



דוח לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025

פרק א' עדכון תיאור עסקי התאגיד
לדוח התקופתי לשנת 2024

פרק ב' דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לתקופה
שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025

פרק ג' דוחות כספיים ליום 30 בספטמבר 2025

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

פרק ה' הערכות שווי



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: 015934-01-2025) (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 1.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

ביום 6.7.2025 פרסמה ביג מרכזי קניות בע"מ, בעלת השליטה בחברה ("ביג"), דוח מידי לפיו ביום 3.7.2025 היא התקשרה עם גוף מוסדי בעסקה מותנית לרכישת מניות, לפיה הגוף המוסדי ירכוש מניות של החברה המוחזקות על ידי ביג.

רכישת המניות מותנת במימוש של לפחות 85% מכתבי אופציה (סדרה 3) ("כתבי האופציה") שהנפיקה החברה בחודש נובמבר 2024 ("התנאי המתלה"). עם ובכפוף להתקיימות התנאי המתלה, הגוף המוסדי ירכוש מביג מניות של החברה המוחזקות על ידה ולכל הפחות 850 אלף מניות, במחיר של 186 ש"ח לכל מניה, באופן שלאחר רכישת המניות כאמור על ידי הגוף המוסדי, ירד שיעור ההחזקה של ביג בחברה ל-79.9%.

עוד צוין על ידי ביג כי אם עד לתום המועד האחרון למימוש כתבי האופציה לא יתקיים התנאי המתלה, ההסכם עם הגוף המוסדי יבוטל.

לתאריך הדוח, מומשו בסך הכל 2,382,346 כתבי אופציה (סדרה 3) כנגד הנפקת מניות של החברה בתמורה כוללת של כ- 405 מיליון ש"ח.

2. לסעיף 1.6 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

ביום 24.8.2025 החברה התקשרה בהסכם מכר עם תימורה קרן נדל"ן מניב שותפות מוגבלת למכירת מלוא זכויות החברה בבניין משרדים המצוי בבני ברק (פרויקט קונקורד), בתמורה לסך של כ- 246 מיליון ש"ח בצירוף מע"מ כדין, אשר תשולם במספר תשלומים, כפי שנקבע בין הצדדים. המידע המפורט לעיל בדבר השלמת עסקת המכר כאמור, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, שאין וודאות בהתממשותו, בין היתר, בשל אי עמידת מי מבין הצדדים, בהתחייבויות בהן התחייבו על פי הסכם מכר נשוא עסקת המכר. לפרטים נוספים ראו את הדוח המידי שפרסמה החברה ביום 25.8.2025 (אסמכתא: 2025-01-063167). המידע הנכלל בדוח המידי מובא בזאת על דרך ההפניה.

3. 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 חלק החברה בנכס - כ- 50%)
31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025	
באלפי ש"ח				
1,722,500	1,798,357	1,840,500	1,849,013	שווי הנכס (אלפי ש"ח)
63,352	25,104	26,310	27,003	NOI בתקופה (אלפי ש"ח)
113,672	-	43,689	-	רווחי (הפסדי) שערור בתקופה (באלפי ש"ח)
90%	94%	97%	99%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
5.2%	5.6%	5.7%	5.8%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
163	164	165	172	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (בש"ח למ"ר)
162	180	183	181	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח למ"ר)

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 חלק החברה בנכס - כ- 50%)
31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025	30.09.2025	
באלפי ש"ח				
264,000	279,000	295,000	318,000	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
293,000	306,652	340,500	363,731	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי ש"ח)
10,990	-	14,002	-	רווחי שערור בתקופה (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	שיעור מהשטח המוקם לגביו נחתמו חוזי שכירות (במצבר) (ב-%) ⁽¹⁾
-	-	-	-	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח למ"ר)

4. 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):

הפרויקט	שיעור אחזקה	סוג הפרויקט	שטח להשכרה (במ"ר)	שטח שהושכר (במ"ר)	הכנסות שכירות לשנה על בסיס חוזים שנחתמו	יתרה בספרים ליום 30.9.2025 ⁽¹⁾	עלויות צפויות להשלמת הפרויקט	מועד השלמה צפוי ⁽²⁾	יתרת אשראי ליום 30.9.2025
אירפורט סיטי בניין 3 מערב בלגרד,	100%	משרדים	13,203	-	-	67,136	59,972	Q4 2026	-
אירפורט סיטי בניין 2 מערב בלגרד,	100%	משרדים	23,643	-	-	87,704	156,425	Q3 2027	-
אפי זמאי נורת', בלגרד, סרביה	96%	משרדים	26,074	-	-	48,509	107,838	Q1 2027	-
אפי הום נורת', בניין A בוקרשט, רומניה	100%	דירות להשכרה	10,691	-	-	124,415	14,324	Q1 2026	-
אפי סנטרל טאוור בוקרשט, רומניה	100%	משרדים	29,425	-	-	124,710	267,400	Q1 2028	-
אפי ברשוב בניין 2 בוקרשט, רומניה	100%	משרדים	11,782	-	-	14,782	78,029	Q4 2026	-
לנדמארק, תל אביב שלב ב'	50%	משרדים	23,159	-	-	363,731	181,271	2026	181,651
בניין נוסף בפארק וייצמן	60%	משרדים	22,000	-	-	77,020	196,464	2027	56,042

(1) היתרה בספרים כוללת שערוכים שהתבצעו עד ליום 30.9.2025.

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

5. לסעיף 3.2.2(ב) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן טבלאות בדבר מלאי דירות למגורים ליום 30.09.2025 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 30.09.2025 (במצטבר)	דירות שטרם נמכרו ליום 30.09.2025	דירות שנמכרו ולא נמסרו נכון ליום 30.09.2025	עלות בספרים של דירות נכון לאחר יום 30.09.2025 ועד ליום 4.11.2025	דירות שנמכרו לאחר יום 30.09.2025 ועד ליום 4.11.2025
Lagera, Phase 2 stages 2-3 סופיה, בולגריה	Q4 2023	109	111	2	-	1,470	-
Trebu, Home Phase 4 ריגה, לטביה	Q4 2024	12	24	129	-	65,411	4
סה"כ		121	135	131	-	66,881	4

6. לסעיף 3.2.2(ג)(1) לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי - להלן ריכוז נתונים על פרויקטים למגורים שהקבוצה מבצעת ליום 30.09.2025

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 30.9.2025	מס' יח"ד שנמכרו לאחר יום 30.9.2025 ועד ליום 04.11.2025
Lagera, Phase 3 (2) סופיה, בולגריה	41	99.6%	Q4 2023	Q4 2025	36	41	-
סה"כ	41				36	41	-

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

(2) כולל 2 יחידות מסחר.

7. 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	30.06.2025	30.09.2025	
באלפי אירו				
(1) 591,116	(1) 591,472	(1) 591,839	(1) 624,526	שווי הנכס (אלפי אירו)
48,438	(1) 11,680	(1) 12,524	(1) 12,498	NOI בתקופה (אלפי אירו)
45,549	-	-	30,825	רווחי שערור בתקופה (באלפי אירו)
100%	100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
8.2%	7.9%	8.5%	8.0%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
44.1	43.6	44.7	43.7	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (באירו למ"ר)
37.2	80.2	45.4	76.8	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באירו למ"ר)

(1) ללא קומת המשרדים שהחברה השלימה את הקמתה בסוף שנת 2024.

8. 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	30.06.2025	30.09.2025	
באלפי אירו				
307,594	308,153	308,280	337,500	שווי הנכס (אלפי אירו)
25,935	6,794	6,940	6,867	NOI בתקופה (אלפי אירו)
1,963	(709)	165	29,031	רווחי (הפסדי) שערור בתקופה (באלפי אירו)
97%	98%	98%	98%	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)
8.4%	8.8%	9.0%	8.1%	שיעור תשואה בפועל (ב-%) במונחים שנתיים
15.9	16.4	16.8	16.7	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר (באירו למ"ר)
15.6	16.2	16.3	16.8	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה

יצוין, כי במסגרת ביאור 6 לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2025, 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). לדוח רבעוני זה מצורפת הערכת שווי בקשר עם פרויקט איירפורט סיטי בלגרד.

9. לסעיף 3.2.3.3 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

לפרטים בדבר התקשרות בין חברה בת של החברה בפולין בהסכם לרכישת מניות בשיעור של 30% של חברת הנכס המחזיקה בבניין המשרדים הראשון שהושלם בפרויקט T22 (בניין B) בורשה פולין, ראו הדוח המידי שפרסמה החברה ביום 4.9.2025 (אסמכתא: 2025-01-067048). המידע הנכלל בדוח המידי מובא בזאת על דרך ההפניה.

10. 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 של 300 מיליון ש"ח וביום 24.6.2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של 110,000,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) (סדרה חדשה) בתמורה לסך של 110 מיליון ש"ח.

11. לסעיף 1.13 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

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.

12. לסעיף 1.13 לפרק תיאור עסקי התאגיד הנכלל בדוח התקופתי

במהלך חודש יולי 2025, התקשרו שלוש חברות בת רומניות (בעקיפין) של החברה, בהסכם מימון לקבלת הלוואה מבנק למימון מחדש בקשר עם מספר פרויקטים של משרדים להשכרה בבוקרשט, רומניה, בסכום של עד 120 מיליון אירו (כ- 475 מיליון ש"ח). ההלוואה תשא ריבית שנתית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח שנקבע בין הצדדים.

13. 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 ההלוואה/ 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 ההלוואה ליום 30.9.2025 - 412 מיליון אירו.	שני תאגידים בנקאיים זרים	מועדי פירעון ההלוואה (קבן וריבית) 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 היורבור 3 חודשים. מועד סופי לפירעון ההלוואה - 15.12.2025 (בכפוף לאפשרות הארכה לשנה).	א. היחס בין יתרת ההלוואה 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 ההלוואה). על בסיס הערכות השווי שבוצעה לקניונים ברומניה, ליום 30.9.2025 עומד ה-LTV על כ-45%. 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 30.9.2025, יחס ה-DSCR לשנה הקרובה עומד על כ-176.6% ¹ ויחס ה-DSCR לשנה שחלפה עומד על כ-187.5%. 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 30.9.2025 עומד נתון זה על כ-4.3 שנים), יחולו על חברות הבת מגבלות בקשר עם העברות כספים לאפי אירופה, עד לתיקון החריגה כאמור.	להבטחת פירעון ההלוואה (קבן וריבית) ישמשו, בין היתר, כל השעבודים הקיימים הרשומים לטובת המלווים שהעמידו את ההלוואות 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 ההלוואה 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 30.9.2025 – 1,260 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: 2.57% צמוד למדד המחירים לצרכן.	לפרטים ראו סעיף 4.4 לפרק א' לדוח הדירקטוריון הנכלל בדוח התקופתי. ליום 30.9.2025 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 30.9.2025 – 687 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 30.9.2025 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 30.9.2025 - כ- 807 מיליון ש"ח.	אגרות חוב (סדרה יג') הרשומות למסחר בבורסה	מועדי פירעון אגרות החוב (קבן וריבית) קבן עומדת לפירעון ב-2 תשלומים שנתיים שווים, אשר ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: (א) 50% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ביום 30.6.2028 ו- (ב) 50% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה יג') תשולם ביום 30.6.2029. ריבית 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 30.9.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו בהתאם לתחשיב המפורט בסעיף 4.3 לדוח הדירקטוריון.	
5	ליום 30.9.2025 - כ- 839 מיליון ש"ח.	אגרות חוב (סדרה טז') הרשומות למסחר בבורסה	מועדי פירעון אגרות החוב (קבן וריבית) קבן עומדת לפירעון ב-5 תשלומים שנתיים לא שווים, אשר ישולמו לפי החלוקה כדלקמן: (א) 12.5% מקבן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2030; (ב) 12.5% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2031; (ג) 25% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2032; (ד) 25% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2033 ו- (ה) 25% מיתרת קבן אגרות החוב (סדרה טז') תשולם ביום 30.9.2034. ריבית 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 30.9.2025 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 30.9.2025 - 56 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 המסגרת) (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 30.9.2025 סכום ה- NOI המינימלי עומד על כ- 68 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 30.9.2025 עומד יחס ה- LTV על 5%. 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 30.9.2025 עומד יחס המכפיל על 0.83.	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 30.9.2025 עומדת על 1,149 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 30.9.2025 עומד על 33%. ב. שיעור ההון העצמי של החברה (סולו) מסך המאזן של החברה (על פי דוחותיה הכספיים סולו) לא יפחת מ- 40%. ליום 30.9.2025 עומד על 49%. 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 30.9.2025 עומד על 59%. 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 30.9.2025 עומד על 48%.	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 30.9.2025 לחברה קיימות הלוואות ומסגרות אשראי בישראל בהיקף כולל של כ- 1,157 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).

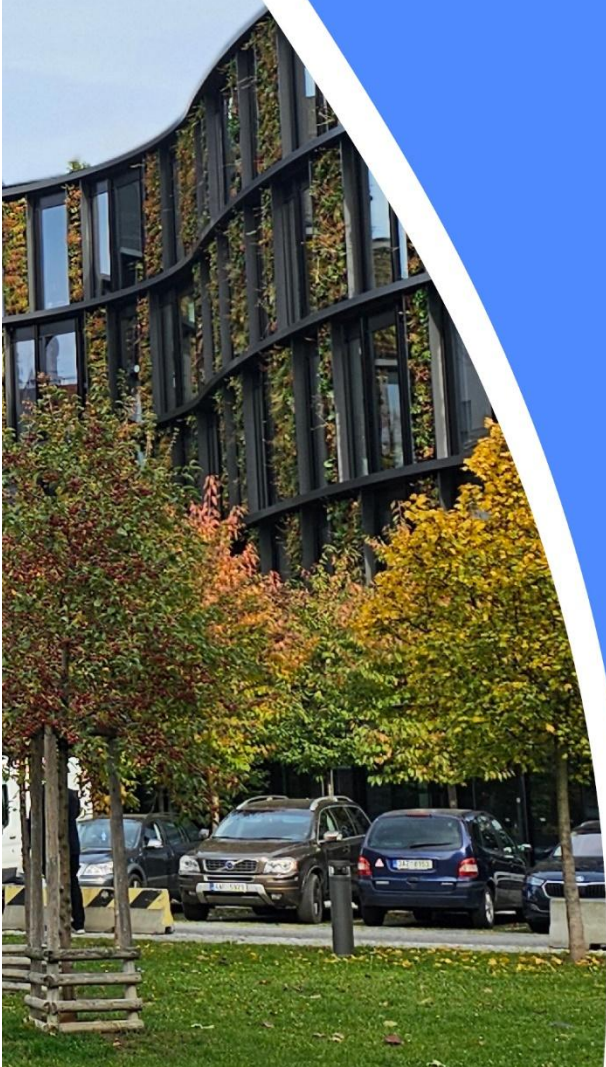
כמו כן, יצוין כי ליום 30.9.2025 לקבוצת החברה קיימות הלוואות באירופה בהיקף כולל של כ- 1,607 מיליון ש"ח (מבלי לקחת בחשבון את ההלוואות והאשראים המפורטים בטבלה לעיל) אשר כל אחת מהן אינה מהווה אשראי בר דיווח, אך לאור "התניית הפרה צולבת" עלולות להיות מועמדות לפירעון מיידי בעת העמדה לפירעון מיידי של חובות אחרים של אפי אירופה.

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

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

15. למצבת התחייבויות של החברה ליום 30.9.2025 לפי מועדי פירעון ראו **ת126** שפרסמה החברה ביום 16.11.2025. המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

פרק ב'
דוח הדירקטוריון
ינואר-ספטמבר 2025



16 בנובמבר 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 11.3.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-015934) (להלן: "הדוח התקופתי"). בדוח זה תיחס 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 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 2.5% ב- 12 החודשים האחרונים (לפי מדד חודש ספטמבר 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 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 (במיליוני ש"ח):

סוג אשראי	30.9.2025	31.12.2024
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) שהינן צמודות למדד - ריבית קבועה	3,904	4,045
הלוואות ואגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) שאין צמודות למדד - ריבית קבועה	1,522	1,349
אשראי בנקאי צמוד מדד - ריבית קבועה	589	567
אשראי בנקאי שקלי - ריבית משתנה	2,038	2,257

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

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

במהלך שנת 2025 הבנק המרכזי האירופי (ECB) המשיך בהפחתת הריבית עד לשיעור של 2.15%.

במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 ריבית היורבור 3 חודשים המשיכה במגמת הירידה, וליום 30.9.2025 היא עמדה על שיעור של כ- 2.03%. ריבית יורו קבועה (IRS), בסמוך לתאריך הדוח על המצב הכספי הינה כ- 2.36%.

להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של החברה במדינות הפעילות באירופה (מאוחד), ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 (במיליוני אירו):

סוג אשראי	30.9.2025	31.12.2024
אשראי בנקאי - ריבית קבועה (IRS)	555	603
אשראי בנקאי - ריבית משתנה ^(*)	856	613

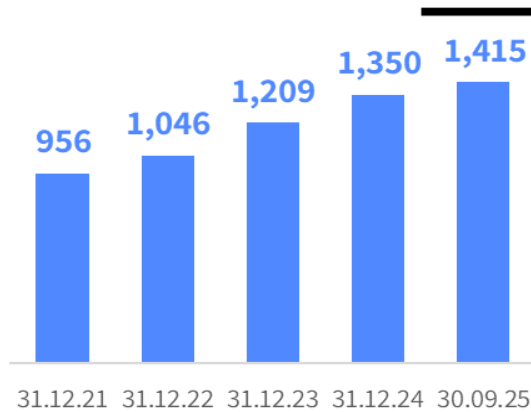
(*) מתוכם כ- 361 מיליון אירו עם תקרת ריבית (CAP).

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.

