתקופה

התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

(132,661)	(3,200)	(67)
5,933	1,552	1,260
545,653	92,280	126,050
186,714	21,347	19,524
(400,969)	16,195	17,461
(19,270)	-	-
6,972	1,743	1,743
(765)	-	63

חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני פחת והפחתות

הוצאות מימון שהוכרו בדוח רווח או הפסד, נטו

הוצאות מיסים שהוכרו בדוח רווח או הפסד

שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו

עלות תשלום מבוסס מניות

שינוי בהטבות לעובדים לזמן ארוך

191,607	129,917	166,034
---------	---------	---------

שינוי בסעיפי רכוש והתחייבויות:

שינוי במלאי מקרקעין

שינוי בחייבים ויתרות חובה

שינוי בלקוחות

שינוי במלאי בניינים למכירה

שינוי בספקים, זכאים ויתרות זכות ובהפרשות

(12,451)	(42,413)	(28,242)
----------	----------	----------

(55,202)	(3,347)	(7,487)
----------	---------	---------

מיסים על הכנסה ששולמו, נטו

793,844	143,516	185,322
---------	---------	---------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

(156,286)	(21,386)	(149,066)
-	-	(31,677)
11,761	3,819	5,954
(236,486)	(45,026)	(55,878)
(984,802)	(140,445)	(190,861)
60,725	379	5,168
(21,622)	(1,131)	(5,036)
(165,257)	(51,560)	(16,415)
23,091	2,496	(6,979)

השקעות והלוואות לחברות כלולות, נטו

מיסים ששולמו המיוחסים לפעילות השקעה

ריבית שנתקבלה

השקעה בנדל"ן להשקעה ומקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה

השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה

תקבול בגין הסכם זיכיון לזמן ארוך

רכישת רכוש קבוע

השקעה בנכס חוזה לזמן ארוך בגין הסכם זיכיון

פרעון (השקעות ב) פקדונות, נטו

(1,468,876)	(252,854)	(444,790)
-------------	-----------	-----------

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

37,300	-	-	הנפקת אופציות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(68,581)	(205,862)	(99,612)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(398,246)	(38,639)	(46,583)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(618,402)	(72,704)	(72,704)	פרעון אגרות חוב
(434,038)	(87,213)	(116,645)	ריבית ששולמה
-	-	(3,268)	רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות
1,489,398	418,433	145,762	קבלת הלוואות לזמן ארוך
-	-	1,310	תמורה ממימוש אופציות למניות
1,415,559	200,982	-	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
1,422,990	214,997	(191,740)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(36,486)	(3,520)	33,272	השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
747,958	105,659	(451,208)	גידול (קטון) במזומנים ושווי מזומנים
528,013	528,013	1,239,485	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
1,239,485	630,152	821,549	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1: כללי

א. אפי נכסים בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל. תמצית הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 במרץ 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות ובישויות בשליטה משותפת. הקבוצה עוסקת בייזום, הקמה, השכרה ותפעול של מבנים מניבים בארץ ובחו"ל. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה הינה חברה בשליטה של ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן - "ביג") המחזיקה בכ- 89% מההון המונפק והנפרע של החברה.

ב. יש לעיין בדוחות תמציתיים מאוחדים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם, אשר אושרו ביום 10 במרץ 2025 (להלן - "הדוחות הכספיים השנתיים").

ג. השפעות מלחמת חרבות ברזל על הפעילות העסקית של החברה

ביום 7 באוקטובר 2023, בעקבות מתקפת הפתע הרצחנית שביצע החמאס בדרום ישראל, הוכרזה על ידי ממשלת ישראל מלחמת "חרבות ברזל" כנגד ארגוני הטרור ברצועת עזה ולמועד פרסום הדוחות המדינה ממשיכה לנהל מלחמה הן נגד ארגוני הטרור ברצועת עזה והן במוקדים נוספים (להלן: "המלחמה").

יודגש כי בתקופת המלחמה קבוצת החברה ממשיכה החברה לפעול באופן סדיר ושוטף מול התאגידים הבנקאיים והגופים המוסדיים אשר העמידו מימון לחברות קבוצת החברה וזאת בהתאם להסכמי המימון השונים (לרבות בכל הנוגע להלוואות למימון בניה). בנוסף, לאורך תקופת הדוח נכסי החברה בישראל שומרים על תפוסה גבוהה.

לפרטים בדבר השפעות נוספות של המלחמה על פעילות החברה ראו ביאור 1א. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024.

בשלב זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של כלל הגורמים האמורים לעיל, על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה, אך להערכת החברה, איתנותה הפיננסית ומצב נכסיה מאפשרים לה להתמודד בצורה נאותה עם תנאי השוק הקיימים, וכן כי יתרת המזומנים שלה והתזרים השוטף (כמו גם האפשרות להמשיך ולממן את נכסיה ופעילותה) מאפשרים לחברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

באור 1: כללי (המשך)

ד. לתאריך הדוח הכספי, לחברה גרעון בהון החוזר במאוחד בסך של כ- 1,706 מיליון ש"ח וגירעון בהון חוזר סולו בסך של כ- 865 מיליון ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר נובע מהסכמי מימון שניתנו בגין נכסים מניבים באירופה בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ- 266 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה יא') אשר צפויה להיפרע בחודש יוני 2025, סך של כ- 263 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר צפויה להיפרע בחודש אוקטובר 2025, וכן ממסגרות אשראי לזמן קצר מנוצלות ונע"מים בסך של כ- 607 מיליון ש"ח.

החברה פועלת במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר וזאת על ידי מספר פעולות:

(1) לחברה קיימות מסגרות אשראי לזמן קצר אשר חלקן מובטחות כנגד נכסים מניבים בישראל בסך של כ- 920 מיליון ש"ח, אשר מתוכן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, מנוצלות מסגרות בסך של כ- 110 מיליון ש"ח (סך של כ- 320 מיליון ש"ח מתוך מסגרות האשראי הלא מנוצלות עומדות כנגד ניירות ערך מסחריים). החזקת מסגרות האשראי נובעת ממדיניות החברה להחזקת מסגרות אשראי לא מנוצלות חלק העמדת הלוואות לזמן ארוך כנגד שמירת מזומנים ופקדונות.

(2) התקשרות בהסכמי מימון חדשים של הלוואות שניתנו בגין נכסים מניבים באירופה אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים והמרתם להלוואות לזמן ארוך בגינם החלה החברה במגעים עם הגורמים המממנים וצופה כי היא תתקשר בהסכמים חדשים לפני מועד הפירעון הסופי.

(3) החזר כספים באמצעות מימון מחדש של נכסים מניבים במדינות הפעילות של החברה. לפרטים נוספים על שני הסכמי מימון חדשים שנחתמו במהלך שנת 2025 כנגד נכסים לא משועבדים באירופה ראו באורים 2.5 ו- 2.8.

(4) במידת הצורך גיוס הון או אגרות חוב. לפרטים נוספים בקשר עם השלמת הנפקת סדרת אגרות חוב חדשה לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראו באור 2.8.

בהתאם לכך, להערכת הנהלת החברה פעולות אלו בתוספת התזרים המזומנים החיובי מפעילות שוטפת יאפשרו לחברה לעמוד בפרעון התחייבויותיה השוטפות במועדן.

ה. לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים צורפו הדוחות הכספיים של חברת הבת המאוחדת אפי אירופה.

באור 2: עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34").

בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאלו שיושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ב. הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים נערכו בהתאם להוראות הגילוי בפרק ד' לתקנות ניירות ערך (ד"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ג. הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ביניים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון ביום 13 במאי 2025.

ד. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

(1) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.

(2) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי).

(3) להלן נתונים על שער החליפין של מטבעות חוץ ומדד המחירים לצרכן (לפי בסיס 2002):

מדד בישראל		שער החליפין היציג של			תאריך הדוחות הכספיים:
מדד בגין	מדד ידוע	זלוטי פולני (ש"ח ל-1 זלוטי)	קורונה צ'כית (ש"ח ל-1 קורונה)	האירו (ש"ח ל-1 אירו)	
נקודות	נקודות				
144.36	143.65	0.957	0.16	4.0219	ליום 31 במרץ 2025
139.69	138.89	0.921	0.157	3.9791	ליום 31 במרץ 2024
142.85	143.24	0.887	0.151	3.796	ליום 31 בדצמבר 2024
%	%	%	%	%	שיעורי השינוי:
					לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה:
1.1	0.3	7.9	6.3	5.9	ליום 31 במרץ 2025
1.0	0.3	(0.4)	(3.1)	(0.8)	ליום 31 במרץ 2024
3.2	3.4	(4.1)	(7.0)	(5.4)	לשנה שנסתיימה: ביום 31 בדצמבר 2024

ה. קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות ביניים:

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת החברה על הערכת שווי שבוצעה על ידי שמאי בלתי תלוי אחת לשנה. בנוסף, בכל תאריך דיווח ביניים, בוחנת החברה את הצורך בעדכון אומדן השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה ביחס לשווי ההוגן אשר נקבע במועד האחרון בו התבצעה לגביו הערכת שווי, על מנת לבחון האם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי ההוגן נכון לתאריך הדיווח הביניים. בחינה זו נעשית באמצעות סקירת שינויים בשוק הנדל"ן הרלוונטי, בחוזי השכירות בנכס, בסביבה המקרו-כלכלית של הנכס, וכן במידע חדש בדבר עסקאות מהותיות אשר נעשו בסביבת הנכס ובנכסים דומים וכל מידע אחר אשר עשוי להצביע על שינויים בשווי ההוגן של הנכס.