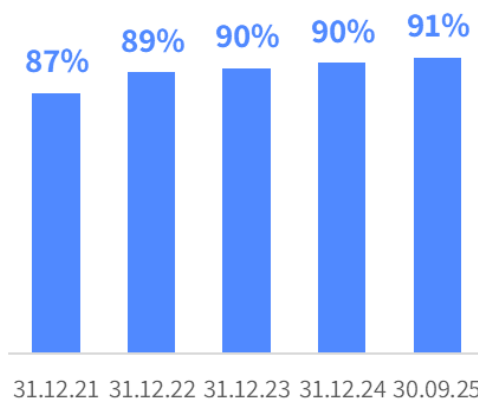
הערכות החברה בדבר ההשלכות האפשריות של ההתפתחויות הכלכליות במדינות הפעילות של החברה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס, בין היתר, על המידע הקיים בידי החברה על פי הנחיות הרשויות הרלוונטיות במדינות הפעילות לתאריך הדוח. מובהר כי אין כל ודאות כי ההערכות האמורות לעיל יתממשו,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

התפתחות שטח נכסים מניבים (אלפי מ"ר)

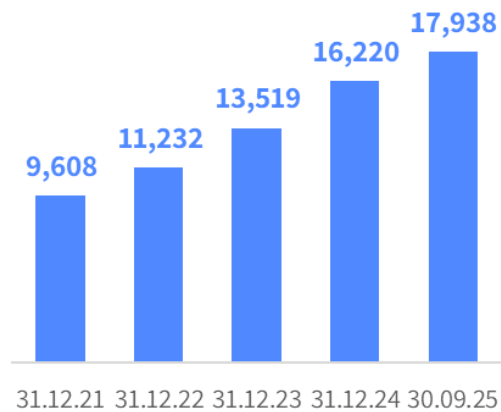


נתונים עיקריים 2025

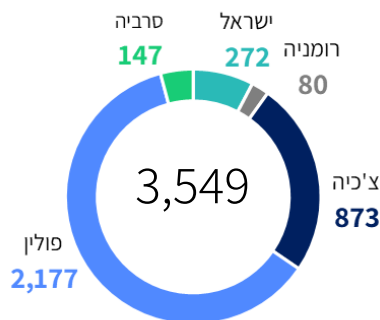
התפתחות תפוסה נכסים מניבים (%)



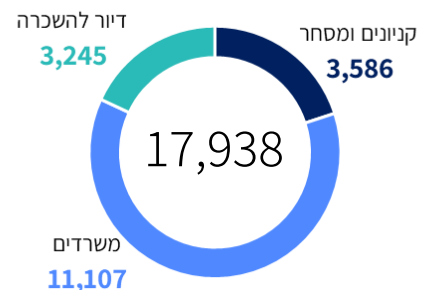
התפתחות שווי נכסים מניבים (מיליוני ש"ח)



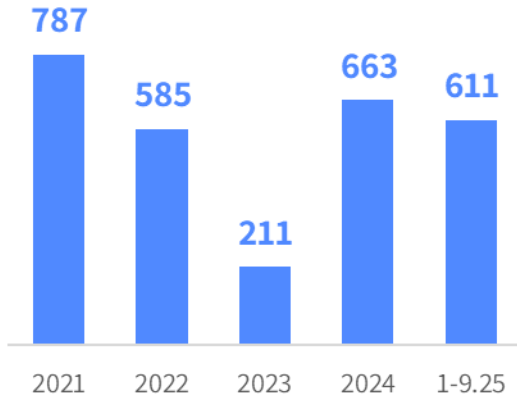
פילוח דירות להשכרה פעילות לפי מדינות (יח"ד, סוף תקופה)



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

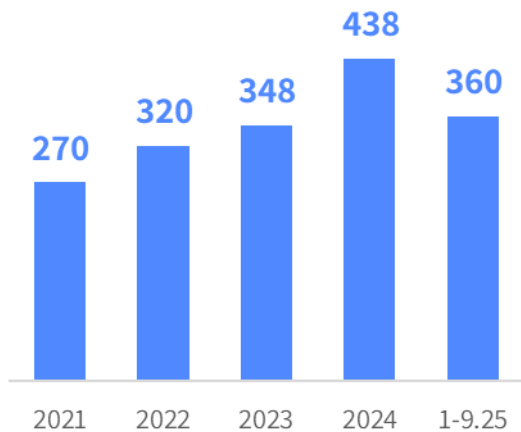


רווח נקי לבעלים (מיליוני ש"ח)

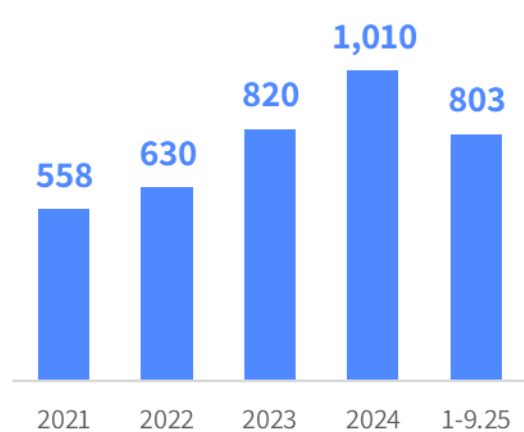


נתונים עיקריים 2025

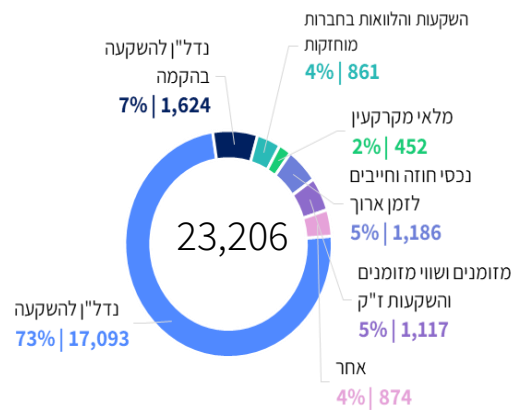
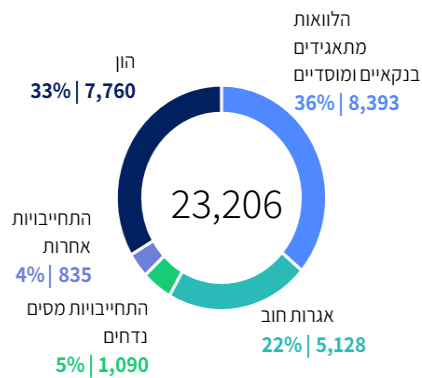
AFFO (מיליוני ש"ח, סוף תקופה)



NOI חלק חברה (מיליוני ש"ח)



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

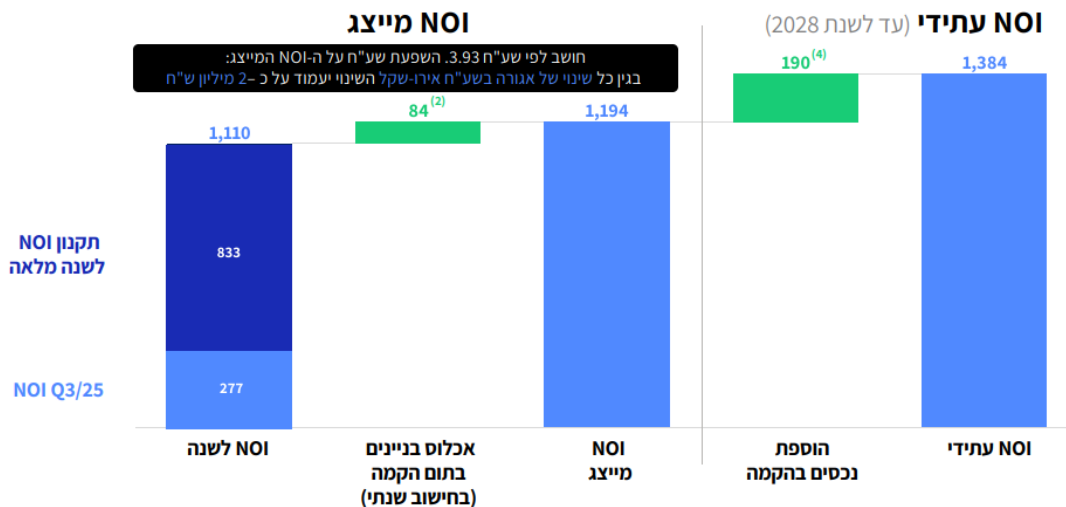


1.3 להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים של החברה

הרווח של החברה (מאוחד) בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכם בסך של כ- 614 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 484.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשלושת החודשים שנסתיימו ביום 30.9.2025 הסתכם בסך של כ- 443.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של כ- 352 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח הנקי של החברה (מאוחד) בשנת 2024 כולה הסתכם בסך של כ- 669.9 מיליון ש"ח.

לשנת 2024	לשלושה חודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר		לתשעה חודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר		(במיליוני ש"ח)
	2024	2025	2024	2025	
965.9	254.7	271.4	706.1	785	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
11.1	6.7	2.1	9.9	5.6	רווחים מעסקאות בנייה ומקרקעין, נטו
420.2	297.8	408.9	329.4	450	שערוך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
1,402.3	617.2	688.3	1,047.7	1,183.8	רווח תפעולי
669.9	352	443.8	484.3	614	רווח נקי
נתונים לסוף תקופה:					
6,883	7,325	7,760	7,325	7,760	סה"כ הון
21,438	21,884	23,206	21,884	23,206	סה"כ מאזן

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



- (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 (ע"ב הערכת שווי האחרונה). בנוסף התקנון לוקח בחשבון התאמות נוספות לפי שיקול דעת החברה.
- (3) ההנחות בבסיס המידע בדבר ה-NOI המייצג והעתידי לסוף שנת 2025, מהוות מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, אשר עלול שלא להתממש וא/או להתממש באופן שונה, בין היתר, ככל וקצב הקמת הפרויקטים והערכות החברה להשלמתם יהיו שונים מהערכות החברה, ככל ויחולו הפרות חוזיות של שוכרים, יעלו דרישות רגולטוריות וכדומה, ועל כן נתונים אלו בפועל עשויים להיות שונים מהותית מנתונים כאמור.
- (4) לפרטים לגבי נכסים מניבים בהקמה ראו סעיף 4 לפרק "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024", הנכלל בדוח רבעוני זה. הנתון אינו כולל את הפרויקט ACB Business Avenue Hotel.

1.5 נתונים עיקרים 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%), חלק ממגדל היוכל בתל אביב (50%), 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. להלן יפורטו עיקרי הנכסים (רשימת הנכסים המניבים המלאה מצורפת כנספח ב' לפרק זה):

**רומניה**

קניון קוטרוצ'ן | קניון ופארק משרדים ברשוב | 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 | אבניר | מגדל אפי סיטי | אפי הום קולבנובה

**סרביה**

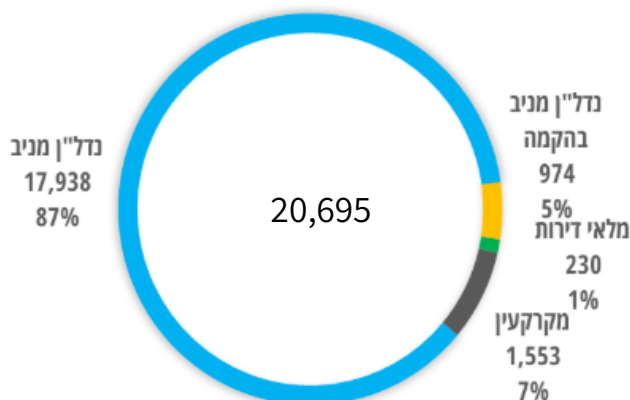
פארק עסקים איירפורט סיטי | סקילין בלגרד (משרדים ומגורים להשכרה)

**פולין**

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

1.6 להלן נתונים עיקריים בדבר נכסי החברה

א. להלן פילוח נכסי החברה ליום 30.9.2025 (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 30.9.2025:

הכנסות בפועל לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2025					מספר נכסים	שטחי השכרה (אלפי מ"ר) ⁽¹⁾	30.9.2025	שוי בספרים ליום ⁽¹⁾	שיעור תפוסה ממוצע ליום 30.9.2025
מדינה		שטחי השכרה (אלפי מ"ר) ⁽¹⁾		30.9.2025					
צ'כיה		9	170	94	2,176	95%			
רומניה		14	477	334	5,951	92%			
סרביה		5	280	132	2,591	89%			
פולין		12	203	61	2,464	84%			
בולגריה		1	44	7	108	87%			
סה"כ אירופה		41	1,174	628	13,289	91%			
ישראל		10	241	193	4,648	92%			
סה"כ		51	1,415	822	17,938	91%			

(1) נתונים מוצגים על בסיס חלק החברה וכוללים חברות המוצגות על בסיס אקוויטי. בנוסף יצוין כי הנתונים לעיל כוללים את נתוני בניין קונקורד בבני ברק, אשר החברה התקשרה בהסכם למכירתו לתאריך הדוח טרם הושלמה העסקה (כאמור).

1.7 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:

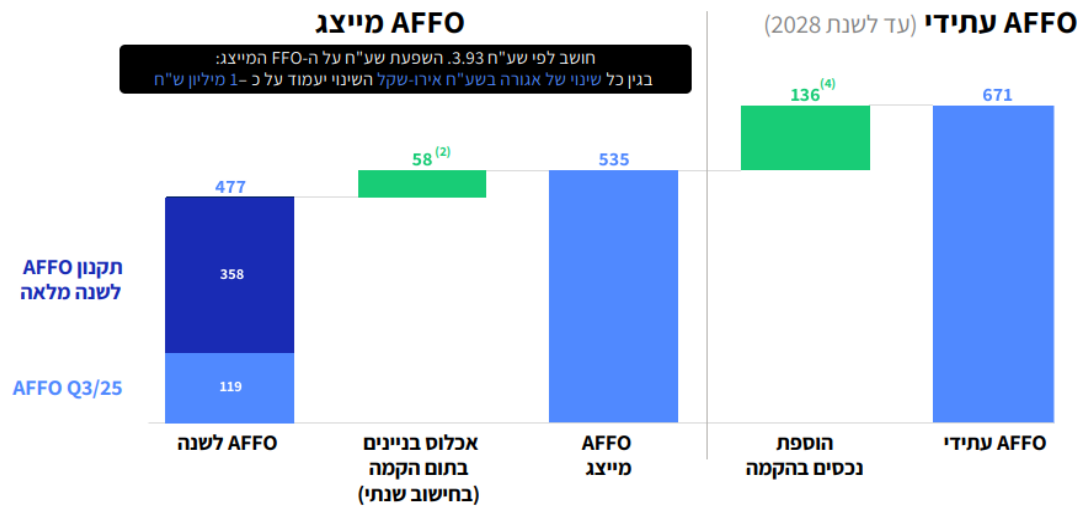
- א. לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;
- ב. לא משקף את יתרות המזומנים של החברה והיכולת לחלקם;
- ג. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של החברה.

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

לתקופה של שנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום		
31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
669.9	352	443.8	484.3	613.5
רווח נקי לתקופה מפעולות נמשכות				
התאמות לרווח:				
(420.2)	(297.8)	(408.9)	(329.4)	(450)
רווחים והפסדים משינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה				
-	-	-	-	-
ירידת ערך מלאי				
135.3	58.8	60.1	79	98
מסים נדחים והשפעת מסים שוטפים מסעיפים לעיל				
(123.8)	(95.5)	(44.8)	(93)	(42)
התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני				
261.2	17.5	50.2	141.1	219
FFO לפי גישת הרשות				
(2.2)	(0.5)	(0.5)	(1.6)	(1.4)
התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO				
259	17	49.7	139.5	217.6
FFO לפי גישת הרשות מיוחס לבעלי מניות				
התאמות נוספות ל AFFO:				
(2.8)	(5.1)	(1)	(3.1)	(2.1)
נטרול (רווח) הפסד מפעילות מגורים למכירה				
7	1.7	1.7	5.2	5.2
תשלום מבוסס מניות				
29.4	35.6	(13.9)	36.8	(17.3)
הוצאות/הכנסות בגין הפרשי שער ושינויים בשווי הוגן של מכשירים פיננסיים				
129.7	63.6	73	133.1	137.2
הוצאות בגין הצמדה למדד של קרן החוב				
5.9	1.5	2	4.4	4.7
פחת והפחתות				
(11.3)	(2.8)	1.2	(8.4)	(1)
הוצאות (הכנסות) אחרות				
8.5	2	2.1	7	6.1
תקבול רבעוני מהסכמי זיכיון				
12.9	9	4.5	11	9.4
תיקון השפעות אחרות				
438.3	122.3	119.3	325	359.8
FFO לפי גישת ההנהלה (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.

FFO עתידי ומייצג (במיליוני ש"ח) ביחס לנכסי החברה הקיימים ⁽¹⁾ ⁽³⁾



- (1) צפי לקצב של ה-FFO לקראת סוף שנת 2025 על בסיס ההנחות המפורטות לעיל, כאשר ה-FFO העתידי מתייחס עד לשנת 2027. הנתון אינו מהווה תחזית לשנת 2025.
- (2) תקנון הכנסות מנכסים מניבים אשר בנייתם הושלמה ל-90% אחוז תפוסה (ע"ב הערכת שווי האחרונה). בנוסף התקנון לוקח בחשבון התאמות נוספות לפי שיקול דעת החברה.
- (3) ההנחות בבסיס המידע בדבר ה- AFFO המייצג והעתידי לסוף שנת 2025, 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, יעלו דרישות רגולטוריות וכדומה, ועל כן נתונים אלו בפועל עשויים להיות שונים מהותית מנתונים כאמור.
- (4) לפרטים לגבי נכסים מניבים בהקמה ראו סעיף 4 לפרק "עדכון לפרק תיאור עסקי התאגיד שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2024", הנכלל בדוח רבעוני זה. בנוסף כולל את ה- AFFO מפרויקט BOT הקריה המחוזית בירושלים ומפרויקט ACB Business Avenue Hotel. בתחשיב נלקחו בחשבון הערכות בקשר עם שיעורי הריבית הנוגעים לנכסים בהקמה.

2 ניתוח המצב הכספי

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

הסעיף	30.9.2025	30.9.2024	31.12.2024	הערות
נדל"ן להשקעה	17,093.1	15,798.1	15,344.8	הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מסיווג שביצעה החברה מסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 581 מיליון ש"ח בעקבות השלמת הקמתם של פרויקטים באירופה במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 (להלן: "תקופת הדוח") - בניין בפרויקט דיור להשכרה אפי הום נורת' בבוקרשט רומניה (כ- 64 מיליון ש"ח), בניין נוסף בפרויקט אירפורט סיטי בלגרד בסרביה (כ- 198 מיליון ש"ח) ופרויקט דיור להשכרה לזרובה בפולין (כ- 319 מיליון ש"ח); (2) מרכישת חלק השותפים בחברה פולנית (30%) המחזיקה בבניין משרדים בוורשה, פולין (להלן: "החברה הפולנית"), ועלייה וגידול לשיעור החזקה של 100% בחברה הפולנית המחזיקה בנכס בשווי בסך של כ- 490 מיליון ש"ח; (3) מהשקעות בפרויקטים קיימים באירופה ובישראל בסך כולל של כ- 210 מיליון ש"ח; (4) מרווחי שערור בסך כולל של כ- 466 מיליון ש"ח שנרשמו בהתבסס על הערכות שווי אשר ביצעה החברה למרבית נכסיה בארץ ובאירופה (להלן: "הערכות השווי") (ראו פירוט בסעיף 3 להלן - נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח או הפסד); וכן (5) מהתחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 2% בתקופת הדוח, אשר השפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 246 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מסיווג של פרויקט קונקורד לנכס זמין למכירה, נטו בסך של כ- 238 מיליון ש"ח.
נדל"ן להשקעה בהקמה	1,623.6	1,822.9	1,750	הקטיון ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע מסיווג שביצעה החברה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 581 מיליון ש"ח בעקבות השלמת הקמתם של פרויקטים באירופה בתקופת הדוח כאמור לעיל וכן מהפסדי שערור, נטו בסך של כ- 16 מיליון ש"ח שנרשמו בהתבסס על הערכות השווי (ראו פירוט בסעיף 3 להלן - נתונים עיקריים מתוך סעיפי דוח רווח או הפסד) הקטיון קוזז בחלקו בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מהמשך השקעות נוספות בפרויקטים בבנייה בישראל בסך כולל של כ- 80 מיליון ש"ח ובפרויקטים באירופה בסך כולל של כ- 250 מיליון ש"ח; (2) מרכישת מקרקעין בפראג צ'כיה בסך של כ- 105 מיליון ש"ח המיועדים להקמת פרויקט דיור להשכרה; וכן (3) מהתחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 2% בתקופת הדוח אשר השפיעה על מדידת הנדל"ן להשקעה באירופה בסך של כ- 34 מיליון ש"ח.
השקעות והלוואות בחברות מוחזקות	860.6	982.6	969.2	הקטיון ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מרכישת 30% ממניות החברה הפולנית המחזיקה בבניין המשרדים הראשון בפרויקט Towarowa והפסקת הצגת ההשקעה על בסיס שווי מאזני אשר עמדה על סך של כ- 213 מיליון ש"ח טרם השלמת הרכישה. הקטיון קוזז בחלקו מהלוואות שניתנו (בניכוי החזרים) לחברת מחצית היובל בע"מ, חברה המוחזקת בשליטה משותפת (חלק החברה - 50%) (להלן: "מחצית היובל") בסך של כ- 33 מיליון ש"ח לרבות ריבית שנצברה, וכן מרווחי אקוויטי במהלך התקופה בסך של כ- 45 מיליון ש"ח.