באור 2: עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. קביעת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות ביניים: (המשך)

במידה ולהערכת החברה קיימים לגבי נכסים מסוימים סימנים לכך שהשווי ההוגן לתאריך הדיווח ביניים שונה באופן מהותי מהשווי ההוגן שנאמד במועד האחרון בו בוצעה הערכת שווי, אומדת החברה למועד הדיווח ביניים את השווי ההוגן של נכסים אלו באמצעות שמאי חיצוני.

לגבי נדל"ן להשקעה בהקמה, בכל תאריך דיווח ביניים בוחנת החברה גם את העלויות אשר הושקעו בהקמת הנכס, את אומדן העלויות הנדרשות להשלמתו, את התקדמות הבניה ושינויים אחרים בשוק הנדל"ן הרלוונטי כגון מחירי השכירות.

באור 3: - מכשירים פיננסיים

א. מכשירים פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן:

הטבלה להלן מפרטת את הערך בספרים והשווי הוגן של קבוצת מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על פי שווים ההוגן:

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה הקבוצה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקרוב לשווים ההוגן.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נסחרים בשוק פעיל (אגרות חוב של החברה סדרות ח', י' - טז'), חושב על פי שערי הסגירה המצוטטים בבורסה לניירות ערך בתל אביב לימים 31 במרץ 2025 ו-31 בדצמבר 2024, בהתאמה, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד.

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים נאמד באמצעות מודלים מקובלים לתמחור, כגון ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואה דומה בעלת מאפיינים דומים, להערכת הנהלת החברה, המשקפת את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי. לפרטים נוספים בקשר למדידה ראו באור 29 ה' לדוחות הכספיים השנתיים.

ערך בספרים			התחייבויות פיננסיות: הלוואות מתאגידים בנקאיים אגרות חוב כולל חלויות שוטפות
ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
7,046,638	6,139,653	7,432,520	
5,089,759	4,300,068	5,028,871	
שווי הוגן			
ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		התחייבויות פיננסיות: הלוואות מתאגידים בנקאיים אגרות חוב כולל חלויות שוטפות
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
7,021,475	6,073,526	7,444,283	
5,037,179	4,186,728	4,964,543	

באור 3: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. מכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן:

הנכסים וההתחייבויות הפיננסיות כוללות חוזים להחלפת ריבית המיועדים על ידי הקבוצה לגידור תזרים מזומנים וכן עסקאות החלפת מטבע (Cross Currency Swap) שאינם מיועדים על ידי הקבוצה לגידור תזרימי המזומנים. מכשירים אלו נמדדים כולם בהתאם לרמת מדרג 2 בהיררכיית השווי ההוגן, (בהתבסס על נתונים נצפים בקשר לשערי החליפין והריבית שאינם מחירים מצוטטים). המכשירים הפיננסיים הנ"ל מוצגים בדוחות הכספיים בהתאם לשווים ההוגן.

להלן השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים:

שווי הוגן			
ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
39,740	6,117	-	נכס פיננסי: עסקאות החלפת מטבע אירו-ש"ח
32,304	100,993	25,203	חוזים להחלפת ריבית אירו משתנה לריבית אירו קבועה
16,506	6,839	17,405	התחייבויות פיננסיות: חוזים להחלפת ריבית אירו משתנה לריבית אירו קבועה
-	-	2,628	חוזים להחלפת ריבית ש"ח משתנה למדד קבועה
4,199	20,656	46,126	עסקאות החלפת מטבע אירו-ש"ח

השווי ההוגן נאמד לפי ההפרש המהוון של תזרימי המזומנים שבין הריבית הקבועה שמשלמת החברה והריבית המשתנה הצפויה להתקבל על פי עקום הריבית באותו מועד דיווח ובעסקת החלפת מטבע ההפרש המהוון של תזרימי המזומנים שבין התשלום באירו שהחברה צפויה לשלם והתשלום בש"ח שהחברה צפויה לקבל על פי ההפרש בין שער החליפין הצפוי ביום מימוש החוזה (תוך שימוש בעקומי ריבית יורו ושקל למועד החישוב) לשער שנקבע ביום גיבוש העסקה.

באור 4: - דיווח מגזרי

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה, ראו באור 30 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ, 2025							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
43,713	57,654	144,096	30,427	7,540	283,430	91,283	374,713
28,929	40,548	102,978	15,137	2,923	190,515	54,051	244,566
33,601	36,225	98,262	20,022	2,356	190,466	29,956	220,422
הכנסות המגזר							
רווח גולמי מגזרי							
תוצאות המגזר							
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי							
המאזני, נטו							
הוצאות שלא הוקצו למגזרים							
רווח תפעולי							
67							
(19,898)							
200,591							
הוצאות מימון							
הכנסות מימון							
(210,027)							
83,977							
74,541							
(19,524)							
55,017							
רווח נקי לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה							
בהקמה							
30,533	41,190	106,216	18,531	2,357	198,827	55,959	254,786
-	-	-	-	4,089	4,089	-	4,089
-	-	-	-	-	-	19,010	19,010
4,998	(3,859)	(3,592)	3,003	-	550	(18,011)	(17,461)
ליום 31 במרץ 2025							
2,319,751	2,684,035	6,403,174	2,153,308	139,215	13,699,483	4,489,562	18,189,045
133,905	-	227,511	40,480	158,468	560,364	123,972	684,336
2,453,656	2,684,035	6,630,685	2,193,788	297,683	14,259,847	4,613,534	18,873,381
סך הכל							
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
מלאי דירות ומקרקעין							

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ, 2024							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
36,104	53,169	143,382	20,720	6,824	260,199	89,491	349,690
23,522	37,963	104,775	13,052	2,447	181,759	29,963	211,722
11,565	36,806	103,044	13,024	2,002	166,441	23,887	190,328
הכנסות המגזר							
רווח גולמי מגזרי							
תוצאות המגזר							
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							
הוצאות שלא הוקצו למגזרים							
רווח תפעולי							
3,200							
(20,542)							
172,986							
הוצאות מימון							
הכנסות מימון							
(124,457)							
32,177							
רווח לפני מסים על ההכנסה							
מסים על הכנסה							
80,706							
(21,347)							
59,359							
רווח נקי לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
25,690	38,898	107,226	15,006	1,811	188,631	30,073	218,704
60	-	-	131	4,158	4,349	-	4,349
-	-	-	-	-	-	49,073	49,073
(11,078)	(754)	(3,645)	478	-	(14,999)	(1,196)	(16,195)
ליום 31 במרץ 2024							
2,179,417	2,376,894	5,801,599	1,314,285	129,488	11,801,683	4,032,175	15,833,858
124,741	-	224,704	38,872	147,818	536,135	122,486	658,621
2,304,158	2,376,894	6,026,303	1,353,157	277,306	12,337,818	4,154,661	16,492,479
סך הכל							
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
מלאי דירות ומקרקעין							

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
מבוקר							
אלפי ש"ח							
160,248	222,740	607,015	99,080	44,830	1,133,913	386,065	1,519,978
105,167	162,097	448,075	60,048	17,033	792,420	185,760	978,180
55,477	250,288	667,961	49,588	22,731	1,046,045	321,799	1,367,844
							132,661
							(98,248)
							1,402,257
							(661,810)
							116,157
							856,604
							(186,714)
							669,890
113,488	163,466	450,508	66,327	8,840	802,629	185,905	988,534
2,633	-	-	364	29,480	32,477	-	32,477
-	-	-	-	-	-	147,701	147,701
(47,573)	92,453	216,880	(7,530)	6,054	260,284	159,955	420,239
ליום 31 בדצמבר 2024							
2,076,263	2,494,197	6,011,094	1,977,993	131,332	12,690,879	4,403,954	17,094,833
123,186	-	214,732	37,239	146,920	522,077	123,972	646,049
2,199,449	2,494,197	6,225,826	2,015,232	278,252	13,212,956	4,527,926	17,740,882

הכנסות המגזר
רווח גולמי מגזרי
תוצאות המגזר
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי
שיטת השווי המאזני, נטו
הוצאות שלא הוקצו למגזרים
רווח תפעולי

הוצאות מימון
הכנסות מימון

רווח לפני מסים על ההכנסה
מסים על הכנסה

רווח נקי לשנה

מידע נוסף:

הכנסות מהשכרת נכסים
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה
בהקמה

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
מלאי דירות ומקרקעין

סך הכל

א. בהמשך לאמור בבאור 16 ד' לדוחות הכספיים השנתיים בקשר להלוואה בסך של כמיליארד ש"ח המיוחסת לפרויקט לנדמרק, ביום 5 בפברואר 2025 החברה התקשרה עם מספר תאגידים בנקאיים בעסקאות החלפת מטבע (Cross Currency Swap להלן: "עסקאות ההחלפה") צמודת מדד בסך של 996,840 אלפי ש"ח לפיו בהתאם לעסקאות ההחלפה החברה תשלם לתאגידים הבנקאיים את סכומי הקרן בש"ח צמודים למדד המחירים לצרכן ונושאים ריבית בשיעור של כ- 3.1% לשנה ומנגד התאגידים הבנקאיים ישלמו לחברה את סכומי הקרן בש"ח הנושאים ריבית משתנה בשיעור של בנק ישראל בתוספת 1.85% לשנה בהתאם למועדי הפרעון של הריבית וקרן ההלוואה המיוחסת לפרויקט לנדמרק.

ב. במהלך ינואר 2025 התקשרו חמש חברות בת פולניות (במישרין ובעקיפין) של אפי אירופה, בהסכם מימון לקבלת הלוואה מבנק בקשר עם מספר פרויקטי דיור להשכרה בפולין בסכום של עד 120 מיליון אירו (כ- 456 מיליון ש"ח). ההלוואה תשא ריבית שנתית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח מקובל בשוק. מועד הפרעון הסופי של ההלוואה הינו ביום 30 בדצמבר 2030. נכון ליום 31 במרץ 2025 נמשכו הלוואות בסך של כ- 18 מיליון אירו מתוך הסכם המימון.

ג. ביום 10 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה את התקשרותה של החברה בהסכם שכירות משנה עם ביג (להלן: "הסכם שכירות המשנה") וזאת לאחר סיווגה של ההתקשרות האמורה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה. בהתאם לתנאי הסכם שכירות המשנה, החברה תשכור מביג בשכירות משנה קומת משרדים בהיקף של 1,940 מ"ר, 41 מקומות חניה ומחסן בתנאי גב אל גב לתנאי הסכם השכירות הראשי במסגרתו שוכרת ביג 4 קומות מבעלות הזכויות בבניין (כאשר ביג מחזיקה בכ- 47.5% מהזכויות בבניין). דמי השכירות נשוא הסכם שכירות המשנה יעמדו על סכום דמי השכירות הממוצעים בשטחי 6 קומות מסוימות שנקבעו בהסכם השכירות הראשי (בשל סמיכותן לקומות שבבעלות ביג) כרלוונטיות לחישוב דמי השכירות בניכוי 10% (הפחתה זו תחול כל עוד ביג תחזיק בלפחות משליש מהזכויות במקרקעין של המושכר). כמו כן ביג תהיה זכאית לדמי ניהול בגין המושכר כנהוג וכן לתשלום עבור כל חניה בסכום שיותאם למחיר הנמוך ביותר שישלם שוכר בבניין עבור חניה. עוד הוסכם כי החברה תשיב לביג את מלוא ההוצאות שהוציאה ו/או תוציא בגין ביצוע עבודות ההתאמה בתוך שטחי המושכר בלבד בתנאי גב אל גב, וזאת כנגד אסמכתאות מתאימות.

תקופת השכירות תחל במועד מסירת המושכר, ולמשך תקופה בת 6 שנים עם אופציה להאריך את תקופת שכירות המשנה ב-3 תקופות נוספות בנות 6 שנים כל אחת, בכפוף לתנאים מסוימים, לרבות עדכון דמי השכירות בתקופות האופציות השניה והשלישית בשיעור של 6%.

ד. בהמשך לאמור בבאור 8 ד' לדוחות הכספיים השנתיים בקשר להסכם רכישה מקדמי שנחתם ביום 19 באפריל 2024, לפיו החברה תרכוש מקרקעין בפראג צ'כיה בהיקף של כ- 15 אלפי מ"ר בתמורה לסך של כ- 653 מיליון קורונה צ'כית (כ- 26 מיליון אירו) ביום 15 בינואר 2025, העסקה הושלמה ויתרת התמורה שולמה.

ה. בהמשך לאמור בבאור 7 ד' לדוחות הכספיים השנתיים בקשר להסכם מכר שנחתם בין מדינת ישראל לבין חברת מחצית היובל (חלק החברה - 50%) לפיו המדינה תרכוש ממחצית היובל כ- 45 אלפי מ"ר במבנה משרדים הידוע כמגדל היובל בתמורה שהסתכמה לסך של כ- 575 מיליוני ש"ח צמוד למועד הסכם המכר, ביום 1 בינואר 2025 הממכר נמסר למדינת ישראל ובסוף ינואר 2025 התקבלה ממדינת ישראל 50% מהתמורה צמודה למועד התשלום. בהתאם להסכם ההלוואה המיוחסת לנכס עם גופים מוסדיים בישראל, מחצית היובל ביצעה פרעון מוקדם של יתרת ההלוואות שנלקחו בסך של כ- 578 מיליון ש"ח כולל ריבית והצמדה ולצורך פרעון זה קיבלה הלוואות בעלים מהחברה ומבעל המניות הנוסף בסך של כ- 296 מיליון ש"ח (חלק החברה בהלוואות בעלים 50%). יתרת התמורה תשולם בשני תשלומים נוספים בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם המכר.

ו. אמות מידה פיננסיות:

נכון ליום 31 במרץ 2025 עמדו כל חברות הקבוצה באמות המידה הפיננסיות על פי הסכמי המימון שהן צד להם.

באור 6 - תמצית נתונים של חברת הפרויקט המחזיקה בפרויקט אירפורט סיטי בלגרד

כללי

במהלך חודש מרץ 2021 החברה פרסמה דוח הצעת מדף לציבור על פיו הוצעו לציבור, בהצעה אחידה, אגרות חוב (סדרה יב') אשר מובטחת בשעבודים שונים בקשר עם פרויקט אירפורט סיטי בבלגרד, סרביה (להלן: "אירפורט סיטי"). פרויקט אירפורט סיטי כולל בנייני משרדים בשטח כולל להשכרה של כ- 143 אלפי מ"ר המוחזקים תחת חברת בת בסרביה (AIRPORT CITY D.O.O - להלן: "חברת הפרויקט") בבעלותה המלאה של INTRASTAR INTERNATIONAL LIMITED שהינה בבעלותה המלאה של אפי אירופה. התמורה בגין אגרות החוב בשנת 2021 שימשה בעיקרה לפירעון הלוואות בנקאיות שהועמדו לקבוצת החברה בגין פרויקט אירפורט סיטי. לפרטים נוספים בנוגע לגיוס אגרות החוב (סדרה יב'), תנאיה העיקריים (בטוחות, התניות פיננסיות וכי"ב) והרחבת אג"ח סדרה יב' ראו באורים 17 ה' ו- י' ו- 27 ג' (3) בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

להלן תמצית נתונים הכספיים של חברת הפרויקט המחזיקה בנכסי פרויקט אירפורט סיטי בלגרד, כפי שנכללו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בתקופות להלן:

א. מידע פיננסי על המצב הכספי של חברת הפרויקט אירפורט סיטי:

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 31 במרץ 2024	ליום 31 במרץ 2025	
מבוקר	בלתי מבוקר	אלפי אירו	
307,594	303,315	308,153	נכסים שאינם שוטפים
1,403	1,729	1,363	נדל"ן להשקעה
90	23	90	רכוש קבוע, נטו
309,087	305,067	309,606	השקעות וחייבים לזמן ארוך
			סה"כ נכסים שאינם שוטפים
2,579	5,081	3,508	נכסים שוטפים
4,255	3,364	3,405	חייבים ויתרות חובה
			מזומנים ושווי מזומנים
6,834	8,445	6,913	סה"כ נכסים שוטפים
315,921	313,512	316,519	סה"כ נכסים
179,404	164,783	183,405	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
99,008	111,535	94,665	התחייבויות שאינן שוטפות
23,989	23,131	24,235	הלוואות מחברות קשורות
3,968	4,083	4,050	התחייבויות מסים נדחים
126,965	138,749	122,950	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
			סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
5,370	5,370	5,370	התחייבויות שוטפות
4,182	4,610	4,794	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
9,552	9,980	10,164	מחברות קשורות
315,921	313,512	316,519	ספקים, זכאים ויתרות זכות
			סה"כ התחייבויות שוטפות
			סה"כ הון והתחייבויות

באור 6 - תמצית נתונים של חברת הפרויקט המחזיקה בפרויקט אירפורט סיטי בלגרד (המשך)

ב. מידע פיננסי על תוצאות הפעילות של חברת הפרויקט אירפורט סיטי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי אירו	

<u>תוצאות הפעילות</u>			
25,935	6,316	6,794	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים, נטו
1,963	(21)	(709)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(2,573)	(553)	(591)	הוצאות הנהלה וכלליות
398	97	78	הכנסות אחרות, נטו
25,723	5,839	5,572	רווח תפעולי
(3,737)	(883)	(788)	הוצאות מימון, נטו
21,986	4,956	4,784	רווח לפני מיסים על הכנסה
(3,116)	(707)	(783)	מיסים על ההכנסה
18,870	4,249	4,001	רווח נקי לתקופה

ג. מידע פיננסי על נתוני תזרימי המזומנים של חברת הפרויקט אירפורט סיטי בלגרד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי אירו	

<u>תזרימי מזומנים</u>			
20,964	4,007	5,628	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(3,032)	(2,217)	(1,328)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
(17,543)	(2,292)	(5,150)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון (1)
389	(502)	(850)	גידול במזומנים ושווי מזומנים
3,866	3,866	4,255	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
4,255	3,364	3,405	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(1) מתוכם מזומנים ששימשו לפרעון הלוואות מהקבוצה, נטו בסך של כ- 5,130 אלפי אירו, כ- 2,259 אלפי אירו וכ- 17,453 אלפי אירו בתקופות של שלושה חודשים שהסתיימו ב- 31 במרץ 2025, 31 במרץ 2024 ושנים עשר חודשים שהסתיימו ב- 31 בדצמבר 2024, בהתאמה.