הסעיף	30.9.2025	30.9.2024	31.12.2024	הערות
נכסי חוזה וחייבים לזמן ארוך	1,186	1,353	1,105.5	הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מגידול בהשקעות (נטו מתקבולים) בגין נכסי הסכמי זיכיון (BOT) בסך של כ- 70 מיליון ש"ח וכן מריבית והפרשי הצמדה שנצברו בגין אותם פרויקטים. כמו כן מגידול בפקדונות כנגד הלוואות לפרויקטים באירופה.
חייבים, נכסי חוזה ויתרות חובה לזמן קצר	194.7	212.8	158	הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר גידול בהוצאות מראש בחברות באירופה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח וכן גידול בחייבים בגין דירות שנמכרו בפרויקט בבולגריה שצפויות להימסר ברבעונים הקרובים.
מזומנים והשקעות לזמן קצר	1,117.3	843.2	1,315.2	היתרה כוללת יתרות מזומנים ופקדונות לזמן קצר בבנקים. הקיטון ביתרות הנזילות של הקבוצה ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) ביצוע תשלומי קרן וריבית בגין אגרות חוב של החברה בסך כולל של כ- 470 מיליון ש"ח; (2) מהחזר הלוואות, נטו, שנמשכו ממסגרות אשראי של החברה בסך כולל של כ- 210 מיליון ש"ח; (3) פרעון ניירות ערך מסחריים (סדרה 4) של החברה בחודש יולי 2025 בסך של 164 מיליון ש"ח; (4) מתשלומי קרן שוטפים להלוואות נכסים מניבים בסך כולל של כ- 120 מיליון ש"ח; (5) מרכישת חלק השותפים בחברה המחזיקה בבניין משרדים בורשה בפולין בסך של כ- 86 מיליון ש"ח; (6) מהשלמת רכישת מקרקעין בצ'כיה בסך של כ- 100 מיליון ש"ח; וכן (7) מהמשך השקעות בנדל"ן להשקעה ובהקמה בסך כולל של כ- 560 מיליון ש"ח. הקיטון ביתרות הנזילות של החברה קוזז בחלקו מהגורמים הבאים: (1) הנפקת סדרת אגרות חוב (סדרה יז') של החברה בסך כולל של כ- 298 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה); (2) הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) של החברה בסך של 110 מיליון ש"ח; (3) תקבולים ממימוש כתבי אופציה למניות החברה בסך של כ- 116 מיליון ש"ח; (4) המשך קבלת הלוואות המיוחסות לפרויקטי דיור להשכרה בפולין בסך של כ- 120 מיליון אירו (כ- 480 מיליון ש"ח); (5) מימון מחדש של הלוואות המיוחסות לפורטפוליו משרדים ברומניה אשר הניבו, נטו, סך של כ- 108 מיליון ש"ח; (6) קבלת הלוואות על ידי אפי אירופה בסך של כ- 22 מיליון אירו (כ- 88 מיליון ש"ח); (7) קבלת הלוואה המיוחסת להקמת פרויקט משרדים בסרביה בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); וכן (8) מתזרים מפעילות שוטפת.
התחייבויות שוטפות	3,776.2	3,094.3	3,184.9	הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהגורמים הבאים: (1) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואות המיוחסות לפרויקט לנדמארק בסך של 1,150 מיליון ש"ח שמועד פרעון צפוי לחול בשנה הקרובה; (2) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואות שמיוחסות לפרויקטי משרדים אפי אווניר, קלאסיק 7 ואפי ווקוביצה בצ'כיה

הסעיף	30.9.2025	30.9.2024	31.12.2024	הערות
				בסך של כ- 424 מיליון ש"ח שמועד פרעון צפוי לחול בשנה הקרובה; (3) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואה שמיוחסת לפרויקט משרדים בהוד השרון בסך של כ- 209 מיליון ש"ח שמועד פרעונה צפוי לחול בשנה הקרובה; (4) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואה שמיוחסת לפרויקט משרדים טי מובייל בפולין בסך של כ- 211 מיליון ש"ח שמועד פרעונה צפוי לחול בשנה הקרובה; (5) הנפקת ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) של החברה שמועד פרעון צפוי לחול בשנה הקרובה בסך של 110 מיליון ש"ח; וכן (6) מהשפעת התחזקות מטבע האירו בתקופת הדוח על מדידת ההתחייבויות השוטפות באירופה.
				הגידול קוזז בחלקו בעיקר מהגורמים הבאים: (1) בעקבות פירעון תשלומי קרן חלקיים בגין אגרות חוב (סדרות י', יא' ו- יב') של החברה בסך כולל של כ- 363 מיליון ש"ח; (2) פרעון ניירות ערך מסחריים (סדרה 4) של החברה בחודש יולי 2025 בסך של 164 מיליון ש"ח; (3) פרעון הלוואות שנמשכו ממסגרות אשראי של החברה בסך של כ- 210 מיליון ש"ח. (4) מיון לזמן ארוך בעקבות מימון מחדש של הלוואות המיוחסות לפורטפוליו משרדים ברומניה;
				הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מהסיבות שלהלן: (1) הנפקת אגרות חוב (סדרה יז') של החברה בסך של כ- 298 מיליון ש"ח, נטו (בניכוי הוצאות הנפקה); (2) משיכת הלוואות חדשות המיוחסות לפרויקטי דיור להשכרה בפולין בסך של כ- 120 מיליון אירו (כ- 480 מיליון ש"ח); (3) מימון מחדש של הלוואות המיוחסות לפורטפוליו משרדים ברומניה בסך של 578 מיליון ש"ח; (4) משיכת הלוואות בסך של כ- 75 מיליון אירו (כ- 298 מיליון ש"ח) על ידי אפי אירופה; (5) משיכת הלוואה המיוחסת להקמת פרויקט משרדים בסרביה בסך של כ- 18 מיליון אירו (כ- 70 מיליון ש"ח); וכן (6) מהשפעת מטבע האירו על מדידת ההתחייבויות הלא שוטפות באירופה.
				הגידול קוזז בחלקו בעקבות: (1) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואות המיוחסות לפרויקט לנדמארק בסך של 1,150 מיליון ש"ח שמועד פרעון צפוי לחול בשנה הקרובה; (2) מיון לזמן קצר של יתרת הלוואות שמיוחסות לפרויקטי משרדים בצ'כיה בסך של כ- 424 מיליון ש"ח שמועד פרעון צפוי לחול בשנה הקרובה; (3) מיון לזמן קצר של יתרת ההלוואה שמיוחסת לפארק משרדים בהוד השרון בסך של כ- 209 מיליון ש"ח שמועד פרעונה צפוי לחול בשנה הקרובה;
התחייבויות שאינן שוטפות	11,669.8	11,465.4	11,370.1	

הסעיף	30.9.2025	30.9.2024	31.12.2024	הערות
				(4) פרעונות שוטפים של הלוואות לנכסים מניבים (המוצגות בהתחייבויות לא שוטפות) בסך כולל של כ- 120 מיליון ש"ח.
הון המיוחס לבעלים של החברה	7,729.1	7,292.7	6,853.6	הגידול ליום 30.9.2025 לעומת יום 31.12.2024 נובע בעיקר מרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה במהלך התקופה בסך של כ- 610 מיליון ש"ח וכן מהשפעת התחזקותו של מטבע האירו לעומת השקל, בשיעור של כ- 2%, בתקופת הדוח, על קרן מהפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, בסך של כ- 162 מיליון ש"ח וכן מממוש אופציות (סדרה 3) של החברה למניות במהלך תקופת הדוח אשר הגדילו את הון החברה בכ- 116 מיליון ש"ח. הגידול קוזז בחלקו מירידה בקרן הון מגידור ריבית משתנה לקבועה בסך של כ- 17 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 30.9.2025, ראו **בנספח א'** לדוח הדירקטוריון.

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

הסעיף	1-9/25	1-9/24	7-9/25	7-9/24	לשנת 2024	הערות
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים, נטו	785	706.1	271.4	254.7	965.9	הגידול בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בתוצאות בסך של כ- 54 מיליון ש"ח בגין פרויקטים חדשים בישראל ובאירופה (אשר לא הניבו הכנסות לאורך כל התקופה המקבילה אשתקד) מתוכם גידול של כ- 39 מיליון ש"ח בגין בניין A בפרויקט לנדמרק בתל אביב, וכן בגין גידול בתוצאות בנכסים קיימים בסך של כ- 38 מיליון ש"ח לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הגידול קוזז בחלקו כתוצאה מהשפעת שינוי בשער החליפין בין התקופה הנוכחית לתקופת המקבילה אשתקד אשר השפיעה על מדידת סך הכנסות מהשכרת נכסים באירופה בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.
רווחים מעסקאות בניה ומקרקעין	5.6	9.9	2.1	6.7	11.1	הרווחים מעסקאות בניה ומקרקעין בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 נובעים בעיקר מפרויקט בהקמה בבולגריה אשר ההכנסה בגינו מוכרת לאורך זמן ההקמה (נמכרו כלל הדירות בפרויקט - 39 דירות) אשר הקמתו החלה בסוף שנת 2023 וצפויה להסתיים ולהחל מסירות במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025.

הסעיף	1-9/25	1-9/24	7-9/25	7-9/24	לשנת 2024	הערות
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	466.2	320.3	437.4	288.6	401	העלייה בשווי ההוגן בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 נובעת מגידול בשווי הנכסים כפי שנכללו בהערכות השווי. העיקריים שבהם שערך חיובי של כ- 120 מיליון ש"ח מקניין קוטרוצ'ן ברומניה, שערך חיובי של כ- 165 מיליון ש"ח בפרויקט המשרדים אירפורט סיטי בלגרד בסרביה כולל בניין נוסף, אירפורט סיטי איסט גייט שהושלם במהלך התקופה וכן כ- 44 מיליון ש"ח בגין שלב א' בפרויקט לנדמרק בתל אביב העלייה בשווי ההוגן בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024 נבעה מגידול בשווי הנכסים כפי שנכלל בהערכות שווי אשר ביצעה החברה למרבית נכסיה בארץ ובאירופה במסגרת דוחותיה הכספיים ליום 30.9.2024.
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו	(16.2)	9.1	(28.4)	9.1	19.3	הירידה בשווי ההוגן בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2025 נבעה בעיקר משערוכים שליליים בסך של כ- 27 מיליון ש"ח בגין פרויקטים בהקמה ברומניה מנגד נרשם שערך חיובי בקשר לשלב ב' בפרויקט לנדמרק, תל אביב בסך של כ- 14 מיליון ש"ח עם התקדמות הקמתו.
הוצאות מכירה ושיווק	(11.6)	(15.2)	(4)	(2.7)	(19.8)	בעיקר הוצאות שיווק בגין השכרת שטחים בפועל, שיווק מכירת דירות באירופה וכן מעלויות פרסום.
הוצאות הנהלה וכלליות	(92.1)	(87.2)	(33.7)	(36.7)	(120.3)	הגידול בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בפעילות החברה באירופה.
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	1	8.4	(1.2)	2.8	11.3	ההכנסות (הוצאות) האחרות בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2025 כוללות בעיקר רווח ממכירת חניות בפרויקט מגורים להשכרה בפולין. ההכנסות (הוצאות) האחרות בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2024 כוללות בעיקר הכנסות חד פעמיות מהחזרי מס רכוש בגין נכס ברומניה בסך של כ- 6 מיליון ש"ח וכן פיצויים משוכרים ברומניה בסך של כ- 2 מיליון ש"ח.

הסעיף	1-9/25	1-9/24	7-9/25	7-9/24	לשנת 2024	הערות
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי השווי המאזני הראשונים של שנת 2025 נבע בעיקר משערוך חיובי בהתבסס על הערכות שווי של הפרויקט בהקמה בפולין כך שחלק החברה ברווחי החברה הפולנית (חלק החברה – 70%) עמד על סך של כ- 40 מיליון ש"ח ובנוסף רווח של כ- 5 מיליון ש"ח מהתאגידים בשליטה משותפת המחזיקים בפרויקט מגדל היובל ודיוור להשכרה שוהם בישראל. 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 בשנת 2024 כולה עמד על סך של כ- 96 מיליון ש"ח. יתרת הרווחים נבעו מהתאגידים המוחזקים בישראל כאמור לעיל.	45.4	95.1	44.6	94	132.7	
רווח תפעולי	1,183.8	1,047.7	688.3	617.2	1,402.3	
הוצאות מימון, נטו	(433.2)	(446.8)	(169.6)	(196.7)	(545.7)	הקטיון בהוצאות המימון, נטו, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מעליית מדד המחירים לצרכן מתונה יותר בתקופת הדוח בשיעור של 3% לעומת עלייה של 3.5% בתקופה המקבילה אשתקד, מרווחים מעסקאות החלפת מטבע והפרשי שער לעומת הפסד בתקופה המקבילה אשתקד וכן משער חליפין ממוצע של מטבע האירו לעומת השקל הנמוך בתקופת הדוח לעומת שער החליפין הממוצע בתקופה המקבילה אשתקד, אשר השפיע על מדידת הוצאות המימון המיוחסים להתחייבויות החברה באירו. הקטיון קוזז בחלקו כתוצאה מגידול ביתרות אגרות החוב של החברה ושיעור הריבית המשוקללת אשר הביא לגידול ריאלי בהוצאות המימון של החברה וכן כתוצאה מהשלמת פרויקטי נדל"ן מניב וביניהם פרויקט לנדמרק במהלך שנת 2024 אשר כתוצאה מכך הסתיים רישום היוון מימון בגין הקמתם.
מיסים על ההכנסה	(137.1)	(116.6)	(74.9)	(68.4)	(186.7)	בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עומד על כ- 19%. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024 שיעור המס האפקטיבי ביחס לרווח לפני מס עומד על כ- 23%. שיעור המס האפקטיבי נמוך יותר בעיקר לאור השערוכים החיוביים בנכסי הנדל"ן באירופה בתקופת הדוח.
רווח נקי לתקופה	613.5	484.3	443.8	352	669.9	

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

הסעיף	1-9/25	1-9/24	7-9/25	7-9/24	לשנת 2024	הערות
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	633.1	587.9	250.4	209.3	793.8	הגידול בתזרים המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול ברווח הגולמי מהשכרת והפעלת נכסים בסך של כ- 79 מיליון ש"ח בתקופת הדוח, וזאת בשל שיפור בתוצאות הפעילות של הנכסים הקיימים וכן בעקבות תוספת נכסים שהושלמו או נרכשו, ומנגד קיטון של כ- 22 מיליון ש"ח בהון החוזר במהלך תקופת הדוח.
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(860.9)	(1,221.7)	(171.5)	(622.6)	(1,468.9)	עיקר התזרים בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 שימש להשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 660 מיליון ש"ח כולל רכישת נכסים, וכן לרכישת 30\$ מהחברה הפולנית שאוחדה לראשונה (נטו ממזומנים בחברה) בסך של כ- 86 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד עיקר התזרים שימש להשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 939 מיליון ש"ח (כולל רכישות נכסים חדשים), השקעה בנכסי BOT, נטו מתקבולים סך של כ- 113 מיליון ש"ח וכן תשלום של יתרת ההתחייבות למוכר בגין רכישת חברה פולנית בסך של כ- 159 מיליון ש"ח.
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	(3.7)	821.4	(12.2)	442.3	1,423	בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 המזומנים שנבעו מפעילות מימון כוללים בעיקר תזרים מגיוס אגרות חוב בסך של כ- 298 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה), גיוס נע"מ בסך של 110 מיליון ש"ח, תקבולים ממימוש כתבי אופציות למניות החברה בסך של כ- 116 מיליון ש"ח וכן מהלוואות שנטלה החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 1,400 מיליון ש"ח, מנגד מעבר לפרעונות ריבית שוטפים, פרעה החברה מסגרות אשראי בישראל בסך של כ- 210 מיליון ש"ח, הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 800 מיליון ש"ח, נע"מ בסך של 164 מיליון ש"ח וכן פרעה תשלומי אגרות חוב (קרן) בסך כולל של כ- 363 מיליון ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד המזומנים שנבעו מפעילות מימון כוללים בעיקר תזרים מגיוס אגרות חוב בסך של כ- 944 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקות), הנפקת נע"מ (סדרה 4) בסך של כ- 163 מיליון ש"ח וכן מהלוואות שנטלה החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 851 מיליון ש"ח. מנגד מעבר לפרעונות ריבית שוטפים, פרעה החברה מסגרות אשראי בסך של כ- 90 מיליון ש"ח, הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסים בסך של כ- 350 מיליון ש"ח וכן פרעה תשלומי אגרות חוב (קרן וריבית) בסך כולל של כ- 355 מיליון ש"ח.

4 מקורות מימון ונזילות

נתונים ליום 31.12.2024		נתונים ליום 30.9.2024		נתונים ליום 30.9.2025		סעיף
מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	מיליוני ש"ח	אחוז מסך המאזן	
6,883	32%	7,325	33%	7,760	33%	הון
11,370	53%	11,465	52%	11,670	50%	התחייבויות לזמן ארוך
3,185	15%	3,094	14%	3,776	16%	התחייבויות שוטפות
21,438	100%	21,884	100%	23,206	100%	סה"כ

4.1 להלן מבנה החוב הפיננסי של החברה ליום 30.9.2025 (במיליוני ש"ח):

שיעור אחוז מהחוב	סכום החוב	
38%	5,128	אגרות חוב (סדרות ח', י' ו-יב' עד יז')
3.2%	433	נע"מ (ניירות ערך מסחריים)
16.1%	2,179	הלוואות ממוסדות פיננסים בישראל (מגובה בנכסים)
2.2%	303	הלוואות מוסדיים לאפי אירופה בש"ח
40.5%	5,469	הלוואות מבנקים באירופה (מגובה בנכסים) (Non-Recourse)
100%	13,511	סה"כ חוב

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 30.9.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה ח'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2025	
7,430,561	החוב (סולו) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
12,646,992	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
15,426,740	סך ההון והחוב (סולו) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
21,485,583	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטר הנאמנות (סדרה ח'))
48%	יחס בין החוב (סולו) לבין סך ההון והחוב (סולו) (CAP) לא יעלה על 60%
59%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
49%	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' ו- יג')

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות י' ו- יג') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות י' 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 30.9.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרות י' ו- יג'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2025

12,463,034	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות י' ו- יג'), להלן: "שטרי הנאמנות")
21,301,625	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות י' ו- יג'))
59%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
49%	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

אגרות חוב (סדרה יב')

4.4

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 30.9.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרה יב'), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2025

12,463,034	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרה יב'))
21,301,625	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרה יב'))
59%	יחס בין החוב (מאוחד) לבין סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) לא יעלה על 75%
49%	יחס ההון העצמי (סולו) של החברה למאזן (סולו) של החברה (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לא יפחת משיעור של 40%
33%	יחס ההון העצמי (מאוחד) של החברה למאזן (מאוחד) של החברה (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לא יפחת משיעור של 22%
54%	יחס החוב נטו לבטוחות לא יעלה על 75%
700,781	החוב נטו (כהגדרת מונח זה בשטרי הנאמנות (סדרה יב'))
1,309,736	שווי הבטוחות (כהגדרת מונח זה בשטרי 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 יז') ונע"מ (סדרה 5)

לפרטים בדבר ההתניות הפיננסיות בהן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות יד' עד יז') של החברה ובדבר התחייבויות נוספות כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות יד' עד יז') (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 30.9.2025 עמדה החברה בהתניות הפיננסיות שנקבעו לעניין אגרות החוב (סדרות יד' עד יז') ובתנאי נע"מ (סדרה 5), וזאת בהתאם לתחשיבים המפורטים להלן (באלפי ש"ח):

ליום 30.9.2025	
12,463,034	החוב (מאוחד) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות (סדרות יד' עד יז'), להלן: "שטרי הנאמנות")
21,301,625	סך ההון והחוב (מאוחד) (CAP) (כהגדרתו בשטרי הנאמנות)
59%	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- 1,400 אלפי ש"ח.

6 הדירקטוריון והנהלת החברה

בתשעה החודשים הראשונים של שנת 2025 התקיימו 10 ישיבות של הדירקטוריון וועדותיו והתקבלו 3 החלטות בכתב.

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

ביום 16.11.2025 אישר דירקטוריון החברה את מינויה של גב' אסנת אבא כדירקטורית בלתי תלויה בחברה.

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 30.9.2025, 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 ודירקטוריון התאגיד לא קבע כי אין בכך כדי להצביע על בעיית נזילות.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת בשנת 2024 ובתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 היה חיובי. כמו כן לחברה גרעון בהון חוזר (מאוחד) ליום 30.9.2025 בסך של כ- 1,897 מיליון ש"ח, וכן גרעון בהון חוזר (סולו) ליום 30.6.2025 בסך של כ- 1,379 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 30.9.2025 נובע מהסכמי מימון שניתנו בגין נכסים מניבים באירופה ובישראל בסך של כ- 636 מיליון ש"ח וכ- 1,358 מיליון ש"ח בהתאמה אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ- 270 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') של החברה אשר אשר נפרעו בחודש אוקטובר 2025, וכן מניירות ערך מסחריים (לתקופה הקצרה משנה) בסך של כ- 433 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- 1,010 מיליון ש"ח, אשר נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי לא מנוצלות (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 ובישראל כאמור לעיל. להערכת הנהלת החברה היא תתקשר בהסכמי מימון חדשים לזמן ארוך עוד קודם למועדי הפירעון הסופיים של כל ההלוואות 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 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) מתוכם נמשכו כ- 75 מיליון אירו לתאריך הדוח.

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. נכון ליום 30.9.2025 מומשו 683,615 כתבי אופציות כך שבמקרה של מימוש מלא של יתרת כתבי האופציות למניות החברה, יזרם לחברה הון נוסף בסך כולל של כ- 458 מיליון ש"ח. עד סמוך לתאריך הדוח מומשו בפועל 1,698,731 כתבי אופציה נוספים למניות כנגד תמורה של כ- 289 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.

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 (ש"ח) ליום 30.9.2025	שיעור ריבית (%)	סוג הצמדה (קרן וריבית)	מס' תשלומים לפירעון הקרן	מועד פירעון אחרון	מועדי תשלום הריבית	יתרת אג"ח לשלם ליום 30.9.2025, לרבות הצמדה	ערך האג"ח בספרים ליום 30.9.2025	ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 30.9.2025	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	1,264.2	1,260.8	15	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	238.8	-	A+ / A1
יב'	מרץ 2021, ינואר 2024	610.8	700.1	2.3	שקלי, לא צמוד	13 תשלומים חצי שנתיים לא שווים	15.9.27	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2021	700.1	687.4	0.7	A+ / A1
יג'	יולי 2021, נובמבר 2021, מאי 2023 ומאי 2024	350	712	1.09	צמוד מדד	2 תשלומים שנתיים שווים	30.6.29	תשלום חצי שנתי החל מדצמבר 2021	832.7	806.8	2.3	A+ / A1
יד'	פברואר 2022 ומאי 2024	350	596	1.54	צמוד מדד	4 תשלומים שנתיים לא שווים	30.3.31	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2022	687.6	660.2	-	A+ / A1
טו'	ספטמבר 2023	316.5	316.5	4	צמוד מדד	3 תשלומים שנתיים לא שווים	15.10.29	תשלום חצי שנתי החל מאפריל 2024	339	337.2	6.2	A+ / A1
טז'	ספטמבר 2024 ונובמבר 2024	350	807	4.02	צמוד מדד	5 תשלומים שנתיים לא שווים	30.9.34	תשלום חצי שנתי החל ממרץ 2025	837.4	839.3	-	A+
יז'	אפריל 2025	300	300	5.5	שקלי, לא צמוד	6 תשלומים שנתיים לא שווים	30.3.33	תשלום חצי שנתי החל מספטמבר 2025	300	297.7	-	A1
נע"מ 5	יולי 2024	110	110	בנק ישראל 0.37%+	שקלי, לא צמוד	תשלום אחד	22.6.26	22.6.26	112	112	-	P1

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.
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
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') הזהה 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: 16.11.2025

נספח א'

להלן פרטים בקשר עם הערכות שווי מהותית מאד של נכסי נדל"ן להשקעה ובקשר עם הערכות שווי מהותיות של נכסי נדל"ן להשקעה ששימשו את החברה לדוחותיה הכספיים ליום 30.9.2025:

הערכות שווי שבוצעו לנכסים בישראל

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		מודל הערכה לפיו פעל מעריך השווי	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 30.9.2025	שווי הנכסים ליום 31.12.2024		
מבנים בפארק ויצמן בנס ציונה	1,048,860	1,067,855	היוון הכנסות	שיעור היוון לשטחים מושכרים 6%-7.75% שיעור היוון לשטחים פנויים 7.5%-8.75% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי (לפי חלק החברה 60%) 74,027 אלפי ש"ח.
TLV Landmark בתל אביב (חלק החברה – 50%) ⁽¹⁾	2,228,627	2,031,383	בניין A - היוון הכנסות בניין B - שיטת החילוץ	בניין A וחנינו שיעור היוון משוקלל שטחי משרדים מושכרים כ- 6.22% שטחי משרדים פנויים כ- 6.43% חניון 6.75% מסחר 7% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי כ- 238.4 מיליון ש"ח. יתרת הקצבים לחוזים חתומים כ- 57.65 מיליון ש"ח. בניין B שיעור היוון משוקלל משרדים 6.66% מסחר 7% תזרים מייצג בניין B כ- 85.4 מיליון ש"ח יתרת עלויות ההקמה כ- 311 מיליון ש"ח מקדם דחייה סיכון ואי וודאות לבניין B כ- 0.84

(1) כולל את בניין A והחניון שמוצגים בדוחות בסעיף נדל"ן להשקעה וכן את בניין B שמוצג בסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה, השינוי נובע מהעלות השוטפת שהושקעה בתקופה וכן מממוש חלק מהרווח היזמי בהשלמת הבניה.

הערכות שווי שבוצעו לנכסים באירופה¹

הנכס המוערך	שווי הוגן (באלפי ש"ח)		זהו המערך	מודל הערכה לפיו פעל מערך השווי	ההנחות המרכזיות לפיהן בוצעה הערכת השווי
	שווי הנכסים ליום 30.9.2025	שווי הנכסים ליום 31.12.2024			
אירפורט סיטי בלגרד, סרביה	1,309,736	1,167,750	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 7.75%-8.02% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי - 28,152 אלפי אירו.
קניון קוטרוצ'ן, רומניה	2,423,598	2,244,113	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 - 7.5% תזרים מייצג לצורך הערכת השווי - 49,411 אלפי אירו;

לפרטים נוספים בקשר עם הערכות השווי המפורטות לעיל ראו בראש 2 ה' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.9.2025, הנכללים בדוח רבעוני זה. כל הערכות השווי המפורטות לעיל נערכו בקשר עם הדוחות הכספיים לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2025 למעט עדכון להערכת השווי בקשר עם פרויקט Landmark תל אביב שנערכה ליום 30.6.2025.

עדכון להערכת השווי בקשר עם פרויקט Landmark תל אביב שבוצעה ליום 31.12.2024 נערך ליום 30.6.2025 וצורף לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30.6.2025, כפי שפורסמו ביום 12.8.2025 (אסמכתא: 2025-01-059856), המידע הנכלל בדוחות ליום 30.6.2025, מובא בזאת על דרך ההפניה.

בקשר להערכת השווי שבוצעה בקשר עם פרויקט Landmark תל אביב, יצוין כי, על אף שחלפו למעלה מ-90 ימים ממועד עריכת הערכת השווי הנ"ל, החברה בדעה כי לא חלו שינויים אשר יש בהם בכדי לשנות את מסקנות הערכת השווי.

הערכת השווי בקשר עם קניון קוטרוצ'ן ברומניה העולה כדי הגדרת "הערכת שווי מהותית מאוד" מצורפת לדוח רבעוני זה. כמו כן הערכת שווי בקשר עם פרויקט אירפורט סיטי בבלגרד בסרביה מצורפת לדוח רבעוני זה.

¹ ליום 30.9.2025 משרד CBRE ברומניה (להלן: "מערך השווי") ביצע הערכות שווי לחלק מהותי מאוד מנכסי החברה ברומניה בשווי כולל של כ-6.6 מיליארד ש"ח ולפיכך נחשב כמערך שווי מהותי מאד. החברה בחרה להתקשר עם מערך השווי בשל ניסיונו הרב ומקצועיותו בתחום הנכסים המניבים ברומניה, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה במדינה זו. פרטי ההתקשרות עם מערך השווי, החלים על כל נכסי החברה המוערכים על ידיו, בהתאם לסעיף 2 לתוספת השלישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, מפורטים בהערכת השווי לקניון קוטרוצ'ן, שצורפה לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30.9.2025.

נספח ב'

להלן רשימת נכסי נדל"ן להשקעה של החברה בישראל ובאירופה ליום 30.9.2025 :

ישראל:

שם הנכס	מיקום	סוג הנכס	סה"כ שטח להשכרה ^(א)	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 30.09.25 ^(א) (אלפי ש"ח)	הכנסות בפועל 1-9/25 ^(א) (אלפי ש"ח)	שיעורי תפוסה 30.09.25
קרית ויצמן	נס ציונה	פארק מדע	83,610	60%	1,048,860	48,931	88%
לנדמארק A	תל אביב	משרדים	52,472	50%	1,849,013	75,744	99%
פארק נווה נאמן	הוד השרון	משרדים	22,331	50%	299,660	15,010	83%
קונקורד (2)	בני ברק	משרדים	23,498	100%	238,243	12,839	83%
קומות 33-35 במגדל היובל	תל אביב	משרדים	3,102	50%	74,100	3,145	100%
אוויה	יהוד	משרדים	2,722	40%	32,000	1,380	91%
דיור להשכרה גליליים (273 יח"ד)	הרצליה	דיור להשכרה	10,944	50%	405,036	8,355	100%
סה"כ נכסים			198,679		3,946,911	165,403	
חברה חפ"עלית (BOT)							
חניון הברזל (540 מקומות חניה)	תל אביב	חניון BOT	17,515	100%	34,560	5,141	-
חברות אקוויט							
מגדל היובל	תל אביב	משרדים	10,860	50%	332,000	14,842	98%
דיור להשכרה שוהם (271 יח"ד)	שוהם	דיור להשכרה	14,373	50%	334,800	7,949	100%
סה"כ נכסים בחברות אקוויט			25,233		666,800	22,791	
סה"כ נכסים כולל חברות אקוויט			241,427		4,648,271	193,335	92%

1. שווי בספרים, הכנסות השנתיות ושטח מוצגים לפי שיעור האחזקה בנכס.
2. באוגוסט 2025, החברה התקשרה בהסכם מכר עם צד ג' למכירת מלוא זכויות החברה בנכס בתמורה כוללת של כ- 246 מיליון ש"ח.

אירופה (משרדים קניונים ומסחר):

שם הנכס	ארץ	עיר	סוג	סה"כ שטח להשכרה ⁽¹⁾	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 30.09.25 ⁽²⁾ (אלפי ש"ח)	הכנסות בפועל 2025 1-9 (אלפי ש"ח) ⁽³⁾	שיעור תפוסה ליום 30.09.25
AFI Cotroceni	רומניה	בוקרשט	קניון	86,544	99%	2,389,183	133,189	100%
AFI Loft	רומניה	בוקרשט	משרדים	15,227	99%	109,772	573	14%
AFI Park 1-5	רומניה	בוקרשט	משרדים	71,335	100%	676,293	37,676	98%
AFI Palace Ploiesti	רומניה	פלויישט	קניון	33,810	100%	284,339	19,797	99%
AFI Tech Park 1-2	רומניה	בוקרשט	משרדים	48,313	100%	320,041	18,877	97%
AFI Victoriei Plaza	רומניה	בוקרשט	משרדים	8,281	100%	165,551	10,299	100%
AFI Floreasca Business Park	רומניה	בוקרשט	משרדים	38,692	100%	395,210	18,543	80%
AFI Lakeview	רומניה	בוקרשט	משרדים	26,525	100%	244,795	13,773	98%
AFI Timisoara Business Park	רומניה	טימישוארה	משרדים	48,635	100%	327,919	19,435	81%
AFI Brasov Mall	רומניה	בראשוב	קניון	43,653	100%	616,643	39,169	100%
AFI Park Brasov	רומניה	בראשוב	משרדים	16,569	100%	118,517	7,647	100%
AFI City Commercial Center	רומניה	בוקרשט	מסחר	4,075	100%	35,470	1,847	100%
AFI Arad	רומניה	אראד	מסחר	30,480	100%	203,620	12,284	99%
Airport City Belgrade	סרביה	בלגרד	משרדים	167,701	100%	1,566,638	81,982	92%
Business Garden	סרביה	בלגרד	משרדים	14,355	100%	141,258	7,844	92%
AFI Skyline	סרביה	בלגרד	מסחר ומשרדים	38,106	100%	425,325	27,198	99%
Roda Mega	סרביה	בלגרד	מסחר	16,272	96%	56,627	3,511	100%
ZMAJ A-B	סרביה	בלגרד	משרדים	29,513	96%	169,136	5,801	70%
Broadway Palace	צ'כיה	פראג	מסחר ומשרדים	8,570	100%	52,063	6,032	96%
Classic 7 (1-3)	צ'כיה	פראג	משרדים	33,457	100%	347,323	17,372	95%
AFI Karlin	צ'כיה	פראג	משרדים	22,717	100%	325,862	13,077	100%
AFI Vokovice	צ'כיה	פראג	משרדים	15,396	100%	226,866	10,456	100%
AFI Avenir	צ'כיה	פראג	משרדים	25,739	100%	242,427	11,352	85%
AFI City Tower	צ'כיה	פראג	משרדים	17,219	100%	175,485	7,521	100%
AFI V Krakow	פולין	קראקוב	משרדים	25,220	100%	234,200	11,730	94%
T-Mobile Building	פולין	ורשה	משרדים	43,068	100%	334,206	20,033	91%
Office House (T22 B)	פולין	ורשה	משרדים	32,928	100%	491,871	1,332	92%
Business Park Varna	בולגריה	ורנה	משרדים	44,066	100%	107,728	7,490	87%
סה"כ במאזן המאוחד				1,006,466		10,784,368	565,841	92%

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

אירופה (מגורים להשכרה):

שם הנכס	ארץ	עיר	סוג	סה"כ שטח להשכרה (1)	שיעור החזקת החברה בנכס	שווי בספרים נכון ליום 30.09.25 (אלפי ש"ח)(1)	הכנסות בפועל 2025 1-9 (אלפי ש"ח)(1)	שיעורי תפוסה ליום 30.09.25	כמות יח"ד (1)
AFI Home Kolbenova D+E	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	16,688	100%	247,820	9,060	96%	313
AFI Home Kolbenova F+G	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	16,508	100%	258,687	9,129	95%	327
AFI Home Karlin	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	10,380	100%	235,170	7,997	96%	172
AFI Home Trebesin	צ'כיה	פראג	דיור להשכרה	3,328	100%	64,410	2,158	95%	61
AFI Home Dajwor	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	1,315	100%	28,357	858	77%	23
AFI Home Bagry	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	3,929	100%	43,298	2,027	100%	132
AFI Home Europejskie	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	8,007	100%	94,783	4,396	99%	219
AFI Home Zlota 83	פולין	ורשה	דיור להשכרה	7,921	100%	183,584	5,199	88%	146
AFI Home MetroPark	פולין	ורשה	דיור להשכרה	7,239	100%	116,357	4,934	98%	226
AFI Home Czystewskiego	פולין	קראקוב	דיור להשכרה	13,000	100%	154,692	2,353	74% (2)	311
AFI Home Długa	פולין	ורוצלב	דיור להשכרה	10,243	100%	142,536	2,784	84%	232
AFI Home Metro Swedzka	פולין	ורשה	דיור להשכרה	25,667	100%	320,315	4,075	65% (4)	371
AFI Home Metro Zachod	פולין	ורשה	דיור להשכרה	24,150	100%	319,301	1,465	66% (6)	517
AFI Home North C	רומניה	בוקרשט	דיור להשכרה	5,053	100%	63,255	491	73% (5)	80
AFI Home Skyline	סרביה	בלגרד	דיור להשכרה	13,846	100%	232,454	5,608	57% (3)	147
סה"כ במאזן המאוחד				167,274		2,505,019	62,534	80%	3,277

1. שווי בספרים, הכנסות שנתיות, שטח וכמות יח"ד מוצגים לפי שיעור האחזקה בנכס.
2. הפרויקטים הושלמו ברבעון 3/24. בסמוך למועד פרסום הדוחות שיעור התפוסה עומד על כ-82%.
3. הפרויקט הושלם ברבעון 2/24.
4. הפרויקט הושלם ברבעון 4/24. בסמוך למועד פרסום הדוחות שיעור התפוסה עומד על כ-84%.
5. הפרויקט הושלם ברבעון 1/25. בסמוך למועד פרסום הדוחות שיעור התפוסה עומד על כ-77%.
6. הפרויקט הושלם ברבעון 3/25. בסמוך למועד פרסום הדוחות שיעור התפוסה עומד על כ-78%.