באור 7 - מידע תמציתי של חברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

להלן מידע תמציתי מתוך הדוח על המצב הכספי, דוח רווח או הפסד והדוח על הרווח הכולל של חברת TOWAROWA 22, חברה פולנית המוחזקת בשליטה משותפת (חלק החברה 70%) המטופלת בשיטת השווי המאזני, לפרטים נוספים בקשר לחברה הפולנית ראו באור 7 ב' לדוחות הכספיים השנתיים:

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
30,163	32,526	36,667	נכסים שוטפים
879,129	808,406	1,002,120	נכסים לא שוטפים
47,525	107,409	57,051	התחייבויות שוטפות
178,524	102,042	243,845	התחייבויות לא שוטפות
683,244	631,481	737,892	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
70%	70%	70%	שיעור החזקה בחברה
478,271	442,037	516,524	סך ההשקעה בחברה

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
-	-	-	הכנסות
156,615	-	(1,927)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
136,860	(2,041)	(3,477)	רווח נקי (הפסד) המיוחס לבעלי המניות של החברה
70%	70%	70%	שיעור ההחזקה בחברה
95,802	(1,428)	(2,434)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) החברה

א. ביום 22 באפריל, 2025 נערך מכרז ציבורי, במסגרתו גייסה החברה 300 מיליון ש"ח ברוטו כנגד הנפקת 300 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז') והריבית על אג"ח (סדרה יז') נקבעה בשיעור של 5.5% לשנה, שקלי, לא צמוד. אגרות החוב עומדות לפירעון ב- 6 תשלומים שנתיים לא שווים שסכומי הקרן שלהן ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: א. 10% מיתרת הקרן תשולם ביום 30 במרץ 2028. ב. 5% מיתרת הקרן תשולם ביום 30 במרץ 2029. ג. שני תשלומים בסך של 27.5% מיתרת הקרן, כל אחד, ישולמו ביום 30 במרץ 2030 וביום 30 במרץ 2031 ו- ד. שני תשלומים בסך של 15% מיתרת הקרן, כל אחד, ישולמו ביום 30 במרץ 2032. וביום 30 במרץ 2033. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 2.3 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית הינו כ- 5.7%.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יז') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה יז') (להלן: "הנאמן"), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

1. יחס הון עצמי למאזן על בסיס מאוחד, שלא יפחת משיעור של 22%.
2. יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (CAP) לא יעלה על 75% (כאשר בחישוב ההון ייכללו יתרות המיסים הנדחים).
3. כמו כן, התחייבה החברה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן שיחושב על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) על בסיס מאוחד, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת מ- 24% ו/או יחס החוב ל- CAP על בסיס מאוחד יעלה על 70%.

במקביל להנפקת אגרות חוב (סדרה יז') החברה התקשרה במהלך חודש אפריל 2025 עם מספר תאגידים בנקאיים בעסקאות החלפת מטבע (Cross Currency Swap להלן - "עסקאות ההחלפה") של סכום הגיוס ברוטו, בסך 300 מיליון ש"ח בתמורה לסך של כ- 72.2 מיליון אירו (להלן - "סכום הקרן באיר") לפי שער חליפין ממוצע של כ- 4.15 ש"ח ל- 1 אירו. בהתאם לעסקאות ההחלפה החברה תשלם לתאגידים הבנקאיים את סכומי הקרן באירו הנושאים ריבית בשיעור של 4.9% לשנה ומנגד התאגידים הבנקאיים ישלמו לחברה את סכומי הקרן בש"ח הנושאים ריבית בשיעור של 5.5% לשנה בהתאם ללוח סילוקין הזהה ללוח הסילוקין של אגרות חוב (סדרה יז').

- ב. במהלך חודש אפריל 2025 אפי אירופה התקשרה עם תאגיד בנקאי בהסכם מסגרת לתקופה של 7 שנים לקבלת הלוואות בסכום של 120 מיליון אירו (כ- 480 מיליון ש"ח) עם אפשרות להגדלת סכום המסגרת לעד 150 מיליון אירו. ההלוואות יהיו מובטחות, בין היתר, בשעבוד על מספר נכסי נדל"ן להשקעה של חברות בנות של אפי אירופה. ההלוואות נשוא הסכם המסגרת יישאו ריבית שנתית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח שנקבע בין הצדדים.

אפי נכסים בע"מ

מידע כספי נפרד
ליום 31 במרץ 2025

(בלתי מבוקר)

אפי נכסים בע"מ

מידע כספי נפרד
ליום 31 במרץ 2025

בלתי מבוקר

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואי החשבון המבקרים מידע כספי נפרד:
3-4	נתונים על המצב הכספי
5	נתונים על הרווח או הפסד
6	נתונים על הרווח הכולל
7-8	נתונים על תזרימי המזומנים
9	מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

לכבוד
בעלי המניות של חברת אפי נכסים בע"מ
יהוד
א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של חברת אפי נכסים בע"מ (להלן - החברה), ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 2410 (ישראל) של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי נפרד לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
13 במאי, 2025

ליום 31 בדצמבר	ליום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

3,901,650	2,102,658	3,966,602
479,518	1,906,731	500,174
4,460,086	2,823,756	4,785,289
4,521,396	5,495,353	5,055,953
591,007	482,527	574,789
-	122,486	-
1,964	2,521	2,003
13,955,621	12,936,032	14,884,810

נכסיםנכסים שאינם שוטפים

נדל"ן להשקעה
 נדל"ן להשקעה בהקמה
 השקעות בחברות מוחזקות
 הלוואות לחברות מוחזקות
 הלוואות, נכס חוזה וחייבים לזמן ארוך
 מלאי מקרקעין
 רכוש קבוע ורכוש אחר

סה"כ נכסים שאינם שוטפים

נכסים שוטפים

123,972	-	123,972
3,370	4,291	4,569
280	917	-
16,246	27,696	26,710
40,487	33,532	33,331
-	31,460	-
794,721	206,561	369,220
979,076	304,457	557,802

מלאי בניינים למכירה
 לקוחות
 נכסי מסים שוטפים
 חייבים ויתרות חובה
 חברות קשורות וחלויות שוטפות של הלוואות לחברות מוחזקות
 השקעות לזמן קצר
 מזומנים ושווי מזומנים

סה"כ נכסים שוטפים

14,934,697	13,240,489	15,442,612
------------	------------	------------

סה"כ נכסים

ליום 31 בדצמבר		ליום 31 במרץ		
2024	2024	2025		
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			
65,942	65,942	65,950	התחייבויות והון	
3,091,234	3,091,234	3,092,621	הון	
(1,082,989)	(691,174)	(632,309)	הון מניות	
37,300	-	37,215	פרמיה על מניות	
4,742,088	4,137,734	4,796,787	קרנות הון	
			תקבולים על חשבון אופציות	
			עודפים	
6,853,575	6,603,736	7,360,264	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה	
4,440,011	3,669,809	4,434,344	התחייבויות שאינן שוטפות	
1,869,439	1,018,040	1,893,489	אגרות חוב	
4,348	6,814	28,108	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדיים	
2,067	1,839	2,067	התחייבויות אחרות לזמן ארוך	
247,287	258,183	301,549	התחייבויות בגין הטבות לעובדים	
			התחייבויות מסים נדחים	
6,563,152	4,954,685	6,659,557	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	
767,584	962,361	654,079	התחייבויות שוטפות	
619,347	602,629	569,994	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדיים וחלויות שוטפות	
2,256	2,207	1,438	של הלוואות לזמן ארוך	
128,783	114,871	197,280	חלויות שוטפות של אגרות חוב	
			חברות קשורות	
			ספקים, זכאים ויתרות זכות	
1,517,970	1,682,068	1,422,791	סה"כ התחייבויות שוטפות	
14,934,697	13,240,489	15,442,612	סה"כ התחייבויות והון	

13 במאי, 2025

תאריך אישור הדוחות הכספיים
איתן בר זאב - יו"ר
אבי ברזילי - מנכ"ל
ענת דפנה סמנכ"לית כספים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
185,905	30,073	55,959	הכנסות מהשכרת נכסים
45,648	8,522	14,470	הכנסות מאחזקת וניהול נכסים
(50,737)	(9,966)	(16,987)	הוצאות מהפעלת ואחזקת נכסים
180,816	28,629	53,442	רווח גולמי מהשכרת והפעלת נכסים
98,171	42,982	14,075	הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
(98,050)	(42,929)	(14,058)	הוצאות בגין עבודות הקמה של פרויקטי BOT
121	53	17	רווח גולמי מעבודות הקמה
180,937	28,682	53,459	רווח גולמי
166,697	(1,196)	(18,012)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(6,701)	-	-	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(1,879)	(510)	(267)	הוצאות מכירה ושיווק
(21,669)	(4,329)	(5,735)	הנהלה וכלליות
317,385	22,647	29,445	רווח מפעולות רגילות
(408,495)	(60,583)	(136,559)	הוצאות מימון
330,574	72,536	108,215	הכנסות מימון
(77,921)	11,953	(28,344)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
239,464	34,600	1,101	רווח לאחר הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
472,134	32,861	55,601	חלק ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס
711,598	67,461	56,702	רווח לפני מיסים על ההכנסה
(48,295)	(8,512)	(2,004)	מיסים על ההכנסה
663,303	58,949	54,698	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
663,303	58,949	54,698
(47,487)	(2,423)	(9,400)
(397,412)	(45,432)	459,736
(444,899)	(47,855)	450,336
218,404	11,094	505,034

רווח נקי (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

רווח (הפסד) כולל אחרהפסד בגין גידור תזרימי מזומנים, נטו ממס
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס

רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה

סה"כ רווח לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
663,303	58,949	54,698	<u>תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת</u> רווח נקי (הפסד) לתקופה
התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:			
(472,134)	(32,861)	(55,601)	חלק הקבוצה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות, נטו ממס
48,295	8,512	2,004	הוצאות מיסים על הכנסה
1,079	350	233	פחת והפחתות
6,972	1,743	1,743	עלות תשלום מבוסס מניות
77,921	(11,953)	28,344	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו
(4,074)	(906)	(215)	מיסים ששולמו, נטו
(166,697)	1,196	18,012	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
6,701	-	-	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(501,937)	(33,919)	(5,480)	
(33,274)	5,437	(10,654)	שינוי בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(397)	(1,318)	(1,199)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(1,486)	-	-	שינוי בלקוחות
(5,715)	(362)	5,857	שינוי במלאי מקרקעין
228	-	-	שינוי בספקים, זכאים, יתרות זכות והפרשות
			שינוי בהטבות לעובדים
(40,644)	3,757	(5,996)	
120,722	28,787	43,222	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
<u>תזרימי מזומנים לפעילות השקעה</u>			
(608,495)	(94,316)	(202,258)	תנועה בהשקעות והלוואות לחברות מוחזקות, נטו
(210,028)	(72,794)	(38,495)	השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה ומקדמות בגין
9,810	2,432	3,743	רכישת נדל"ן להשקעה
(250)	(79)	(272)	ריבית שנתקבלה
(96,250)	(43,507)	(12,013)	רכישת רכוש קבוע
31,210	(176)	(2,841)	השקעה בנכס בגין הסכם זיכיון לזמן ארוך
			פרעונות בפקדונות, נטו
(874,003)	(208,440)	(252,136)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	
(56,695)	(200,000)	(100,000)
1,062,163	365,126	8,459
(211,663)	(2,590)	(11,515)
1,415,559	200,982	-
37,300	-	-
(191,290)	(26,056)	(51,130)
(618,402)	(72,704)	(72,704)
-	-	1,310
1,436,972	264,758	(225,580)
(8,996)	1,429	8,993
683,691	85,105	(434,494)
120,026	120,026	794,721
794,721	206,561	369,220

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
פרעון הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
הנפקת הון מניות ואופציות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
ריבית ששולמה
פרעון אגרות חוב
תמורה מממוש כתבי אופציות למניות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון

השפעת תנועות בשערי החליפין על יתרות המזומנים ושווי
מזומנים

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

1. כללי

(1) כללי:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970. יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם המידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2024 וביחד עם הדוחות המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2025.

לפרטים בקשר להשפעות מלחמת חרבות ברזל על הפעילות העסקית של החברה ראו באור 1 ג. לדוחות המאוחדים של החברה ליום 31 במרץ 2024.

(2) הגדרות:

החברה - אפי נכסים בע"מ.

חברה מוחזקת - כהגדרתה בביאור 1.א. בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2024.

(3) לתאריך הדוח הכספי, לחברה גירעון בהון חוזר סולו בסך של כ- 865 מיליון ש"ח.

החברה פועלת במגמה להגדיל את היתרות הנזילות שבידיה ולהקטין את התחייבויותיה לזמן קצר וזאת ע"י מספר פעולות:

א. לחברה קיימות מסגרות אשראי לזמן קצר אשר חלקן מובטחות כנגד נכסים מניבים בישראל בסך של כ- 920 מיליון ש"ח אשר מתוכן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי מנוצלות מסגרות בסך של כ- 110 מיליון ש"ח (סך כ- 320 מיליון ש"ח מתוך מסגרות האשראי הלא מנוצלות עומדות כנגד ניירות ערך מסחריים). החזקת מסגרות האשראי נובעות ממדיניות החברה להחזקת מסגרות אשראי לא מנוצלות חלף העמדת הלוואות לזמן ארוך כנגד מזומנים ופקדונות.

ב. החזר הלוואות מאפי אירופה ו/ או מחצית היובל המוצגות בנכסים שאינם שוטפים באמצעות מימוןם מחדש של נכסים מניבים במדינות הפעילות של החברה.

ג. גיוס הון, גיוס אגרות חוב ו/או הרחבת סדרה קיימת, לפרטים נוספים לגבי גיוס סדרה חדשה, ראו באור 3.

בהתאם לכך, להנהלת הנהלת החברה פעולות אלו בתוספת התזרים המזומנים החיובי מפעילות שוטפת יאפשרו לחברה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות במועדן.

(4) מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור א (4) לדוחות הכספיים הנפרדים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024 למעט האמור בביאור 3 בדוחות הכספיים המאוחדים.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח

- (1) בתקופה של שלושה חודשים שהסתיימו ביום 31 במרץ 2025 החברה העמידה הלוואות לחברה המוחזקת אפי אירופה בסך של כ- 17 מיליון אירו (כ- 63 מיליון ש"ח). נכון ליום 31 במרץ 2025, יתרת ההלוואה לאפי אירופה הינה בסך של כ- 1,080 מיליון אירו (כ- 4,343 מיליון ש"ח). ההלוואות הינן באירו ונושאות ריבית בשיעור של $M3 \text{ Euribor} + 2\%$.
- (2) בהמשך לאמור בבאור 16 ד' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים בקשר להלוואה בסך של כמיליארד ש"ח המיוחסת לפרויקט לנדמרק, ביום 5 בפברואר 2025 החברה התקשרה בעסקאות החלפת מטבע עם מספר תאגידים בנקאיים (Cross Currency Swap להלן: "עסקאות ההחלפה") צמודות למדד בסך של 996,840 אלפי ש"ח לפיהן בהתאם לעסקאות ההחלפה החברה תשלם לתאגידים הבנקאיים את סכומי הקרן בש"ח צמודים למדד המחירים לצרכן ונושאים ריבית בשיעור של כ- 3.1% לשנה ומנגד התאגידים הבנקאיים ישלמו לחברה את סכומי הקרן בש"ח הנושאים ריבית משתנה בשיעור של בנק ישראל בתוספת 1.85% לשנה בהתאם למועדי הפרעון של הריבית וקרן ההלוואה המיוחסת לפרויקט לנדמרק.
- (3) ביום 10 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה את התקשרותה של החברה בהסכם שכירות משנה עם ביג (להלן: "הסכם שכירות המשנה") וזאת לאחר סיווגה של ההתקשרות האמורה על ידי ועדת הביקורת של החברה כעסקה לא חריגה. בהתאם לתנאי הסכם שכירות המשנה, החברה תשכור מביג בשכירות משנה קומת משרדים בהיקף של 1,940 מ"ר, 41 מקומות חניה ומחסן בתנאי גב אל גב לתנאי הסכם השכירות הראשי במסגרתו שוכרת ביג 4 קומות מבעלות הזכויות בבניין (כאשר ביג מחזיקה בכ- 47.5% מהזכויות בבניין). דמי השכירות נשוא הסכם שכירות המשנה יעמדו על סכום דמי השכירות הממוצעים בשטחי 6 קומות מסוימות שנקבעו בהסכם השכירות הראשי (בשל סמיכותן לקומות שבבעלות ביג) כרלוונטיות לחישוב דמי השכירות בניכוי 10% (הפחתה זו תחול כל עוד ביג תחזיק בלפחות משליש מהזכויות במקרקעין של המושכר). כמו כן ביג תהיה זכאית לדמי ניהול בגין המושכר כנהוג וכן לתשלום עבור כל חניה בסכום שיותאם למחיר הנמוך ביותר שישלם שוכר בבניין עבור חניה. עוד הוסכם כי החברה תשיב לביג את מלוא ההוצאות שהוציאה ו/או תוציא בגין ביצוע עבודות ההתאמה בתוך שטחי המושכר בלבד בתנאי גב אל גב, וזאת כנגד אסמכתאות מתאימות.
- תקופת השכירות תחל במועד מסירת המושכר, ולמשך תקופה בת 6 שנים עם אופציה להאריך את תקופת שכירות המשנה ב-3 תקופות נוספות בנות 6 שנים כל אחת, בכפוף לתנאים מסוימים, לרבות עדכון דמי השכירות בתקופות האופציות השניה והשלישית בשיעור של 6%.
- (4) במהלך חודש ינואר 2025 העמידה החברה הלוואות בעלים למחצית היובל בע"מ (חברה כלולה בה מחזיקה החברה ב- 50% מהון המניות) בסך כולל של כ- 148 מיליון ש"ח (חלק החברה) בריבית שנתית של 5% בתוספת הפרשי הצמדה למדד. נכון ליום 31 במרץ 2025, יתרת ההלוואות למחצית היובל הינה בסך של כ- 151.6 מיליון ש"ח.

3. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

(1) ביום 22 באפריל, 2025 נערך מכרז ציבורי, במסגרתו גייסה החברה 300 מיליון ש"ח ברוטו כנגד הנפקת 300 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יז') והריבית על אג"ח (סדרה יז') נקבעה בשיעור של 5.5% לשנה, שקלי, לא צמוד. אגרות החוב עומדות לפירעון ב- 6 תשלומים שנתיים לא שווים שסכומי הקרן שלהן ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: א. 10% מיתרת הקרן תשולם ביום 30 במרץ 2028. ב. 5% מיתרת הקרן תשולם ביום 30 במרץ 2029. ג. שני תשלומים בסך של 27.5% מיתרת הקרן, כל אחד, ישולמו ביום 30 במרץ 2030 וביום 30 במרץ 2031 ו- ד. שני תשלומים בסך של 15% מיתרת הקרן, כל אחד, ישולמו ביום 30 במרץ 2032. וביום 30 במרץ 2033. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 2.3 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית הינו כ- 5.69%.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יז') של החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה יז') (להלן: "הנאמן"), התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

1. יחס הון עצמי למאזן על בסיס מאוחד, שלא יפחת משיעור של 22%.
2. יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (CAP) לא יעלה על 75% (כאשר בחישוב ההון יכללו יתרות המיסים הנדחים).
3. כמו כן, התחייבה החברה כי היא לא תהיה רשאית לבצע חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה, אם בשל החלוקה יחס הון עצמי למאזן שיחושב על בסיס נתוני דוחותיה הכספיים המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) על בסיס מאוחד, האחרונים שפורסמו לפני חלוקת הדיבידנד - יפחת מ- 24% ו/או יחס החוב ל- CAP על בסיס מאוחד יעלה על 70%.