פרק ג' דוחות כספיים



אפי נכסים בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר, 2025

(בלתי מבוקרים)

אפי נכסים בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר, 2025

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

ע מ ד

2	דוח סקירה של רואי החשבון
	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים (בלתי מבוקרים):
3	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח או הפסד
6	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל
7	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון
12	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
15	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 החברה וחברות מאוחדות (להלן - החברה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר, 2025 ואת הדוחות התמציתיים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה 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, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 בנובמבר, 2025

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

			נכסים שאינם שוטפים
15,344,846	15,798,054	17,093,070	נדל"ן להשקעה
1,749,987	1,822,926	1,623,599	נדל"ן להשקעה בהקמה
48,220	50,460	100,198	רכוש קבוע ונכס זכות שימוש, נטו
969,168	982,600	860,581	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
1,105,522	1,352,967	1,185,982	נכסי חוזה וחייבים לזמן ארוך
9,556	26,932	11,918	נכסי מסים נדחים
430,975	596,990	451,972	מלאי מקרקעין
19,658,274	20,630,929	21,327,320	סה"כ נכסים שאינם שוטפים
			נכסים שוטפים
215,074	93,184	233,322	מלאי בניינים למכירה
85,112	96,861	84,510	לקוחות
6,404	7,245	10,812	נכסי מסים שוטפים
158,019	212,787	194,652	חייבים, נכסי חוזה ויתרות חובה
75,739	116,157	102,174	השקעות לזמן קצר
1,239,485	727,082	1,015,158	מזומנים ושווי מזומנים
1,779,833	1,253,316	1,640,628	סה"כ נכסים שוטפים
-	-	238,243	נכסים המוחזקים למכירה
21,438,107	21,884,245	23,206,191	סה"כ נכסים

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

ליום 31 בדצמבר 2024	ליום 30 בספטמבר		
מבוקר	2024	2025	
	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
65,942	65,942	66,626	הון
3,091,234	3,091,234	3,214,310	הון מניות
(1,082,989)	(421,377)	(934,373)	פרמיה על מניות
37,300	-	29,755	קרנות הון
4,742,088	4,556,902	5,352,764	תקבולים על חשבון אופציות
			יתרת עודפים
6,853,575	7,292,701	7,729,082	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
29,566	31,845	31,123	זכויות שאינן מקנות שליטה
6,883,141	7,324,546	7,760,205	סה"כ הון
5,819,976	5,914,303	5,569,390	התחייבויות שאינן שוטפות
4,440,011	4,234,540	4,816,138	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
146,028	239,980	191,889	אגרות חוב
5,624	5,992	2,109	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
958,425	1,070,589	1,090,304	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
			התחייבויות מסים נדחים
11,370,064	11,465,404	11,669,830	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
1,963,880	1,798,725	2,823,522	התחייבויות שוטפות
619,347	619,728	311,825	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים וחלויות
561,129	634,561	598,860	שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
28,819	29,494	28,822	חלויות שוטפות של אגרות חוב
11,727	11,787	13,127	ספקים, זכאים ויתרות זכות הפרשות
			התחייבויות בגין מסים שוטפים
3,184,902	3,094,295	3,776,156	סה"כ התחייבויות שוטפות
21,438,107	21,884,245	23,206,191	סה"כ הון והתחייבויות

ענת דפנה – סמנכ"לית כספים	אבי ברזילי - מנכ"ל	איתן בר זאב - יו"ר הדירקטוריון	16 בנובמבר, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	--------------------	-----------------------------------	--

דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
988,534	259,831	273,427	723,405	801,193	הכנסות מהשכרת נכסים
329,696	90,113	101,279	239,528	285,094	הכנסות מאחזקת וניהול נכסים
(352,351)	(95,258)	(103,302)	(256,788)	(301,270)	הוצאות הפעלת ואחזקת נכסים
965,879	254,686	271,404	706,145	785,017	רווח גולמי מהשכרת והפעלת נכסים
32,477	12,195	7,971	25,270	27,605	הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין
(21,362)	(5,503)	(5,881)	(15,342)	(21,986)	הוצאות בגין עסקאות בניה ומקרקעין
11,115	6,692	2,090	9,928	5,619	רווח גולמי מעסקאות בניה ומקרקעין
147,701	36,658	11,115	124,909	45,652	הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
(146,515)	(36,032)	(10,899)	(123,844)	(45,225)	הוצאות בגין עבודות הקמה של פרויקטי BOT
1,186	626	216	1,065	427	רווח גולמי מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
978,180	262,004	273,710	717,138	791,063	סה"כ רווח גולמי
400,969	288,647	437,375	320,293	466,176	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
19,270	9,114	(28,446)	9,114	(16,213)	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(19,828)	(2,668)	(3,965)	(15,151)	(11,554)	בהקמה, נטו
(120,281)	(36,671)	(33,738)	(87,235)	(92,111)	הוצאות מכירה ושיווק
21,570	4,797	120	14,905	9,072	הוצאות הנהלה וכלליות
(10,284)	(2,029)	(1,361)	(6,507)	(8,087)	הכנסות אחרות
					הוצאות אחרות
132,661	93,958	44,581	95,152	45,469	חלק ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי
					המאזני, נטו ממש
1,402,257	617,152	688,276	1,047,709	1,183,815	רווח תפעולי
(661,810)	(251,140)	(186,367)	(542,234)	(546,011)	הוצאות מימון
116,157	54,424	16,777	95,408	112,794	הכנסות מימון
(545,653)	(196,716)	(169,590)	(446,826)	(433,217)	הוצאות מימון, נטו
856,604	420,436	518,686	600,883	750,598	רווח לפני מסים על ההכנסה
(186,714)	(68,427)	(74,896)	(116,584)	(137,077)	מסים על ההכנסה
669,890	352,009	443,790	484,299	613,521	רווח נקי לתקופה
663,303	346,614	441,652	478,117	610,676	מיוחס ל:
6,587	5,395	2,138	6,182	2,845	בעלים של החברה
					זכויות שאינן מקנות שליטה
669,890	352,009	443,790	484,299	613,521	
17.43	9.11	11.44	12.57	15.97	רווח למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 1 ש"ח ע.ג.
17.43	9.11	11.35	12.57	15.83	המיוחס לבעלים של החברה:
					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 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
669,890	352,009	443,790	484,299	613,521	רווח נקי לתקופה
					רווח (הפסד) כולל אחר:
					סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח
					או הפסד:
(47,487)	(32,209)	9,441	(36,825)	(17,376)	רווח (הפסד) בגין גידור תזרימי מזומנים,
					נטו ממס
(399,036)	231,023	(147,355)	256,341	162,744	הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו
					ממס
(446,523)	198,814	(137,914)	219,516	145,368	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
223,367	550,823	305,876	703,815	758,889	סה"כ רווח כולל לתקופה
					סה"כ רווח כולל לתקופה מיוחס ל:
218,404	544,426	304,322	696,573	755,462	בעלים של החברה
4,963	6,397	1,554	7,242	3,427	זכויות שאינן מקנות שליטה
223,367	550,823	305,876	703,815	758,889	

הבאורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 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 מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר אלפי ש"ח										
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
-	-	-	-	-	-	-	610,676	610,676	2,845	613,521
-	-	-	(17,376)	-	-	-	-	(17,376)	-	(17,376)
-	-	-	-	-	162,162	-	-	162,162	582	162,744
-	-	-	(17,376)	-	162,162	-	610,676	755,462	3,427	758,889
-	-	-	-	5,229	-	-	-	5,229	-	5,229
-	-	-	-	-	-	(1,399)	-	(1,399)	(1,870)	(3,269)
684	123,076	(7,545)	-	-	-	-	-	116,215	-	116,215
66,626	3,214,310	29,755	(8,937)	18,801	(913,185)	(31,052)	5,352,764	7,729,082	31,123	7,760,205

יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (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
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
מימוש כתבי אופציות למניות, ראה
ביאור 1

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025

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

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 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 בלתי מבוקר אלפי ש"ח	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (מבוקר)	65,942	3,091,234	55,926	6,600	(677,935)	(29,653)	4,078,785	6,590,899	6,615,502
רווח נקי לתקופה	-	-	-	-	-	-	478,117	478,117	484,299
הפסד מגידור תזרימי מזומנים, נטו, ממס הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס	-	(36,825)	-	-	-	-	-	(36,825)	(36,825)
-	-	-	-	-	255,281	-	-	255,281	256,341
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה	-	(36,825)	-	-	255,281	-	478,117	696,573	703,815
עלות תשלום מבוסס מניות	-	-	-	5,229	-	-	-	5,229	5,229
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024	65,942	3,091,234	19,101	11,829	(422,654)	(29,653)	4,556,902	7,292,701	7,324,546

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

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 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 מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר אלפי ש"ח										
65,950	3,092,621	37,215	(18,378)	17,058	(766,414)	(31,052)	4,911,112	7,308,112	29,569	7,337,681
-	-	-	-	-	-	-	441,652	441,652	2,138	443,790
-	-	-	9,441	-	-	-	-	9,441	-	9,441
-	-	-	-	-	(146,771)	-	-	(146,771)	(584)	(147,355)
-	-	-	9,441	-	(146,771)	-	441,652	304,322	1,554	305,876
-	-	-	-	1,743	-	-	-	1,743	-	1,743
676	121,689	(7,460)	-	-	-	-	-	114,905	-	114,905
66,626	3,214,310	29,755	(8,937)	18,801	(913,185)	(31,052)	5,352,764	7,729,082	31,123	7,760,205

יתרה ליום 1 ביולי, 2025

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

סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה
עלות תשלום מבוסס מניות
מימוש כתבי אופציות למניות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2025

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

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 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 בלתי מבוקר	קרן הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	עודפים	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
אלפי ש"ח									
65,942	3,091,234	51,310	10,086	(652,675)	(29,653)	4,210,288	6,746,532	25,448	6,771,980
<u>יתרה ליום 1 ביולי, 2024</u>									
-	-	-	-	-	-	346,614	346,614	5,395	352,009
-	-	(32,209)	-	-	-	-	(32,209)	-	(32,209)
רווח נקי לתקופה									
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
הפסד מגידור תזרימי מזומנים, נטו, ממס הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס									
-	-	-	-	-	-	-	-	1,002	231,023
-	-	(32,209)	-	-	-	346,614	544,426	6,397	550,823
סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה									
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	1,743	-	-	-	1,743	-	1,743
עלות תשלום מבוסס מניות									
65,942	3,091,234	19,101	11,829	(422,654)	(29,653)	4,556,902	7,292,701	31,845	7,324,546
<u>יתרה ליום 30 בספטמבר, 2024</u>									

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

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
-	-	-	-	-	-	-	663,303	663,303	6,587	669,890
-	-	-	(47,487)	-	-	-	-	(47,487)	-	(47,487)
-	-	-	-	-	(397,412)	-	-	(397,412)	(1,624)	(399,036)
-	-	-	(47,487)	-	(397,412)	-	663,303	218,404	4,963	223,367
-	-	-	-	6,972	-	-	-	6,972	-	6,972
-	-	37,300	-	-	-	-	-	37,300	-	37,300
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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, 2024

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

סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה
עלות תשלום מבוסס מניות
הנפקת כתבי אופציות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	
מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	מבוקר	
אלפי ש"ח					
669,890	352,009	443,790	484,299	613,521	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
					רווח נקי לתקופה
					התאמות הדרושות כדי להציג את
					תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:
					חלק הקבוצה ברווחי חברות המטופלות
(132,661)	(93,958)	(44,581)	(95,152)	(45,469)	לפי שיטת השווי המאזני
5,933	1,502	2,003	4,423	4,738	פחת והפחתות
545,653	196,716	169,590	446,826	433,217	הוצאות מימון שהוכרו בדוח רווח או
					הפסד, נטו
186,714	68,427	74,896	116,584	137,077	הוצאות מסים שהוכרו בדוח רווח או
					הפסד
(400,969)	(288,647)	(437,375)	(320,293)	(466,176)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(19,270)	(9,114)	28,446	(9,114)	16,213	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
6,972	1,743	1,743	5,229	5,229	עלות תשלום מבוסס מניות
(765)	-	22	-	(3,639)	שינוי בהטבות לעובדים לזמן ארוך
191,607	(123,331)	(205,256)	148,503	81,190	שינוי בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(9,190)	(1,603)	(2,220)	(5,594)	(6,983)	שינוי במלאי מקרקעין
17,757	4,451	27,478	12,810	(19,909)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
304	(13,165)	(10,982)	(3,750)	2,483	שינוי בלקוחות
(6,599)	(416)	(14,248)	(6,069)	(14,986)	שינוי במלאי בניינים למכירה
(14,723)	7,732	23,533	109	20,912	שינוי בספקים, זכאים ויתרות זכות ובהפרשות
(12,451)	(3,001)	23,561	(2,494)	(18,483)	
(55,202)	(16,389)	(11,677)	(42,389)	(43,140)	מסים על הכנסה ששולמו, נטו
793,844	209,288	250,418	587,919	633,088	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

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

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	
מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(156,286)	(139,617)	114,966	(159,332)	(36,954)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
-	-	-	-	(31,677)	השקעות והלוואות לחברות כלולות, נטו
11,761	2,609	10,426	8,070	23,393	מסים ששולמו המיוחסים לפעילות השקעה
(236,486)	(138,458)	(49,711)	(234,758)	(169,340)	ריבית שנתקבלה
(984,802)	(303,692)	(151,891)	(703,837)	(491,840)	השקעה בנדל"ן להשקעה ומקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
60,725	7,391	16,956	16,476	22,124	השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה
(21,622)	(13,915)	(9,220)	(18,255)	(23,362)	תקבול בגין הסכם זיכיון לזמן ארוך
-	-	(86,293)	-	(86,293)	רכישת רכוש קבוע
(165,257)	(37,629)	(7,106)	(129,922)	(45,320)	רכישות חברות שאוחדו לראשונה, נטו
23,091	720	(9,623)	(129)	(21,618)	ממזומן שנרכש, ראה נספח א'
					השקעה בנכס חוזה לזמן ארוך בגין הסכם זיכיון
					פרעון (השקעות ב) פקדונות, נטו
(1,468,876)	(622,591)	(171,496)	(1,221,687)	(860,887)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
37,300	-	-	-	-	תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(68,581)	215,426	(167,978)	60,290	(272,332)	הנפקת אופציות (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(398,246)	(279,199)	(659,008)	(358,818)	(807,914)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(618,402)	(21,216)	(21,216)	(355,044)	(363,107)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(434,038)	(123,811)	(150,303)	(320,372)	(376,134)	פרעון אגרות חוב
-	-	-	-	(3,269)	ריבית ששולמה
1,489,398	304,614	871,400	851,314	1,405,245	רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות
-	-	114,905	-	116,215	קבלת הלוואות לזמן ארוך
1,415,559	346,532	-	944,075	297,548	תמורה מממוש כתבי אופציות למניות הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
1,422,990	442,346	(12,200)	821,445	(3,748)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(36,486)	10,686	(14,893)	11,392	7,220	השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
747,958	29,043	66,722	187,677	(231,547)	גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים
528,013	687,353	963,329	528,013	1,239,485	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
1,239,485	727,082	1,015,158	727,082	1,015,158	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	
2024	2024	2025	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			

(א) רכישת חברות שאוחדו לראשונה,
נטו ממזומנים שנרכשו:

נכסים והתחייבויות של החברות
המאוחדות ליום הרכישה:

-	-	(6,261)	-	(6,261)	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
-	-	469,855	-	469,855	נדל"ן להשקעה
-	-	(212,762)	-	(212,762)	השקעות והלוואות בחברות מוחזקות
-	-	(163,234)	-	(163,234)	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומוסדיים
-	-	(1,305)	-	(1,305)	התחייבויות החברה למוכר בגין רכישת החברה המאוחדת
-	-	86,293	-	86,293	

א. אפי נכסים בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל. תמצית הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 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 מאוחדת של ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן - "ביג") אשר החזיקה בכ- 88% מההון המונפק והנפרע של החברה נכון ליום 30 בספטמבר 2025. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד ליום 13 בנובמבר 2025 מומשו כ- 1.7 מיליון כתבי אופציה למניות החברה, ובהתאם לכך ביג מחזיקה בכ- 84% מההון המונפק והנפרע של החברה נכון לסמוך למועד פרסום הדוחות.

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

בהמשך לאמור בבאור 1 א. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024 בקשר למלחמת "חרבות ברזל" אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023, (להלן: "המלחמה"), במהלך חודש יוני 2025, פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במסגרת מבצע "עם כלביא" שנמשך 12 יום ובמהלכם תקף צה"ל באיראן ובתגובה התקיפה איראן בישראל באמצעות טילים בליסטיים וכטב"מים. לקראת סוף חודש יוני 2025, לאחר תקיפה אמריקאית באיראן, נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין ישראל לאיראן אשר תרמה לירידה ברמת המתיחות באזור.

ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם להפסקת הלחימה בעזה והשבת החטופים לאחר למעלה משנתיים של מלחמה. במקביל להפסקת האש נדונו אפשרויות להרחבת הסכמי אברהם עם מדינות ערב נוספות כחלק מיוזמת שלום אזורית שהוכרזה ע"י ארצות הברית אשר הובילו לאחר הפסקת האש לעליות בשוקי ההון וכן התחזקות השקל מול האירו והדולר. עם זאת עלותה של המלחמה ושל השיקום הצפוי צפויים להגדיל משמעותית את תקציב המדינה ואת הגרעון באופן שעלול להוביל להאטה נוספת במשק הישראלי. בהתאם לשיקולים אלו הותיר בנק ישראל את שיעור הריבית על 4.5% על אף הציפיות להפחתה בריבית.

השפעות המלחמה וסיומה על מצבה הכספי ותוצאות פעילותה של החברה אינן מהותיות למועד הדוח הכספי. לפרטים בדבר השפעות נוספות של המלחמה על פעילות החברה ראו ביאור 1א. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2024.

להערכת החברה להתחדשות הלחימה או הסלמה בחזיתות השונות עלולות להיות השפעות שליליות על הכלכלה הישראלית אבל 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.

באור 1: - כללי (המשך)

ד. לתאריך הדוח הכספי, לחברה גרעון בהון החוזר במאוחד בסך של כ- 1,897 מיליון ש"ח וגירעון בהון חוזר סולו בסך של כ- 1,379 מיליון ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר נובע מהסכמי מימון שניתנו בגין נכסים מניבים באירופה ובישראל בסך של כ- 636 מיליון ש"ח וכ- 1,358 מיליון ש"ח בהתאמה אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ- 270 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר נפרעו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי בחודש אוקטובר 2025, וכן מניירות ערך מסחריים בסך של כ- 433 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- 1,010 מיליון ש"ח, אשר מתוכן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, אין מסגרות מנוצלות. (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 חלף העמדת הלוואות לזמן ארוך כנגד שמירת מזומנים ופקדונות.

(2) התקשרות בהסכמי מימון חדשים של שש הלוואות שניתנו בגין נכסים מניבים באירופה ובישראל, כאמור לעיל, אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, וכן הארכת מועדי פירעון של הלוואות לזמן קצר בסך של כ- 182 מיליון ש"ח שנלקחו למימון הקמת נכסים מניבים בישראל 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.

(4) במידת הצורך גיוס הון או אגרות חוב.

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

יצוין שהחברה הנפיקה במהלך נובמבר 2024 כתבי אופציות למניות החברה הניתנות למימוש וזאת עד ליום 20 בנובמבר 2025. עד ליום 30 בספטמבר 2025 מומשו 683,615 כתבי אופציות בתמורה לסך של כ- 116 מיליון ש"ח. במקרה של מימוש מלא של יתרת כתבי האופציה למניות החברה, יזרם לחברה הון נוסף בסך של כ- 458 מיליון ש"ח. מתוכם, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד סמוך למועד פרסום הדוחות מומשו 1,698,731 כתבי אופציה למניות החברה בתמורה לסך של כ- 289 מיליון ש"ח.

ה. לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים צורף הדוח הכספי של חברת הבת אפי אירופה.

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 (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

ג. הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ביניים אושרו לפרסום על ידי הדירקטוריון ביום 16 בנובמבר 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: ליום 30 בספטמבר, 2025 ליום 30 בספטמבר, 2024 ליום 31 בדצמבר, 2024
מדד בגין	מדד ידוע	זלוטי פולני	קורונה צ'כית	האירו	
נקודות	נקודות	(ש"ח ל-1 זלוטי)	(ש"ח ל-1 קורונה)	(ש"ח ל-1 אירו)	
146.63	147.47	0.909	0.159	3.8807	
143.11	143.38	0.970	0.165	4.1524	
142.85	143.24	0.887	0.151	3.796	
%	%	%	%	%	שיעורי השינוי: לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה: ליום 30 בספטמבר, 2025 ליום 30 בספטמבר, 2024 לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה: ליום 30 בספטמבר, 2025 ליום 30 בספטמבר, 2024 לשנה שנסתיימה: ביום 31 בדצמבר, 2024
2.6	3	2.5	5.7	2.2	
3.4	3.5	4.9	1.7	3.5	
0.5	1.4	(2.5)	(0.2)	(1.9)	
1.3	1.6	4	2.7	3.3	
3.2	3.4	(4.1)	(7.0)	(5.4)	

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 לגבי הערכת שווי, על מנת לבחון האם אומדן זה מייצג אומדן מהימן לשווי ההוגן נכון לתאריך הדיווח ביניים. 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.

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.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, ליום 30 בספטמבר 2025, עבור מרבית מנכסי החברה התבססה החברה על הערכות שווי שבוצעו לאותו מועד על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים לגבי מיקום וסוג הנדל"ן להשקעה המוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, במידה שקיימות עסקאות כאלו, וכן בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים (רמה 3).

בעקבות זאת החברה רשמה בדוחותיה הכספיים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 רווח מעליית ערך של נדל"ן להשקעה, נטו בסך של 466,176 אלפי ש"ח ו- 437,375 אלפי ש"ח, בהתאמה, וכן הפסד מירידת ערך של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו בסך של 16,213 אלפי ש"ח ו- 28,446 אלפי ש"ח, בהתאמה. שיעורי ההיוון ששימשו את מעריכי השווי בקשר עם הנדל"ן להשקעה הינם כדלקמן:

מדינה	שימוש הנכס	שיעור היוון ממוצע משוקלל (ב %)	
		ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
צ'כיה	משרדים	6.4	6.4
	מגורים להשכרה	4.8	4.8
רומניה	משרדים	8	8.1
	מסחר	7.8	7.8
	מגורים להשכרה	6.2	-
סרביה	משרדים	8	8.4
	מסחר	7.5	8.0
פולין	משרדים	7.3	8.2
	מגורים להשכרה	- (*)	5.2
בולגריה	משרדים	9.4	9.9
ישראל	מגורים להשכרה	5	5
	משרדים	6.8	6.8

(*) הערכת השווי נעשית לפי שווי מכירת הדירות בגישת ההשוואה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

להלן פרטים בנוגע למחירי מכירה ששימשו את מערכי השווי בגישת ההשוואה:

מדינה	שימוש הנכס	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
סרביה	דיוור להשכרה	4,650	4,400
פולין	דיוור להשכרה	3,400-7,200 (4,415)	-

שיעורי ההיוון ששימשו את מערכי השווי בקשר עם הנדל"ן להשקעה בהקמה הינם כדלקמן:

מדינה	שימוש הנכס	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
ישראל	משרדים	6.7	6.7
רומניה	משרדים	7.6	8.3
רומניה	דיוור להשכרה	5.8	5.8
סרביה	משרדים	8.3	8.6
פולין	דיוור להשכרה	- (*)	5.5

(*) הערכת השווי נעשית לפי שווי מכירת הדירות בגישת ההשוואה.

להלן פרטים בנוגע למחירי מכירה ששימשו את מערכי השווי בגישת ההשוואה:

מדינה	שימוש הנכס	ליום 30 בספטמבר 2025	ליום 31 בדצמבר 2024
פולין	דיוור להשכרה	4,220-9,370 (8,120)	-

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'-יז'), חושב על פי שערי הסגירה המצוטטים בבורסה לניירות ערך בתל אביב לימים 30 בספטמבר 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.

באור 3: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ערך בספרים		
31 בדצמבר	30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

7,046,638	6,615,845	7,725,561
5,089,759	4,882,625	5,152,107

התחייבויות פיננסיות:
הלוואות מתאגידים בנקאיים
אגרות חוב כולל חלויות שוטפות

שווי הוגן		
31 בדצמבר	30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

7,021,475	6,574,974	7,902,987
5,037,179	4,755,179	5,132,516

התחייבויות פיננסיות:
הלוואות מתאגידים בנקאיים
אגרות חוב כולל חלויות שוטפות

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 בהיררכית השווי ההוגן, (בהתבסס על נתונים נצפים בקשר לשערי החליפין והריבית שאינם מחירים מצוטטים). המכשירים הפיננסיים הנ"ל מוצגים בדוחות הכספיים בהתאם לשווי ההוגן. להלן השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים:

שווי הוגן		
31 בדצמבר	30 בספטמבר	
2024	2024	2025
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

39,740	-	40,453
32,304	54,869	9,295
16,506	16,887	16,432
-	-	21,143
4,199	80,174	11,413

נכס פיננסי:
עסקאות החלפת מטבע אירו-ש"ח
חוזים להחלפת ריבית אירו משתנה
לריבית אירו קבועה
התחייבות פיננסית:
חוזים להחלפת ריבית אירו משתנה
לריבית אירו קבועה
חוזים להחלפת ריבית ש"ח משתנה
לריבית קבועה צמודת מדד
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.

באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

באור 4: - דיווח מגזרי

לתיאור מגזרי הפעילות של החברה, ראו באור 31 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
131,780	183,622	458,007	94,170	38,070	905,649	262,967	1,168,616
91,274	131,222	338,389	51,551	12,322	624,758	166,305	791,063
122,850	357,614	482,060	85,053	16,250	1,063,827	142,384	1,206,211
						45,469	45,469
						(67,865)	(67,865)
							1,183,815
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 לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
94,174	132,271	335,532	61,182	7,490	630,649	170,544	801,193
-	-	-	75	27,530	27,605	-	27,605
-	-	-	-	-	-	45,652	45,652
32,256	229,716	146,225	33,718	6,512	448,427	1,536	449,963
ליום 30 בספטמבר, 2025							
2,280,226	2,939,180	6,419,314	2,590,918	141,101	14,370,739	4,345,930	18,716,669
135,141	-	219,562	38,465	142,472	535,640	149,654	685,294
2,415,367	2,939,180	6,638,876	2,629,383	283,573	14,906,379	4,495,584	19,401,963
סך הכל							
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
מלאי דירות ומקרקעין							

באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
114,842	164,640	447,507	71,984	34,278	833,251	294,766	1,128,017
75,984	119,329	329,892	44,830	15,262	585,297	131,841	717,138
26,168	209,449	551,432	35,675	20,631	843,355	180,699	1,024,054
חלק החברה ברווחי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו							
הוצאות שלא הוקצו למגזרים							
רווח תפעולי							
95,152							95,152
(71,497)							(71,497)
1,047,709							1,047,709
הוצאות מימון							
הכנסות מימון							
(542,234)							(542,234)
95,408							95,408
רווח לפני מסים על ההכנסה							
מסים על הכנסה							
600,883							600,883
(116,584)							(116,584)
484,299							484,299
רווח נקי לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
83,345	121,720	331,897	48,154	6,448	591,564	131,841	723,405
60	-	-	266	24,944	25,270	-	25,270
-	-	-	-	-	-	124,909	124,909
(47,692)	92,631	218,786	(6,490)	6,050	263,285	66,122	329,407
ליום 30 בספטמבר, 2024							
2,261,746	2,679,124	6,517,395	1,776,687	143,050	13,378,002	4,242,978	17,620,980
134,077	-	234,719	40,801	158,091	567,688	122,486	690,174
2,395,823	2,679,124	6,752,114	1,817,488	301,141	13,945,690	4,365,464	18,311,154
סך הכל							

באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2025							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
43,511	60,302	159,771	32,856	11,262	307,702	86,210	393,912
30,981	43,978	118,499	19,326	4,361	217,145	56,565	273,710
56,206	275,409	270,173	46,892	10,139	658,819	10,138	668,957
							44,581
							(25,262)
							688,276
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 לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
31,622	45,251	113,481	22,590	2,499	215,443	57,984	273,427
-	-	-	-	7,971	7,971	-	7,971
-	-	-	-	-	-	11,115	11,115
25,406	233,049	151,960	29,601	6,512	446,528	(37,599)	408,929
ליום 30 בספטמבר, 2025							
2,280,226	2,939,180	6,419,314	2,590,918	141,101	14,370,739	4,345,930	18,716,669
135,141	-	219,562	38,465	142,472	535,640	149,654	685,294
2,415,367	2,939,180	6,638,876	2,629,383	283,573	14,906,379	4,495,584	19,401,963
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
מלאי דירות ומקרקעין							
סך הכל							

באור 4: - דיווח מגזרי (המשך)

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2024							
צ'כיה	סרביה	רומניה	פולין	אחרות	סה"כ אירופה	ישראל	סה"כ
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
39,738	57,992	155,466	25,873	15,654	294,723	108,871	403,594
26,729	41,281	111,578	16,583	8,738	204,909	57,095	262,004
(15,907)	136,200	336,818	15,570	14,859	487,540	65,800	553,340
הכנסות המגזר							
רווח גולמי מגזרי							
תוצאות המגזר							
חלק החברה בהפסדי 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 לתקופה							
מידע נוסף:							
הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים							
הכנסות מעסקאות בנייה ומקרקעין							
הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT							
שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
לימים 30 בספטמבר, 2024							
2,261,746	2,679,124	6,517,395	1,776,687	143,050	13,378,002	4,242,978	17,620,980
134,077	-	234,719	40,801	158,091	567,688	122,486	690,174
2,395,823	2,679,124	6,752,114	1,817,488	301,141	13,945,690	4,365,464	18,311,154
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה							
מלאי דירות ומקרקעין							
סך הכל							

באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

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") צמודות 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 30 בספטמבר 2025 נמשכו כל ההלוואות בסך של 120 מיליון אירו בהתאם להסכם 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 החלה במהלך חודש יולי 2025, והינה למשך 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%). ביום 25 בספטמבר 2025 התקבלה ממדינת ישראל 40% מהתמורה ויתרת התמורה צפויה להתקבל כתלות ובכפוף לרישום הממכר בלשכת רישום המקרקעין על שם המדינה, כאשר הבניין יירשם כבית משותף.

ו. 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 המסים 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 יז').

- ז. 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. נכון ליום 30 בספטמבר 2025 נמשכו הלוואות בסך של כ-75 מיליון אירו מתוך הסכם המימון.

באור 5: - אירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ח. ביום 24 ביוני 2025 פרסמה החברה הצעת מדף לפיו הנפיקה החברה סדרת ניירות ערך מסחריים חדשה בהיקף של כ- 110 מיליון ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בתמורה לסך של כ- 110 מיליון ש"ח. הקרן והריבית בגין ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) יפרעו יחדיו וישולמו בתשלום יחיד ביום 22 ביוני 2026. ניירות הערך המסחריים שקליים, לא צמודים והקרן תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתקופת הריבית בתוספת מרווח של 0.37%.

ט. במהלך יולי 2025 התקשרו שלוש חברות בת רומניות (בעקיפין) של אפי אירופה, בהסכם מימון לקבלת הלוואה מבנק בקשר עם מספר פרויקטי משרדים ברומניה בסכום של עד 120 מיליון אירו (כ- 475 מיליון ש"ח) אשר שימש בין היתר לפרעון ההלוואה הקיימת בגין אותם נכסים. ההלוואה תשא ריבית שנתית בשיעור של יוריבור 3 חודשים בתוספת מרווח מקובל בשוק. מועד הפרעון הסופי של ההלוואה הינו ביום 20 באוגוסט 2030. התנאים המוקדמים הושלמו וההלוואות נמשכו ביום 20 באוגוסט 2025.

י. בהמשך לאמור בבאור ב'7 (1) לדוחות הכספיים השנתיים, בקשר לפרויקט Towarowa בוורשה שבפולין (חלק החברה - 70%), לאחר השלמת הקמת בניין המשרדים הראשון בפרויקט, ביום 4 בספטמבר 2025 אפי אירופה (באמצעות חברה בת פולנית בבעלות מלאה) השלימה את רכישת יתרת 30% מהזכויות בחברה המחזיקה בבניין הראשון של הפרויקט מהשותפים בתמורה לסך של כ- 25 מיליון אירו (כ- 97 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים ראו באור 7.

יא. ביום 24 באוגוסט 2025, החברה התקשרה בהסכם מכר עם צד ג' למכירת מלוא זכויות החברה בבנין משרדים המצוי בבני ברק, בתמורה כוללת של כ- 246 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ אשר תשולם במספר תשלומים. מועד השלמת הרכישה הינו 3 חודשים לאחר החתימה על ההסכם, או 14 ימים לאחר ביצוע פעולות והעברת אישורים כפי שנקבע בין הצדדים בהסכם, לא יאוחר מ-4.5 חודשים. ליום 30 בספטמבר 2025, החברה סיווגה את הנכס בדוחותיה הכספיים לנכס מוחזק למכירה.

יב. אמות מידה פיננסיות

נכון ליום 30 בספטמבר 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 וכיו"ב) והרחבת אג"ח סדרה יב' בשנת 2024 ראו באורים 17 ה' ו- ו' 27 ג' (3) בדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

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

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

31 בדצמבר 2024	30 בספטמבר 2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי אירו		
307,594	307,830	337,500	<u>נכסים שאינם שוטפים</u>
1,403	1,233	1,287	נדל"ן להשקעה
90	97	141	רכוש קבוע, נטו
			השקעות וחייבים לזמן ארוך
309,087	309,160	338,928	סה"כ נכסים שאינם שוטפים
2,579	2,832	2,774	<u>נכסים שוטפים</u>
4,255	9,186	4,415	חייבים ויתרות חובה
			מזומנים ושווי מזומנים
6,834	12,018	7,189	סה"כ נכסים שוטפים
315,921	321,178	346,117	סה"כ נכסים
179,404	175,351	217,270	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
99,008	108,850	85,980	<u>התחייבויות שאינן שוטפות</u>
23,989	23,784	29,087	הלוואות מחברות קשורות
3,968	3,891	4,139	התחייבויות מסים נדחים
			התחייבויות אחרות לזמן ארוך
126,965	136,525	119,206	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
5,370	5,370	5,370	<u>התחייבויות שוטפות</u>
4,182	3,932	4,271	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מחברות קשורות
			ספקים, זכאים ויתרות זכות
9,552	9,302	9,641	סה"כ התחייבויות שוטפות
315,921	321,178	346,117	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 30 בספטמבר	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי אירו				
25,935	6,557	6,867	19,253	20,601	תוצאות הפעילות
1,963	2,514	29,031	1,974	28,488	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים, נטו
(2,573)	(623)	(627)	(1,809)	(1,968)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
398	321	(108)	510	(58)	הוצאות הנהלה וכלליות
					הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
25,723	8,769	35,163	19,928	47,063	רווח תפעולי
(3,737)	(930)	(719)	(2,697)	(2,292)	הוצאות מימון, נטו
21,986	7,839	34,444	17,231	44,771	רווח לפני מסים על הכנסה
(3,116)	(1,078)	(5,340)	(2,413)	(6,906)	מסים על ההכנסה
18,870	6,761	29,104	14,818	37,865	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 30 בספטמבר	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי אירו				
20,964	6,214	6,905	14,688	17,645	תזרימי מזומנים
(3,032)	(186)	(902)	(2,540)	(2,112)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(17,543)	(2,566)	(5,060)	(6,828)	(15,373)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
					מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון (1)
389	3,462	943	5,320	160	גידול (קטיון) במזומנים ושווי מזומנים
3,866	5,724	3,472	3,866	4,255	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
4,255	9,186	4,415	9,186	4,415	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(1) מתוכם מזומנים שנבעו מהחזר הלוואות לקבוצה, נטו בסך של כ- 15,314 אלפי אירו, כ- 6,757 אלפי אירו וכ- 17,453 אלפי אירו בתקופות של תשעה חודשים שהסתיימו ב- 30 בספטמבר 2025, 30 בספטמבר 2024 ושנים עשר חודשים שהסתיימו ב- 31 בדצמבר 2024, בהתאמה.

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

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

31 בדצמבר	30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
30,163	46,339	14,933	נכסים שוטפים
879,129	1,009,115	593,074	נכסים לא שוטפים
47,525	152,878	23,342	התחייבויות שוטפות
178,524	168,144	46,061	התחייבויות לא שוטפות
683,244	734,432	538,605	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
70%	70%	70%	שיעור החזקה בחברה
478,271	514,102	377,023	סך ההשקעה בחברה

לשנה	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		הכנסות עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו רווח נקי (הפסד) המיוחס לבעלי המניות של החברה שיעור ההחזקה בחברה חלק החברה ברווחי (הפסדי) החברה
שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח					
-	-	1,302	-	1,740	
156,615	158,249	83,325	158,249	83,325	
136,860	130,141	61,181	126,099	56,533	
70%	70%	70%	70%	70%	
95,802	91,099	42,827	88,270	39,573	

ב. בהמשך לאמור בבאור 7 ב' (1) לדוחות הכספיים השנתיים, בקשר לפרויקט Towarowa 22 בוורשה שבפולין (חלק החברה - 70%) (להלן פרויקט Towarowa), לאחר השלמת הקמת בניין המשרדים הראשון בפרויקט Towarowa, ביום 4 בספטמבר 2025 אפי אירופה (באמצעות חברה בת פולנית בבעלות מלאה) השלימה את רכישת יתרת 30% מהזכויות בחברה המחזיקה בבניין הראשון של פרויקט Towarowa (להלן חברת הנכס הפולנית) מהשותפים בתמורה לסך של כ- 25 מיליון אירו (כ- 97 מיליון ש"ח) בהתאם למנגנונים שנקבעו בהסכם בין השותפים בשנת 2022. בעקבות זאת עלה שיעור החזקתה של אפי אירופה בחברת הנכס הפולנית מ- 70% ל- 100% ובהתאם לכך מאחדת החברה את הנכסים וההתחייבויות והתוצאות של חברת הנכס הפולנית החל מיום 4 בספטמבר 2025.

באור 8: - אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד ליום 13 בנובמבר 2025 בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים, נחלש האירו לעומת השקל בשיעור של כ- 4% השפעת ההיחלשות הנ"ל המוערכת בגין ההשקעות וההלוואות לאפי אירופה הינה הפחתה בהון של החברה (בעיקר בגין קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ) בסך של כ- 360 מיליון ש"ח. כמו כן השפעת ההיחלשות הנ"ל על עסקאות החלפת המטבע של החברה מוערכת בהכנסות מימון, נטו בסך של כ- 47 מיליון ש"ח.