במקביל להנפקת אגרות חוב (סדרה יז') החברה התקשרה במהלך חודש אפריל 2025 עם מספר תאגידים בנקאיים בעסקאות החלפת מטבע (Cross Currency Swap) להלן - "עסקאות ההחלפה" של סכום הגיוס ברוטו, בסך 300 מיליון ש"ח בתמורה לסך של כ- 72.2 מיליון אירו (להלן - "סכום הקרן באירו") לפי שער חליפין ממוצע של כ- 4.15 ש"ח ל- 1 אירו. בהתאם לעסקאות ההחלפה החברה תשלם לתאגידים הבנקאיים את סכומי הקרן באירו הנושאים ריבית בשיעור של 4.9% לשנה ומנגד התאגידים הבנקאיים ישלמו לחברה את סכומי הקרן בש"ח הנושאים ריבית בשיעור של 5.5% לשנה בהתאם ללוח סילוקין הזהה ללוח הסילוקין של אגרות חוב (סדרה יב').

לכבוד
הדירקטוריון של חברת אפי נכסים בע"מ ("החברה")
דרך החורש 4
יהוד

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף המדף של חברת אפי נכסים בע"מ מחודש אפריל 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף על פי תשקיף המדף של חברת אפי נכסים בע"מ מחודש אפריל 2023:

(1) דוח רואה חשבון המבקר מיום 10 במרץ, 2025 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר, 2023 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

(2) דוח רואה החשבון המבקר מיום 10 במרץ, 2025 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

(3) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 10 במרץ, 2025 על מידע כספי נפרד של החברה לפי לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970 לימים 31 בדצמבר 2023 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.

(4) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 13 במאי, 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

(5) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 13 במאי, 2025 על מידע כספי תמציתי נפרד של החברה ליום 31 במרץ, 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970.

בכבוד רב,

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב
13 במאי, 2025

פרק ד'

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



פרק ד \ דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א)

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של אפי נכסים בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. אבי ברזילי, מנכ"ל;
2. אנה (ענת) דפנה, סמנכ"לית כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד ואשר נועדו לספק ביטחון סביר 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, בקורות 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 לדרישות 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.

בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (להלן: "הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון"), העריכו הדירקטוריון וההנהלה את הבקרה הפנימית בתאגיד; בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית כאמור, ליום 31 בדצמבר 2024 היא אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון וההנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שהובאה במסגרת הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון;

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון כאמור לעיל:

הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

הצהרות מנהלים:

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)(1):

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי

אני, אבי ברזילי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של אפי נכסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת ביניים");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע הכספי 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 בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי האחרון לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אנה (ענת) דפנה, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של אפי נכסים בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2025 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת ביניים");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית, ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון 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 ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, 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 תחת פיקוחנו של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן-
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - ג. לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח התקופתי האחרון לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

AFI Europe N.V.

**Unaudited Condensed Consolidated
Interim Financial Statements**

As at March 31, 2025

Unaudited Interim Financial Statements as at March 31, 2025

Contents**Page**

Review Report on the Condensed Consolidated Interim Financial Information 3

Condensed Consolidated Interim Financial Statements:

Condensed consolidated interim statement of financial position 4

Condensed consolidated interim income statement 5

Condensed consolidated interim statement of comprehensive income 6

Condensed consolidated interim statement of changes in equity 7

Condensed consolidated interim statement of cash flows 8

Notes to the condensed consolidated interim financial statements 9-17

Auditors' report on review to the shareholders of AFI Europe N.V.

Introduction

We have reviewed the accompanying financial information of AFI Europe N.V. and its subsidiaries, comprises the interim consolidated statement of financial position as of March 31, 2025 and the related interim consolidated statements of profit or loss, comprehensive income, changes in equity and cash flows for the three months period then ended. The Company's board of directors and management are responsible for the preparation and presentation of interim information for this period in accordance with IAS 34, "Interim Financial Reporting". Our responsibility is to express a conclusion on this interim financial information based on our review.

Scope of review

We conducted our review in accordance with Review Standard 2410 (Israel) of the Institute of Certified Public Accountants in Israel, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity." A review of interim financial information consists of making inquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A review is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Israel and consequently does not enable us to obtain assurance that we would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, we do not express an audit opinion.

Conclusion

Based on our review, nothing has come to our attention that causes us to believe that the accompanying interim financial information is not prepared, in all material respects, in accordance with IAS 34.

Tel-Aviv, Israel
May 7, 2025

KOST FORER GABBAY & KASIERER
A Member of Ernst & Young Global

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Financial Position as at*In thousands of Euros*

	March 31, 2025	March 31, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Assets			
Investment in (and loans to) companies accounted for at equity	145,608	128,681	142,185
Investment property	3,046,312	2,700,022	3,014,224
Investment property under development	359,910	265,896	328,649
Inventory	114,737	112,981	113,522
Property, plant and equipment and right-of-use assets	13,166	8,000	12,183
Deferred tax assets	2,516	7,130	2,517
Trade and other receivables	41,598	123,786	45,514
Total non-current assets	3,723,847	3,346,496	3,658,794
Inventory	24,591	21,757	23,997
Short term investment	20,718	16,518	19,950
Trade and other receivables	62,702	92,458	57,277
Cash and cash equivalents	109,674	90,433	104,068
Total current assets	217,685	221,166	205,292
Total assets	3,941,532	3,567,662	3,864,086
Equity			
Issued capital	930	930	930
Share premium	411,797	411,797	411,797
Translation reserve	31,322	19,285	21,955
Hedging reserve, net	264	13,446	2,223
Retained earnings	634,232	521,443	620,551
Equity attributable to owners of the Company	1,078,545	966,901	1,057,456
Non-controlling interest	7,380	6,236	7,788
Total equity	1,085,925	973,137	1,065,244
Liabilities			
Loans and borrowings	1,028,495	1,174,464	1,003,846
Loans and borrowings from related parties	1,185,582	983,453	1,157,503
Deferred tax liabilities	188,460	169,862	186,198
Other non-current liabilities	31,199	27,759	26,037
Total non-current liabilities	2,433,736	2,355,538	2,373,584
Loans and borrowings	311,481	78,533	313,640
Loans and borrowings from related parties	5,230	7,411	5,230
Trade and other payables	100,072	146,662	103,299
Tax payables	5,088	6,381	3,089
Total current liabilities	421,871	238,987	425,258
Total liabilities	2,855,607	2,594,525	2,798,842
Total equity and liabilities	3,941,532	3,567,662	3,864,086

Amsterdam, May 7, 2025

Place and date of approval of the
financial statements

Director – A. Barzilay

Director – A. Dafna

Unaudited Condensed Consolidated Interim Income Statement*In thousands of Euros*

	For the three months ended March 31,		For the year ended December 31,
	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Gross rental income	52,316	47,403	200,552
Service charge income	20,030	15,472	69,273
Service charge expenses	(22,449)	(17,470)	(74,601)
Net rental and related income	49,897	45,405	195,224
Proceeds from sale of trading property	1,076	1,093	8,115
Carrying value of trading property sold	(844)	(822)	(5,338)
Profit from disposal of trading property	232	271	2,777
Gross profit	50,129	45,676	198,001
Change in fair value of investment property	137	(3,769)	56,182
Change in fair value of investment property under development	-	-	6,246
Administrative expenses	(5,240)	(5,167)	(24,553)
Selling and marketing expenses	(755)	(972)	(4,485)
Other income	1,155	1,420	5,390
Other expenses	(558)	(528)	(2,569)
Share of profit (losses) of companies accounted for at equity, net	(640)	(359)	23,938
Operating profit (loss)	44,228	36,301	258,150
Financial income	6,591	3,185	2,462
Financial expenses	(32,184)	(28,660)	(117,845)
Net financing costs	(25,593)	(25,475)	(115,383)
Profit before tax	18,635	10,826	142,767
Taxes on income	(4,502)	(3,223)	(34,513)
Profit for the period	14,133	7,603	108,254
Attributable to:			
Equity holders of the parent	14,049	7,500	106,608
Non-controlling interest	84	103	1,646
Profit for the period	14,133	7,603	108,254

The accompanying notes are integral part of these consolidated interim financial statements.

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Comprehensive Income*In thousands of Euros*

	For the three months ended		For the year
	March 31,		ended
	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Profit for the period	14,133	7,603	108,254
Other comprehensive income items that after initial recognition in comprehensive income were or will be transferred to profit or loss			
Foreign exchange translation differences from foreign operations	9,367	1,404	4,074
Reserves from hedge accounting, net	(1,959)	(495)	(11,709)
Other comprehensive income (loss) for the period, net of tax	7,408	909	(7,635)
Total comprehensive income for the period	21,541	8,512	100,619
Attributed to:			
Equity holders of the parent	21,457	8,409	98,964
Non-controlling interest	84	103	1,655
Total comprehensive income for the period	21,541	8,512	100,619

The accompanying notes are an integral part of these consolidated interim financial statements.