אפי נכסים בע"מ

מידע כספי נפרד
ליום 30 בספטמבר 2025

(בלתי מבוקר)

אפי נכסים בע"מ

מידע כספי נפרד

ליום 30 בספטמבר 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
9-12	מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

לכבוד
בעלי המניות של חברת אפי נכסים בע"מ
רמת השרון

א.ג.נ.,

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

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה ד'38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של חברת אפי נכסים בע"מ (להלן - החברה), ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופות ביניים אלה 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 מזהים 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 ד'38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 בנובמבר, 2025

נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים על המצב הכספי המיוחס לחברה

ליום 31 בדצמבר		ליום 30 בספטמבר		
2024		2024	2025	
מבוקר		בלתי מבוקר		
		אלפי ש"ח		
נכסים				
נכסים שאינם שוטפים				
3,901,650	3,772,209	3,758,279	נדל"ן להשקעה	
479,518	447,983	564,864	נדל"ן להשקעה בהקמה	
4,460,086	4,782,078	5,126,549	השקעות בחברות מוחזקות	
4,521,396	5,083,657	4,708,922	הלוואות לחברות מוחזקות	
591,007	532,830	650,654	הלוואות, נכס חוזה וחייבים לזמן ארוך	
-	122,486	-	מלאי מקרקעין	
1,964	2,172	32,980	רכוש קבוע ורכוש אחר	
13,955,621	14,743,415	14,842,248	סה"כ נכסים שאינם שוטפים	
נכסים שוטפים				
123,972	-	149,654	מלאי בניינים למכירה	
3,370	6,606	6,133	לקוחות	
280	1,339	-	נכסי מסים שוטפים	
16,246	25,842	30,936	חייבים ויתרות חובה	
			חברות קשורות וחלויות שוטפות של הלוואות לחברות	
40,487	40,398	39,868	מוחזקות	
-	32,126	-	השקעות לזמן קצר	
794,721	195,979	509,908	מזומנים ושווי מזומנים	
979,076	302,290	736,499	סה"כ נכסים שוטפים	
-	-	238,243	נכסים המוחזקים למכירה	
14,934,697	15,045,705	15,816,990	סה"כ נכסים	

נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים על המצב הכספי המיוחס לחברה

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		
	אלפי ש"ח		
התחייבויות והון			
הון			
65,942	65,942	66,626	הון מניות
3,091,234	3,091,234	3,214,310	פרמיה על מניות
(1,082,989)	(421,377)	(934,373)	קרנות הון
37,300	-	29,755	תקבולים על חשבון אופציות
4,742,088	4,556,902	5,352,764	עודפים
6,853,575	7,292,701	7,729,082	סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
התחייבויות שאינן שוטפות			
4,440,011	4,234,540	4,816,138	אגרות חוב
1,869,439	1,496,844	625,248	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומוסדיים
4,348	50,780	23,432	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
2,067	1,839	2,067	התחייבויות בגין הטבות לעובדים
247,287	295,163	267,097	התחייבויות מסים נדחים
6,563,152	6,079,166	5,733,982	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
התחייבויות שוטפות			
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדיים וחלויות			
767,584	929,336	1,799,272	שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
619,347	619,728	311,825	חלויות שוטפות של אגרות חוב
2,256	2,259	1,470	חברות קשורות
128,783	122,515	241,359	ספקים, זכאים ויתרות זכות
1,517,970	1,673,838	2,353,926	סה"כ התחייבויות שוטפות
14,934,697	15,045,705	15,816,990	סה"כ התחייבויות והון

ענת דפנה – סמנכ"לית כספים	אבי ברזילי - מנכ"ל	איתן בר זאב - יו"ר הדירקטוריון	16 בנובמבר, 2025 תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------------	--------------------	-----------------------------------	--

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
185,905	55,925	57,984	131,841	170,544	הכנסות מהשכרת נכסים
45,648	14,640	15,395	32,887	40,916	הכנסות מאחזקת וניהול נכסים
(50,737)	(14,930)	(17,626)	(37,142)	(47,565)	הוצאות מהפעלת ואחזקת נכסים
180,816	55,635	55,753	127,586	163,895	רווח גולמי מהשכרת והפעלת נכסים
98,171	15,987	5,136	84,241	24,138	הכנסות מעבודות הקמה של פרויקטי BOT
(98,050)	(15,967)	(5,130)	(84,136)	(24,109)	הוצאות בגין עבודות הקמה של פרויקטי BOT
121	20	6	105	29	רווח גולמי מעבודות הקמה
180,937	55,655	55,759	127,691	163,924	רווח גולמי
166,697	33,457	(28,613)	83,814	(3,479)	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(6,701)	(17,692)	(8,987)	(17,692)	5,015	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(1,879)	(530)	(338)	(1,528)	(1,109)	הוצאות מכירה ושיווק
(21,669)	(6,435)	(8,430)	(15,495)	(24,079)	הנהלה וכלליות
-	-	(15)	-	(101)	הוצאות אחרות
317,385	64,455	9,376	176,790	140,171	רווח מפעולות רגילות
(408,495)	(171,175)	(124,230)	(341,763)	(348,969)	הוצאות מימון
330,574	101,241	58,147	240,261	230,816	הכנסות מימון
(77,921)	(69,934)	(66,083)	(101,502)	(118,153)	הוצאות מימון, נטו
239,464	(5,479)	(56,707)	75,288	22,018	רווח (הפסד) לאחר הוצאות מימון נטו
472,134	346,362	485,978	413,531	591,227	חלק ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס
711,598	340,883	429,271	488,819	613,245	רווח לפני מסים על ההכנסה
(48,295)	5,731	12,381	(10,702)	(2,569)	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
663,303	346,614	441,652	478,117	610,676	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2024	2025	2024	2025	
	בלתי מבוקר אלפי ש"ח				
מבוקר					
663,303	346,614	441,652	478,117	610,676	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלים של החברה
					<u>רווח (הפסד) כולל אחר</u>
(47,487)	(32,209)	9,441	(36,825)	(17,376)	רווח (הפסד) בגין גידור תזרימי מזומנים, נטו ממס
(397,412)	230,021	(146,771)	255,281	162,162	הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס
(444,899)	197,812	(137,330)	218,456	144,786	רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה
218,404	544,426	304,322	696,573	755,462	סה"כ רווח כולל לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי מזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2024	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2025	
מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
663,303	346,614	441,652	478,117	610,676	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת רווח נקי לתקופה
(472,134)	(346,362)	(485,978)	(413,531)	(591,227)	התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:
48,295	(5,731)	(12,381)	10,702	2,569	חלק הקבוצה ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס
1,079	249	905	837	1,367	הוצאות מסים על הכנסה
6,972	1,743	1,743	5,229	5,229	פחת והפחתות
77,921	69,934	66,083	101,502	118,153	עלות תשלום מבוסס מניות
(4,074)	(1,687)	(2,043)	(3,949)	(2,465)	הוצאות מימון, נטו
(166,697)	(33,457)	28,613	(83,814)	3,479	מסי הכנסה ששולמו, נטו
6,701	17,692	8,987	17,692	(5,015)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
(501,937)	(297,619)	(394,071)	(365,332)	(467,910)	שינוי בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(33,274)	(19,589)	5,110	(29,990)	(7,689)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(397)	2,455	132	(3,633)	(2,763)	שינוי בלקוחות
-	-	(18,200)	-	(25,682)	שינוי במלאי בניינים למכירה
(1,486)	-	-	-	-	שינוי במלאי מקרקעין
(5,715)	2,968	9,752	5,080	21,502	שינוי בספקים, זכאים, יתרות זכות והפרשות
228	-	-	-	-	שינוי בהטבות לעובדים
(40,644)	(14,166)	(3,206)	(28,543)	(14,632)	
120,722	34,829	44,375	84,242	128,134	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
(608,495)	(580,192)	121,178	(807,902)	72,117	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה תנועה בהשקעות והלוואות לחברות מוחזקות, נטו
(210,028)	(60,103)	(39,989)	(170,235)	(121,941)	השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה ומקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
9,810	2,091	8,768	6,378	18,034	ריבית שהתקבלה
(250)	(83)	(133)	(217)	(610)	רכישת רכוש קבוע
(96,250)	(16,059)	(5,018)	(82,618)	(27,323)	השקעה בנכס בגין הסכם זיכיון לזמן ארוך
31,210	(26)	62	(227)	2,803	פרעונות בפקדונות, נטו
(874,003)	(654,372)	84,868	(1,054,821)	(56,920)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי מזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
2024	2024	2025	2024	2025	
מבוקר	בלתי מבוקר		אלפי ש"ח		
					תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(56,695)	213,305	(163,656)	73,305	(263,766)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
1,062,163	280,294	13,960	730,508	56,950	ואחרים, נטו
(211,663)	(203,411)	(12,160)	(209,151)	(35,904)	קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
					פרעון הלוואה לזמן ארוך מתאגידים
					בנקאיים ואחרים
1,415,559	346,532	-	944,075	297,548	הנפקת אגרות חוב, (לאחר ניכוי הוצאות
37,300	-	-	-	-	הנפקה)
(191,290)	(56,182)	(76,581)	(135,160)	(170,186)	הנפקת כתבי אופציה למניות
(618,402)	(21,216)	(21,216)	(355,044)	(363,107)	ריבית ששולמה
-	-	114,905	-	116,215	פרעון אגרות חוב
					תמורה מממוש כתבי אופציות למניות
1,436,972	559,322	(144,748)	1,048,533	(362,250)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו
(8,996)	(3,473)	(5,007)	(2,001)	6,223	לפעילות) מימון
					השפעת תנועות בשער חליפין על יתרות
					מזומנים ושווה מזומנים
683,691	(60,221)	(15,505)	77,954	(291,036)	גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים
120,026	259,673	530,420	120,026	794,721	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת
					התקופה
794,721	195,979	509,908	195,979	509,908	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף
					התקופה

1. כללי

(1) כללי:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 38ד' 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 30 בספטמבר 2025.

לפרטים בקשר להשפעות מלחמת חרבות ברזל על הפעילות העסקית של החברה ראו באור 1 ג. לדוחות המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2025.

(2) הגדרות:

החברה - אפי נכסים בע"מ.

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

(3) לתאריך הדוח הכספי, לחברה גירעון בהון חוזר סולו בסך של כ- 1,379 מיליון ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר נובע בעיקר מהסכם מימון בגין בניין A בפרויקט לנדמרק בסך של כ- 967 מיליון ש"ח ומהסכם מימון בגין פרויקט בהוד השרון בסך של כ- 209 מיליון ש"ח אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים, מסיווג חלויות שוטפות בסך של כ- 270 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ח') אשר נפרעו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי בחודש אוקטובר 2025, וכן מניירות ערך מסחריים בסך של כ- 433 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- 1,010 מיליון ש"ח אשר מתוכנן, נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי אין מסגרות מנוצלות (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. התקשרות בהסכמי מימון חדשים של הלוואות שניתנו בגין פרויקט לנדמרק ופרויקט בהוד השרון כאמור לעיל, אשר צפויים להיפרע בשנים עשר החודשים הקרובים וכן הארכת מועדי פירעון של הלוואות לזמן קצר בסך של כ- 182 מיליון ש"ח שנלקחו למימון הקמת נכסים מניבים בישראל והמרתם להלוואות לזמן ארוך בגינם החלה החברה במגעים עם הגורמים המממנים וצופה כי היא תתקשר בהסכמים חדשים לפני מועד הפירעון הסופי.

ג. החזר הלוואות מאפי אירופה המוצגות בנכסים שאינם שוטפים באמצעות מימון מחדש של נכסים מניבים במדינות הפעילות של החברה.

ד. במידת הצורך גיוס הון, גיוס אגרות חוב ו/או הרחבת סדרה קיימת.

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

יצוין שהחברה הנפיקה במהלך נובמבר 2024 כתבי אופציות למניות החברה הניתנות למימוש וזאת עד ליום 20 בנובמבר 2025. עד ליום 30 בספטמבר 2025 מומשו 683,615 כתבי אופציות בתמורה לסך של כ- 116 מיליון ש"ח. במקרה של מימוש מלא של יתרת כתבי האופציה למניות החברה, יוזרם לחברה הון נוסף בסך של כ- 458 מיליון ש"ח. מתוכם, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ועד סמוך למועד פרסום הדוחות

מומשו 1,698,731 כתבי אופציה למניות החברה בתמורה לסך של כ- 289 מיליון ש"ח.

(4) מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בבאור א (4) לדוחות הכספיים הנפרדים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח

(1) בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2025 אפי אירופה ביצעה החזרי הלוואות, נטו מהלוואות חדשות שניתנו, בסך של כ- 22 מיליון אירו (כ- 89 מיליון ש"ח). נכון ליום 30 בספטמבר 2025, יתרת ההלוואה לאפי אירופה הינה בסך של כ- 1,063 מיליון אירו (כ- 4,126 מיליון ש"ח). ההלוואות הינן באירו ונושאות ריבית בשיעור של 2% M3 Euribor+.

(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 החלה במהלך חודש יולי, והינה למשך 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. מחצית היובל פרעה כ- 122 מיליון ש"ח במהלך חודש ספטמבר 2025. נכון ליום 30 בספטמבר 2025, יתרת ההלוואות למחצית היובל הינה בסך של כ- 34.7 מיליון ש"ח.

2. אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)

(5) 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 המסים 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').

(6) ביום 24 ביוני 2025 פרסמה החברה הצעת מדף לפיו הנפיקה החברה סדרת ניירות ערך מסחריים חדשה בהיקף של כ- 110 מיליון ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (סדרה 5) בתמורה לסך של כ- 110 מיליון ש"ח. הקרן והריבית בגין ניירות הערך המסחריים (סדרה 5) יפרעו יחדיו וישולמו בתשלום יחיד ביום 22 ביוני 2026. ניירות הערך המסחריים שקליים, לא צמודים והקרן תישא ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתקופת הריבית בתוספת מרווח של 0.37%.

(7) ביום 24 באוגוסט 2025, החברה התקשרה בהסכם מכר עם צד ג' למכירת מלוא זכויות החברה בבנין משרדים המצוי בבני ברק, בתמורה כוללת של כ- 246 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ אשר תשולם במספר תשלומים. מועד השלמת הרכישה הינו 3 חודשים לאחר החתימה על ההסכם, או 14 ימים לאחר ביצוע פעולות והעברת אישורים כפי שנקבע בין הצדדים בהסכם, לא יאוחר מ- 4.5 חודשים. ליום 30 בספטמבר 2025, החברה סיווגה את הנכס בדוחותיה הכספיים לנכס מוחזק למכירה.

לכבוד
הדירקטוריון של חברת אפי נכסים בע"מ ("החברה")
צומת הרב מנחם 1
הוד השרון

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 16 בנובמבר, 2025 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

(5) דוח סקירה של רואה החשבון המבקר מיום 16 בנובמבר, 2025 על מידע כספי תמציתי נפרד של החברה ליום 30 בספטמבר, 2025 ולתקופות של תשעה ושלושה 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
16 בנובמבר, 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 הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2025 (להלן: "**הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון**"), נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

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 הרבעוני 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 השלישי 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 השלישי 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 והנהלה 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 September 30, 2025

Unaudited Interim Financial Statements as at September 30, 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	7-8
Condensed consolidated interim statement of cash flows	9-10
Notes to the condensed consolidated interim financial statements	11-22

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 September 30, 2025 and the related interim consolidated statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the nine and three months periods then ended. The Company's board of directors and management are responsible for the preparation and presentation of interim information for these periods 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
November 12, 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*

	September 30, 2025	September 30, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Assets			
Investment in (and loans to) equity accounted investees	101,863	139,732	142,185
Investment property	3,436,182	2,896,120	3,014,224
Investment property under development	266,949	325,633	328,649
Inventory	116,467	114,272	113,522
Property, plant and equipment and right-of-use assets	17,320	11,628	12,183
Deferred tax assets	3,071	6,486	2,517
Trade and other receivables	47,482	116,708	45,514
Total non-current assets	3,989,334	3,610,579	3,658,794
Inventory	21,560	22,441	23,997
Short term investment	26,329	20,237	19,950
Trade and other receivables	58,910	64,187	57,277
Cash and cash equivalents	122,613	119,866	104,068
Total current assets	229,412	226,731	205,292
Total assets	4,218,746	3,837,310	3,864,086
Equity			
Issued capital	930	930	930
Share premium	411,797	411,797	411,797
Translation reserve	23,492	21,143	21,955
Hedging reserve, net	(2,303)	4,600	2,223
Retained earnings	770,478	613,105	620,551
Equity attributable to owners of the Company	1,204,394	1,051,575	1,057,456
Non-controlling interest	8,020	7,669	7,788
Total equity	1,212,414	1,059,244	1,065,244
Liabilities			
Loans and borrowings	1,238,399	1,031,057	1,003,846
Loans and borrowings from related parties	1,166,209	1,191,100	1,157,503
Deferred tax liabilities	211,095	185,746	186,198
Other non-current liabilities	32,017	34,142	26,037
Total non-current liabilities	2,647,720	2,442,045	2,373,584
Loans and borrowings	262,304	207,688	313,640
Loans and borrowings from related parties	5,230	7,401	5,230
Trade and other payables	87,860	118,093	103,299
Tax payables	3,218	2,839	3,089
Total current liabilities	358,612	336,021	425,258
Total liabilities	3,006,332	2,778,066	2,798,842
Total equity and liabilities	4,218,746	3,837,310	3,864,086

Director – A. Barzilay

Director – A. Dafna

Amsterdam, November 12, 2025

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

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

	For the nine months ended September 30,		For the three months ended September 30,		For the year ended December 31,
	2025	2024	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Gross rental income	160,491	146,987	54,838	49,944	200,552
Service charge income	60,650	50,070	21,424	18,106	69,273
Service charge expenses	(63,579)	(54,094)	(21,523)	(19,499)	(74,601)
Net rental and related income	157,562	142,963	54,739	48,551	195,224
Proceeds from sale of trading property	7,025	6,279	2,029	3,006	8,115
Carrying value of trading property sold	(5,595)	(3,812)	(1,497)	(1,349)	(5,338)
Profit from disposal of trading property	1,430	2,467	532	1,657	2,777
Gross profit	158,992	145,430	55,271	50,208	198,001
Change in fair value of investment property	121,003	56,763	120,078	61,453	56,182
Change in fair value of investment property under development	(5,470)	6,456	(5,023)	6,456	6,246
Administrative expenses	(17,272)	(17,769)	(6,430)	(7,413)	(24,553)
Selling and marketing expenses	(2,658)	(3,385)	(923)	(510)	(4,485)
Other income	2,309	3,704	31	1,174	5,390
Other expenses	(2,032)	(1,618)	(343)	(497)	(2,569)
Share of profit of companies accounted for at equity, net	10,071	21,933	10,899	22,641	23,938
Operating profit	264,943	211,514	173,560	133,512	258,150
Financial income	4,171	4,554	(144)	2,540	2,462
Financial expenses	(84,046)	(89,091)	(26,068)	(33,635)	(117,845)
Net financing costs	(79,875)	(84,537)	(26,212)	(31,095)	(115,383)
Profit before tax	185,068	126,977	147,348	102,417	142,767
Taxes on income	(34,049)	(26,279)	(22,210)	(18,342)	(34,513)
Profit for the period	151,019	100,698	125,138	84,075	108,254
Attributable to:					
Equity holders of the Company	150,295	99,162	124,594	82,736	106,608
Non-controlling interest	724	1,536	544	1,339	1,646
Profit for the period	151,019	100,698	125,138	84,075	108,254

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

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

	For the nine months ended September 30,		For the three months ended September 30,		For the year ended December 31,
	2025	2024	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Profit for the period	151,019	100,698	125,138	84,075	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	1,537	3,262	(2,341)	1,001	4,074
Reserves from hedge accounting	(4,526)	(9,341)	207	(8,163)	(11,709)
Other comprehensive loss for the period, net of tax	(2,989)	(6,079)	(2,134)	(7,162)	(7,635)
Total comprehensive income for the period	<u>148,030</u>	<u>94,619</u>	<u>123,004</u>	<u>76,913</u>	<u>100,619</u>
Attributed to:					
Equity holders of the Company	147,306	93,083	122,460	75,574	98,964
Non-controlling interest	724	1,536	544	1,339	1,655
Total comprehensive income for the period	<u>148,030</u>	<u>94,619</u>	<u>123,004</u>	<u>76,913</u>	<u>100,619</u>