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Changes in Equity*In thousands of Euros*

	Issued capital	Share premium reserve	Translation reserve	Hedging reserve	Capital reserve from transactions with non-controlling interest	Retained earnings	Equity attributable to owners of the Company	Non- controlling interest	Total equity
Balance at January 1, 2024 (Audited)	930	411,797	17,881	13,941	(6,696)	520,639	958,492	6,133	964,625
Profit for the year	-	-	-	-	-	106,608	106,608	1,646	108,254
Adjustments for translation	-	-	4,074	-	-	-	4,074	-	4,074
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(11,718)	-	-	(11,718)	9	(11,709)
Balance at December 31, 2024 (Audited)	930	411,797	21,955	2,223	(6,696)	627,247	1,057,456	7,788	1,065,244
Balance at January 1, 2024 (Audited)	930	411,797	17,881	13,941	(6,696)	520,639	958,492	6,133	964,625
Profit for the period	-	-	-	-	-	7,500	7,500	103	7,603
Adjustments for translation	-	-	1,404	-	-	-	1,404	-	1,404
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(495)	-	-	(495)	-	(495)
Balance at March 31, 2024 (Unaudited)	930	411,797	19,285	13,446	(6,696)	528,139	966,901	6,236	973,137
Balance at January 1, 2025 (Audited)	930	411,797	21,955	2,223	(6,696)	627,247	1,057,456	7,788	1,065,244
Profit for the period	-	-	-	-	-	14,049	14,049	84	14,133
Adjustments for translation	-	-	9,367	-	-	-	9,367	-	9,367
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(1,959)	-	-	(1,959)	-	(1,959)
Acquisition of non-controlling interests	-	-	-	-	(368)	-	(368)	(492)	(860)
Balance at March 31, 2025 (Unaudited)	930	411,797	31,322	264	(7,064)	641,296	1,078,545	7,380	1,085,925

The accompanying notes are integral part of these consolidated interim financial statements

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Cash Flows*In thousands of Euros*

	For the three months ended March 31,		For the year ended December 31,
	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Cash flows from operating activities			
Profit for the period	14,133	7,603	108,254
<u>Adjustment for:</u>			
Depreciation	270	302	1,213
Loss from equity accounted investees	640	359	(23,938)
Change in fair value of investment property under development	-	-	(6,246)
Change in fair value of investment property	(137)	3,769	(56,182)
Net finance costs	25,593	25,475	115,383
Taxes on income	4,502	3,223	34,513
	<u>45,001</u>	<u>40,731</u>	<u>172,997</u>
Change in inventories	(1,189)	(1,390)	(3,574)
Change in trade and other receivables	(5,632)	(8,076)	11,534
Change in trade and other payables	1,211	(661)	2,067
	<u>39,391</u>	<u>30,604</u>	<u>183,024</u>
Income taxes paid	<u>(951)</u>	<u>(575)</u>	<u>(12,623)</u>
Cash flows from operating activities	<u>38,440</u>	<u>30,029</u>	<u>170,401</u>
Cash flows from investing activities			
Investment in and repayment (grant) of loan to equity accounted investees	(668)	(5,186)	(41,992)
Repayments (investments) of short term investments ,net	(1,088)	671	(2,029)
Acquisition of property, plant and equipment	(1,253)	(264)	(5,339)
Investment in investment property	(8,536)	(10,295)	(47,579)
Investment in investment property under development (**)	<u>(46,365)</u>	<u>(18,021)</u>	<u>(205,265)</u>
Cash flows used in investing activities	<u>(57,910)</u>	<u>(33,095)</u>	<u>(302,204)</u>
Cash flows from financing activities			
Acquisition of non-controlling interests	(860)	-	-
Repayment of non-current loans and borrowings (*)	(48,466)	(28,528)	(157,222)
Proceeds from non-current loans and borrowings (*)	90,082	56,380	373,924
Change in current loans and borrowings, net	102	(1,473)	(2,970)
Payment of finance lease liabilities	(455)	(423)	(1,775)
Interest paid	<u>(15,553)</u>	<u>(15,278)</u>	<u>(59,003)</u>
Cash flows from financing activities	<u>24,850</u>	<u>10,678</u>	<u>152,954</u>
Effect of exchange rate fluctuations on cash held	226	3	99
Change in cash and cash equivalents	5,380	7,612	21,151
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	<u>104,068</u>	<u>82,818</u>	<u>82,818</u>
Cash and cash equivalents at the end of the period	<u>109,674</u>	<u>90,433</u>	<u>104,068</u>

(*) Including loans from related parties.

(**) Including advances for investment properties under development.

The accompanying notes are an integral part of these consolidated interim financial statements.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 1 - General

AFI Europe N.V. (the "**Company**") was incorporated in the Netherlands in 2006 and is domiciled in Amsterdam.

Through its subsidiaries, the Company is an owner, manager and developer of landmark real estate assets in Central and Eastern Europe (CEE), with properties and projects in Czech Republic, Poland, Romania, Serbia, Bulgaria and Latvia, including business parks and office complexes, shopping malls and retail properties, as well as residential and mixed-use developments. In addition, the Company owns an inventory of land for future development.

The condensed consolidated interim financial statements of the Company as at and for the three months ended March 31, 2025 comprises the Company, its subsidiaries (together the "**Group**"), and the Group's interest in associates and jointly controlled entities.

Since its incorporation in 2006, the Company was wholly-owned indirectly by AFI Properties Ltd. ("**AFI Properties**"), an Israeli Company listed on the Tel Aviv Stock Exchange, through its wholly-owned Israeli subsidiary AFI Properties Holdings Ltd. ("**APHL**"); on March 27, 2025 APHL transferred its shares in the Company to AFI Properties for the purpose of simplifying the group's holding structure and consequently AFI Properties is the Company's direct sole shareholder. AFI Properties is approximately 89% owned by Big Shopping Centers Ltd., the ultimate parent of the company.

As of March 31, 2025, the Group carrying negative working capital of approx. EUR 204 million, primarily due to several bank loans related to investment properties (EUR 267 million), all classified as current liabilities due to their maturity of less than 12 months. The Group is actively pursuing refinancing options to secure new loans with extended maturity dates, and management expects to finalize these agreements before the current loans mature.

The consolidated financial statements of the Group as at and for the year ended December 31, 2024 are available upon request from the Company's registered office.

Other aspects of the Group's financial risk management objectives and policies are consistent with that disclosed in the consolidated financial statements as at and for the year ended December 31, 2024.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 2 – Basis of Preparation

A. Statement of compliance

These interim financial statements have been prepared, in accordance with International Financial Reporting Standard (IFRS) IAS 34, *Interim Financial Reporting*. They do not include all of the information required for full annual financial statements, and should be read in conjunction with the consolidated financial statements of the Group as at and for the year ended December 31, 2024.

B. Use of estimates and judgment

The preparation of interim financial statements in conformity with IFRS requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities, income and expense. Actual results may differ from these estimates.

In preparing these interim financial statements, the significant judgments made by management in applying the Group's accounting policies and the key sources of estimation were the same as those that applied to the consolidated financial statements as at and for the year ended December 31, 2024.

C. Valuation processes used by the Group

In accordance with its policy and past practices, the Group periodically examines the values of its investment property, investment property under development and other real estate properties. Such examination is performed at least once a year for investment property and investment property under development, by independent external appraisers having appropriate professional qualifications and knowledge with respect to the relevant location and the type of property appraised.

In respect of investment property, at each interim period the Group examines the need to update the last fair value valuation performed, to ensure it represents a reliable value estimation as of the current reporting period. This examination is made by reviewing the changes in the relevant real estate market, the rental contracts, the macro-economic environment, new information in respect of material transactions done in the surrounding area and any other information that may affect the value of the asset.

In respect of investment property under development, at each reporting period the Group examines the actual costs invested in the development, the estimated remaining costs to complete, the construction progress and any other relevant changes in the real estate market.

Note 3 - Significant Accounting Policies

The accounting policies applied by the Group in these condensed consolidated interim financial statements are the same as those applied by the Group in its consolidated financial statements as at and for the year ended December 31, 2024.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 4 - Significant Events in the Reported Period

- A. On January 2025 a financing agreement was signed by five fully owned Polish subsidiaries of the Company (the “**Subsidiaries**”), in relation to a loan in the aggregate amount of up to EUR 120 million, secured by, *inter alia*, mortgages and pledges on four residential-for-rent properties owned and operated by the Subsidiaries in Warsaw, Wroclaw and Krakow in Poland. This loan bears annual interest of 3-month Euribor plus an acceptable margin in the market, and its final maturity date is December 30, 2030. Following the fulfillment of various conditions precedent, approx. EUR 18 million has been utilized by one of the Polish subsidiaries.
- B. In reference to Note 9B (2) in the Company’s consolidated financial statements for the year ended December 31, 2024, regarding acquisition of a land plot of approx. 14,826 sqm in Prague, Czech Republic, with a view to developing thereon a residential-for-rent project, the remaining amount was paid on January 15, 2025 upon completion of the transaction and signing the final purchase agreement.
- C. During the first quarter of 2025, the group completed the construction of a building in a residential for rent project known as AFI Home North in Bucharest, Romania. Accordingly, the Group reclassified the asset from investment property under development to investment property, with an asset value of EUR 15.8 million.
- D. To the best of the Company’s knowledge, the Company is not aware of any breach of covenants under the various financing agreements to which Group companies are parties.