The accompanying notes are an integral part of these condensed 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, 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	-	-	-	-	-	150,295	150,295	724	151,019
Adjustments for translation	-	-	1,537	-	-	-	1,537	-	1,537
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(4,526)	-	-	(4,526)	-	(4,526)
Acquisition of non-controlling interests	-	-	-	-	(368)	-	(368)	(492)	(860)
Balance at September 30, 2025 (Unaudited)	<u>930</u>	<u>411,797</u>	<u>23,492</u>	<u>(2,303)</u>	<u>(7,064)</u>	<u>777,542</u>	<u>1,204,394</u>	<u>8,020</u>	<u>1,212,414</u>
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	-	-	-	-	-	99,162	99,162	1,536	100,698
Adjustments for translation	-	-	3,262	-	-	-	3,262	-	3,262
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(9,341)	-	-	(9,341)	-	(9,341)
Balance at September 30, 2024 (Unaudited)	<u>930</u>	<u>411,797</u>	<u>21,143</u>	<u>4,600</u>	<u>(6,696)</u>	<u>619,801</u>	<u>1,051,575</u>	<u>7,669</u>	<u>1,059,244</u>

The accompanying notes are integral part of these condensed 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 July 1, 2025 (Unaudited)	930	411,797	25,833	(2,510)	(7,064)	652,948	1,081,934	7,476	1,089,410
Profit for the period	-	-	-	-	-	124,594	124,594	544	125,138
Adjustments for translation	-	-	(2,341)	-	-	-	(2,341)	-	(2,341)
Reserve from hedge accounting	-	-	-	207	-	-	207	-	207
Balance at September 30, 2025 (Unaudited)	<u>930</u>	<u>411,797</u>	<u>23,492</u>	<u>(2,303)</u>	<u>(7,064)</u>	<u>777,542</u>	<u>1,204,394</u>	<u>8,020</u>	<u>1,212,414</u>
Balance at July 1, 2024 (Unaudited)	930	411,797	20,142	12,763	(6,696)	537,065	976,001	6,330	982,331
Profit for the period	-	-	-	-	-	82,736	82,736	1,339	84,075
Adjustments for translation	-	-	1,001	-	-	-	1,001	-	1,001
Reserve from hedge accounting	-	-	-	(8,163)	-	-	(8,163)	-	(8,163)
Balance at September 30, 2024 (Unaudited)	<u>930</u>	<u>411,797</u>	<u>21,143</u>	<u>4,600</u>	<u>(6,696)</u>	<u>619,801</u>	<u>1,051,575</u>	<u>7,669</u>	<u>1,059,244</u>
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)	<u>930</u>	<u>411,797</u>	<u>21,955</u>	<u>2,223</u>	<u>(6,696)</u>	<u>627,247</u>	<u>1,057,456</u>	<u>7,788</u>	<u>1,065,244</u>

The accompanying notes are integral part of these condensed consolidated interim financial statement

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Cash Flows

In thousands of Euros

	For the nine months ended		For the three months ended		For the year ended
	September 30,		September 30,		December 31,
	2025	2024	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Cash flows from operating activities					
Profit for the period	151,019	100,698	125,138	84,075	108,254
<u>Adjustment for:</u>					
Depreciation	858	891	280	307	1,213
Profit from equity accounted investees	(10,071)	(21,933)	(10,899)	(22,641)	(23,938)
Change in fair value of investment property under development	5,470	(6,456)	5,023	(6,456)	(6,246)
Change in fair value of investment property	(121,003)	(56,763)	(120,078)	(61,453)	(56,182)
Net finance costs	79,875	84,537	26,212	31,095	115,383
Taxes on income	34,049	26,279	22,210	18,342	34,513
	140,197	127,253	47,886	43,269	172,997
Change in inventories	945	(2,898)	441	(484)	(3,574)
Change in trade and other receivables	(1,403)	10,705	2,354	3,360	11,534
Change in trade and other payables	(1,737)	873	3,364	773	2,067
	138,002	135,933	54,045	46,918	183,024
Income taxes paid	(9,403)	(9,422)	(2,369)	(3,565)	(12,623)
Cash flows from operating activities	128,599	126,511	51,676	43,353	170,401
Cash flows from investing activities					
Investment in and grant of loan to equity accounted investees	(2,981)	(41,989)	(680)	(34,693)	(41,992)
Acquisition of subsidiary, net of cash acquired (a)	(22,011)	-	(22,011)	-	-
Repayments (investments) of short term investments, net	(6,214)	24	(2,465)	186	(2,029)
Acquisition of property, plant and equipment	(5,790)	(4,481)	(2,313)	(3,429)	(5,339)
Investment in investment property	(32,630)	(33,820)	(11,385)	(12,130)	(47,579)
Investment in investment property under development	(105,481)	(156,683)	(29,746)	(81,666)	(205,265)
Cash flows used in investing activities	(175,107)	(236,949)	(68,600)	(131,732)	(302,204)
Cash flows from financing activities					
Acquisition of non-controlling interests	(860)	-	-	-	-
Repayment of non-current loans and borrowings (*)	(290,599)	(59,055)	(154,788)	(17,689)	(157,222)
Proceeds from non-current loans and borrowings (*)	409,589	255,646	207,132	148,567	373,924
Change in current loans and borrowings, net	(2,180)	(3,234)	(1,100)	555	(2,970)
Payment of lease liabilities	(1,404)	(1,267)	(460)	(389)	(1,775)
Interest paid	(49,605)	(44,711)	(17,716)	(15,949)	(59,003)
Cash flows from financing activities	64,941	147,379	33,068	115,095	152,954
Effect of exchange rate fluctuations on cash held	112	107	(21)	95	99
Change in cash and cash equivalents	18,433	36,941	16,144	26,716	21,151
Cash and cash equivalents at the beginning of the period	104,068	82,818	106,490	93,055	82,818
Cash and cash equivalents at the end of the period	122,613	119,866	122,613	119,866	104,068

(*) Including loans from related parties.

Unaudited Condensed Consolidated Interim Statement of Cash Flows

thousands of Euros

	For the nine months ended		For the three months ended		For the year ended
	September 30,		September 30,		December 31,
	2025	2024	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
(A) Acquisition of subsidiaries:					
Assets and liabilities at date of acquisition:					
Working capital (excluding cash and cash equivalents)	(1,931)	-	(1,931)	-	-
Deposit for short term	333	-	333	-	-
Investment in associate	(38,960)	-	(38,960)	-	-
Loan to associate company	(15,310)	-	(15,310)	-	-
Investment property	119,849	-	119,849	-	-
Loans and borrowings	(41,637)	-	(41,637)	-	-
Non-current liabilities	(333)	-	(333)	-	-
	<u>22,011</u>	<u>-</u>	<u>22,011</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

For additional information, see Note 4E.

The accompanying notes are an integral part of these condensed 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 nine and three months ended September 30, 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 84% owned by Big Shopping Centers Ltd., the ultimate parent of the company.

As of September 30, 2025, the Group carrying negative working capital of approx. EUR 129 million, primarily due to several bank loans related to investment properties (EUR 214 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.

As of September 30, 2025, the Company owed AFI Properties EUR 1,063 million under the 2023 Loan (maturing December 31, 2030) and EUR 108 million under the 2021 Loan (maturing September 15, 2027), the latter funded by AFI Properties' bond issuance and secured in favor of the Series 12 Bondholders.

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 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.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 2 – Basis of Preparation (Cont'd)

C. Valuation processes used by the Group (Cont'd)

1. Details regarding fair value measurement of investment property

Country	Use of the property	Weighted average yield rate (in %)	
		As of September 30, 2025	As of December 31, 2024
Czech Republic	Offices	6.4	6.4
Czech Republic	Residential for rent	4.8	4.8
Romania	Offices	8	8.1
Romania	Retail	7.8	7.8
Romania	Residential for rent	6.2	-
Serbia	Offices	8	8.4
Serbia	Retail	7.5	8
Poland	Offices	7.3	8.2
Poland	Residential for rent	- (*)	5.2
Bulgaria	Offices	9.4	9.9

(*) Measurement of fair value based on comparative approach (apartments for sale). Information regarding price per sqm:

Country	Use of the property	price per sqm range (weighted average) in EUR	
		As of September 30, 2025	As of December 31, 2024
Serbia	Residential for rent	4,650	4,400
Poland	Residential for rent	3,400-7,200 (4,415)	-

2. Details regarding fair value measurement of investment property under development

Country	Use of the property	Weighted average yield rate (in %)	
		As of September 30, 2025	As of December 31, 2024
Romania	Offices	7.6	8.3
Romania	Residential for rent	5.8	5.8
Serbia	Offices	8.3	8.6
Poland	Residential for rent	- (*)	5.5

(*) Measurement of fair value based on comparative approach (apartments for sale). Information regarding price per sqm:

Country	Use of the property	price per sqm range (weighted average) in EUR	
		As of September 30, 2025	As of December 31, 2024
Poland	Residential for rent	4.220-9,370 (8,120)	-

D. Amounts that were recognized in the statement of income:

In thousands of Euros

	September 30, 2025	September 30, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Change in fair value of investment property	121,003	56,763	56,182
Change in fair value of investment property under development	(5,470)	6,456	6,246
	115,533	63,219	62,428

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

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.

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 an 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 120 million has been utilized by four 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 part to the purchase price was paid on January 15, 2025 upon completion of the transaction and signing the final purchase agreement.
- C. 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. Following the fulfillment of various conditions precedent, approx. EUR 75 million has been utilized by the Company.
- D. On July 2025 a financing agreement was signed by three (indirectly) fully owned Romanian subsidiaries of the Company (the “**Subsidiaries**”), in relation to a loan in an aggregate amount of up to EUR 120 million, refinancing a previous loan and secured by, *inter alia*, mortgages and pledges on three office properties owned and operated by the Subsidiaries in Bucharest, Romania. This loan bears annual interest of 3-month EURIBOR plus an acceptable margin in the market, and its final maturity date is August 20, 2030. Following the fulfillment of various conditions precedent, approx. EUR 120 million has been utilized by the Romanian subsidiaries.
- E. In reference to Note 4E in the Company’s consolidated financial statements for the year ended December 31, 2024, following completion of construction of the first office building within project Towarowa 22 in Warsaw, on September 4, 2025, the Company, through its wholly owned Polish subsidiary, acquired the remaining 30% interest in the entity owning the Property (“**Property SPV**”) from its joint venture partner. For additional information see Note 8B.
- F. During the nine months of 2025, the Group completed the construction two residential for rent projects known as AFI Home North in Bucharest, Romania and AFI Home Lazurówka in Warsaw, Poland. In addition, the Group completed the construction of an office building known as Airport City East Gate in Belgrade, Serbia. Accordingly, the Group reclassified the assets from investment property under development to investment property, with an asset value of EUR 15.8 million, EUR 88.2 million and EUR 50.9 million, respectively.
- G. As at September 30, 2025, all companies within the Group complied with the financial covenants set forth in their financing agreements.

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 5 - Financial Instruments

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

The carrying amount 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

	September 30, 2025		September 30, 2024		December 31, 2024	
	(Unaudited)		(Unaudited)		(Audited)	
	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value	Carrying amount	Fair value
Secured bank loans (*)	1,405,159	1,409,774	1,137,631	1,128,636	1,208,529	1,204,445
Corporate loan	76,697	74,484	80,499	77,302	88,126	84,551

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

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.

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 accounting hedge. The financial instruments measured in accordance with level 2.

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

In thousands of Euros

	September 30, 2025	September 30, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
<u>Financial assets:</u>			
Interest rate swap	2,277	11,154	8,314
Interest cap rate	118	2,060	194
<u>Financial liabilities:</u>			
Cross currency Swap	2,941	8,122	1,106
Interest rate swap	4,234	4,067	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>	September 30, 2025	September 30, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Management fees to AFI Properties	(2,919)	(2,482)	(3,511)
Interest expenses to AFI Properties (*)	(37,079)	(42,845)	(57,909)
Interest income from other related parties, net	915	1,012	1,280
	<u>(39,083)</u>	<u>(44,315)</u>	<u>(60,140)</u>
Balance:			
Loans from AFI Properties Group	(1,171,439)	(1,198,501)	(1,162,733)
Payables to AFI Properties	(2,355)	(1,333)	(1,848)
Loans to associates	4,717	15,895	16,213

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

Note 7 - Operating Segment

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

In thousands of Euros

<i>In thousands of Euros</i>	For the nine months ended at September 30, 2025 (Unaudited)					
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	Total consolidated
Income from external customers:						
Gross rental income	23,966	33,661	85,388	15,570	1,906	160,491
Proceeds from sale of trading property	-	-	-	19	7,006	7,025
Service charge income	9,347	12,500	30,688	7,371	744	60,650
Other income	223	568	480	1,005	33	2,309
Total income	33,536	46,729	116,556	23,965	9,689	230,475
Gross profit	23,228	33,394	86,115	13,119	3,136	158,992
Net valuation gains	8,249	59,227	37,723	8,656	1,678	115,533
Segment result	31,304	91,775	123,188	21,720	4,157	272,144
Share of profit of companies accounted for at equity, net	-	-	-	10,071	-	10,071
Unallocated expenses						(17,272)
Operating profit						264,943
Net financing costs						(79,875)
Taxes on income						(34,049)
Profit for the period						151,019
Investment property and investment property under development	587,581	757,384	1,654,164	667,642	36,360	3,703,131
Inventory of buildings and land	34,824	-	56,578	9,912	36,713	138,027
Total	622,405	757,384	1,710,742	677,554	73,073	3,841,158

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

In thousands of Euros

	For the nine months ended at September 30, 2024 (Unaudited)					
	<u>Czech Republic</u>	<u>Serbia</u>	<u>Romania</u>	<u>Poland</u>	<u>Other regions</u>	<u>Total consolidated</u>
Income from external customers:						
Gross rental income	20,709	30,244	82,467	11,965	1,602	146,987
Proceeds from sale of trading property	15	-	-	66	6,198	6,279
Service charge income	7,605	9,863	26,336	5,641	625	50,070
Other income	206	801	2,390	215	92	3,704
Total income	<u>28,535</u>	<u>40,908</u>	<u>111,193</u>	<u>17,887</u>	<u>8,517</u>	<u>207,040</u>
Gross profit	<u>18,880</u>	<u>29,650</u>	<u>81,969</u>	<u>11,139</u>	<u>3,792</u>	<u>145,430</u>
Net valuation gains (losses)	(11,555)	22,285	52,637	(1,605)	1,457	63,219
Segment result	<u>6,797</u>	<u>51,311</u>	<u>135,290</u>	<u>8,872</u>	<u>5,080</u>	<u>207,350</u>
Share of profit of companies accounted for at equity, net	-	-	-	21,933	-	21,933
Unallocated expenses						(17,769)
Operating profit						211,514
Net financing costs						(84,537)
Taxes on income						(26,279)
Profit for the period						<u>100,698</u>
Investment property and investment property under development	544,684	645,200	1,569,549	427,870	34,450	3,221,753
Inventory of buildings and land	<u>32,289</u>	<u>-</u>	<u>56,526</u>	<u>9,826</u>	<u>38,072</u>	<u>136,713</u>
Total	<u>576,973</u>	<u>645,200</u>	<u>1,626,075</u>	<u>437,696</u>	<u>72,522</u>	<u>3,358,466</u>

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

In thousands of Euros

	For the three months ended at September 30, 2025 (Unaudited)					
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	Total consolidated
Income from external customers:						
Gross rental income	8,049	11,518	28,885	5,750	636	54,838
Proceeds from sale of trading property	-	-	-	-	2,029	2,029
Service charge income	2,954	4,230	11,437	2,554	249	21,424
Other income	72	(399)	345	59	(46)	31
Total income	11,075	15,349	40,667	8,363	2,868	78,322
Gross profit	7,886	11,194	30,162	4,919	1,110	55,271
Net valuation gains	6,538	60,054	39,158	7,627	1,678	115,055
Segment result	14,378	70,836	69,247	12,028	2,602	169,091
Share of profit of companies accounted for at equity, net	-	-	-	10,899	-	10,899
Unallocated expenses						(6,430)
Operating profit						173,560
Net financing costs						(26,212)
Taxes on income						(22,210)
Profit for the period						125,138
Investment property and investment property under development	587,581	757,384	1,654,164	667,642	36,360	3,703,131
Inventory of buildings and land	34,824	-	56,578	9,912	36,713	138,027
Total	622,405	757,384	1,710,742	677,554	73,073	3,841,158

Notes to the Consolidated Interim Financial Statements

Note 7 - Operating Segment (cont'd)

In thousands of Euros

	For the three months ended at September 30, 2024 (Unaudited)					
	Czech Republic	Serbia	Romania	Poland	Other regions	Total consolidated
Income from external customers:						
Gross rental income	7,125	10,342	27,622	4,274	581	49,944
Proceeds from sale of trading property	-	-	-	1	3,005	3,006
Service charge income	2,549	3,453	9,920	1,963	221	18,106
Other income	60	416	544	106	48	1,174
Total income	9,734	14,211	38,086	6,344	3,855	72,230
Gross profit	6,550	10,112	27,318	4,068	2,160	50,208
Net valuation gains (losses)	(10,219)	22,936	53,989	(254)	1,457	67,909
Segment result	(3,716)	32,970	81,566	3,829	3,635	118,284
Share of profit of companies accounted for at equity, net	-	-	-	22,641	-	22,641
Unallocated expenses						(7,413)
Operating profit						133,512
Net financing costs						(31,095)
Taxes on income						(18,342)
Profit for the period						84,075
Investment property and investment property under development	544,684	645,200	1,569,549	427,870	34,450	3,221,753
Inventory of buildings and land	32,289	-	56,526	9,826	38,072	136,713
Total	576,973	645,200	1,626,075	437,696	72,522	3,358,466

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

- A. 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%).

	September 30, 2025	September 30, 2024	December 31, 2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Current assets	3,848	11,160	7,945
Non-current assets	152,827	243,020	231,569
Current liabilities	6,015	36,817	12,518
Non-current liabilities	11,869	40,493	47,025
Total equity	138,791	176,869	179,972
Share of equity in the associate	97,153	123,808	125,980
Percentage of ownership	70%	70%	70%

	For the nine months ended September 30,		For the three months ended September 30,		For the year ended December 31,
	2025	2024	2025	2024	2024
	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Unaudited)	(Audited)
Net income	443	-	331	-	-
Net valuation gains	21,205	39,320	21,205	39,320	39,133
Net profit for the year	14,387	31,332	15,570	32,344	34,197
Percentage of ownership	70%	70%	70%	70%	70%
Company's share of earnings (losses) of associate	10,071	21,932	10,899	22,641	23,938

- B. On July 15, 2025, following the completion of the construction of the first office building within the Towarowa 22 project in Warsaw, the building, together with the related bank loan, was spun off into a newly established entity ("Property SPV"). Subsequently, on September 4, 2025, the Company, through its wholly owned Polish subsidiary, acquired the remaining 30% equity interest in Property SPV from its joint venture partner for a consideration of approximately EUR 25 million, subject to future price adjustments under the transaction agreement. As a result of this transaction, the Company obtained full control over Property SPV. Accordingly, the entity has been consolidated in the Group's financial statements from the acquisition date. The transaction was carried out pursuant to the 2022 agreements granting reciprocal call and put options between the parties