Note 5 - Financial Instruments

A. Financial instruments measured at fair value for disclosure purposes only

The book value of certain financial assets and liabilities, including cash and cash equivalents, trade and other receivables, short-term interest-bearing loans and borrowings, loans and borrowings from related parties, trade and other payables are equal or approximate to their fair value.

The fair values of the remaining financial assets and liabilities and their book values as presented in the statement of financial position are as follows:

In thousands of Euros

	<u>March 31, 2025</u>		<u>March 31, 2024</u>		<u>December 31, 2024</u>	
	<u>(Unaudited)</u>		<u>(Unaudited)</u>		<u>(Audited)</u>	
	<u>Carrying</u>	<u>Fair</u>	<u>Carrying</u>	<u>Fair</u>	<u>Carrying</u>	<u>Fair</u>
	<u>amount</u>	<u>value</u>	<u>amount</u>	<u>value</u>	<u>amount</u>	<u>value</u>
Secured bank loans (*)	1,235,784	1,235,550	1,137,271	1,120,316	1,208,529	1,204,445
Corporate loan	83,201	80,454	93,329	89,309	88,126	84,551

(*) Including the current portion of long-term loans and borrowings

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 5 - Financial Instruments (Cont.)

B. Fair value hierarchy of financial instruments measured at fair value

The financial instruments measured at fair value on the temporal basis using valuation methodology in accordance with hierarchy fair value levels.

- Level 1: quoted prices (unadjusted) in active markets for identical instruments.
- Level 2: inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly or indirectly.
- Level 3: inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The financial liabilities and assets include interest rate swap contracts ("IRS") and interest cap rate contracts used for hedging and cross currency swap contracts which were not used for hedging. The financial instruments measured in accordance with level 2.

Details on the fair value of the financial instruments are disclosed below:

<i>In thousands of Euros</i>	March 31, 2025 (Unaudited)	March 31, 2024 (Unaudited)	December 31, 2024 (Audited)
<u>Financial assets:</u>			
Interest rate swap	5,736	19,887	8,314
Interest cap rate	531	5,493	194
<u>Financial liabilities:</u>			
Cross currency Swap	6,226	4,826	1,106
Interest rate swap	4,328	1,719	4,348

Fair value of IRS and interest cap rate is measured on the basis of the capitalization of the difference between the forward price in the contract and the current price for the residual period until redemption using appropriate interest curves used for derivative pricing and based on short-term Euribor interest rates and long-term IRS transactions.

Fair value of cross currency swap is measured on the basis of the capitalization of the difference between the payment in Euro currency that the Company is expected to pay and the payment in Israeli Shekels ("ILS") currency that the Company is expected to receive according to the difference between the expected exchange rate on the day of the contract execution (using Euro and ILS interest rate curves for the time of the calculation) and the rate determined on the day the transaction was concluded).

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 6 - Related Parties

Details of transactions between the Group and other related parties are disclosed below:

<i>In thousands of Euros</i>	March 31, 2025	March 31, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Management fees to AFI Properties	(909)	(836)	(3,511)
Interest expenses to AFI Properties (*)	(13,462)	(13,465)	(57,909)
Interest income from other related parties, net	314	292	1,280
	(14,057)	(14,009)	(60,140)
Balance:			
Loans from AFI Properties Group	(1,190,812)	(990,864)	(1,162,733)
Payables to AFI Properties	(2,114)	-	(1,848)
Loans to associates	17,540	17,563	16,213

(*) Including interest capitalized to investment properties under development and inventory under development.

Note 7 - Operating Segment

The Company is presenting reportable operating segments, as described below, in accordance with IFRS 8. The operating segments are based on geographical areas which reflect the principal and material source of risks and rewards to which the Company is exposed and are managed separately. Operating segments are identified on the basis of internal management reports which are reviewed on a regular basis by the Group's chief operating decision maker (CODM).

Performance is measured based on segment operating profit before administrative, selling and marketing expenses, as included in reports that are regularly reviewed by the chief operating decision maker. Segment profit is used to measure performance as management believes that such information is the most relevant in evaluating the results of certain segments relative to other entities that operate within these industries. Segment results reported to the chief operating decision maker include items directly attributable to a segment on a reasonable basis.

Geographical segments

The Company has several main geographical areas: Czech Republic, Serbia, Romania, Poland and other regions.

The accounting policies implemented in preparing the segment information correspond with the generally accepted accounting policies applied in the preparation of the Company's condensed consolidated financial statements.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

In thousands of Euros

	For the three months ended at March 31, 2025 (Unaudited)					Total consolidated
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	
Income from external customers:						
Gross rental income	8,034	10,838	27,948	4,876	620	52,316
Proceeds from sale of trading property	-	-	-	-	1,076	1,076
Service charge income	3,395	4,020	9,913	2,430	272	20,030
Other income	73	312	54	700	16	1,155
Total income	11,502	15,170	37,915	8,006	1,984	74,577
Gross profit	7,612	10,669	27,096	3,983	769	50,176
Net valuation gains (losses)	1,243	(960)	(893)	747	-	137
Segment result	8,769	9,587	25,907	5,225	620	50,108
Share of losses of companies accounted for at equity, net	-	-	-	(640)	-	(640)
Unallocated expenses						(5,240)
Operating profit						44,228
Net financing costs						(25,593)
Taxes on income						(4,502)
Profit for the period						14,133
Investment property and investment property under development	576,780	667,355	1,592,077	535,396	34,614	3,406,222
Inventory of buildings and land	33,294	-	56,568	10,065	39,401	139,328
Total	610,074	667,355	1,648,645	545,461	74,015	3,545,550

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

	For the three months ended at March 31, 2024 (Unaudited)					
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	Total consolidated
Income from external customers:						
Gross rental income	6,456	9,775	26,946	3,771	455	47,403
Proceeds from sale of trading property	15	-	-	33	1,045	1,093
Service charge income	2,537	3,349	8,007	1,368	211	15,472
Other income	65	237	1,079	35	4	1,420
Total income	9,073	13,361	36,032	5,207	1,715	65,388
Gross profit	5,911	9,540	26,330	3,280	615	45,676
Net valuation gains (losses)	(2,784)	(189)	(916)	120	-	(3,769)
Segment result	2,906	9,250	25,895	3,273	503	41,827
Share of losses of companies accounted for at equity, net	-	-	-	(359)	-	(359)
Unallocated expenses						(5,167)
Operating profit						36,301
Net financing costs						(25,475)
Taxes on income						(3,223)
Profit for the period						7,603
Investment property and investment property under development	547,716	597,345	1,458,018	330,297	32,542	2,965,918
Inventory of buildings and land	31,349	-	56,471	9,769	37,149	134,738
Total	579,065	597,345	1,514,489	340,066	69,691	3,100,656

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

In thousands of Euros

	For the year ended at December 31, 2024					
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	Total consolidated
Income from external customers:						
Gross rental income	28,357	40,845	112,568	16,573	2,209	200,552
Proceeds from sale of trading property	658	-	-	91	7,366	8,115
Service charge income	10,731	13,610	36,135	7,905	892	69,273
Other income	295	1,201	2,971	188	735	5,390
Total income	40,041	55,656	151,674	24,757	11,202	283,330
Gross profit	26,278	40,503	111,960	15,004	4,256	198,001
Net valuation gains (losses)	(11,524)	22,238	52,135	(1,879)	1,458	62,428
Segment result	14,225	61,676	164,846	12,393	5,625	258,765
Share of profit of companies accounted for at equity, net	-	-	-	23,938	-	23,938
Unallocated expenses						(24,553)
Operating profit						258,150
Net financing costs						(115,383)
Taxes on income						(34,513)
Profit for the period						108,254
Investment property and investment property under development	546,903	656,991	1,583,367	521,018	34,594	3,342,873
Inventory of buildings and land	32,448	-	56,562	9,809	38,700	137,519
Total	579,351	656,991	1,639,929	530,827	73,294	3,480,392

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 8- Subsidiaries and Investment in (and loans to) companies accounted for at equity

Below is a summary of financial information on the financial position and operating results of Towarowa 22, a Polish company held under joint venture (company's share 70%).

	March 31, 2025 (Unaudited)	March 31, 2024 (Unaudited)	December 31, 2024 (Audited)
Current assets	9,117	8,174	7,945
Non-current assets	249,166	203,163	231,569
Current liabilities	14,185	26,993	12,518
Non-current liabilities	60,629	25,645	47,025
Total equity	183,468	158,700	179,972
Share of equity in the associate	128,428	111,090	125,980
Percentage of ownership	70%	70%	70%

	For the three months ended March 31, 2025 (Unaudited)	For the three months ended March 31, 2024 (Unaudited)	For the year ended December 31, 2024 (Audited)
Net income (loss)	-	-	-
Net valuation gains	(507)	-	39,133
Net profit for the year (losses)	(915)	(513)	34,197
Percentage of ownership	70%	70%	70%
Company's share of earnings (losses) of associate	(640)	(359)	23,938

Note 9- Subsequent Events

- A. On April 1, 2025 a loan agreement was signed by the Company, in relation to a loan facility of up to EUR 150 million, of which EUR 120 million is committed by the bank, and EUR 30 million is currently non-committed, to be secured by, *inter alia*, mortgages and pledges on properties owned and operated by certain subsidiaries of the Company. This loan bears annual interest of 3-month Euribor plus an acceptable margin in the market, and its final maturity date is June 30, 2032.