

8. מידע כללי על תחום "דיור להשכרה"

במסגרת פעילות זו, החברה מתמקדת בהקמה, ניהול ואחזקה של פרויקטי "דיור להשכרה".
להלן פרויקטים של דיור להשכרה למועד הדוח:

שם פרויקט	מיקום	מ"ר סה"כ	חלק החברה	הצגה במאזן	סטטוס
דיור להשכרה גליל ים	הרצליה	273	50%	איחוד יחסי	מאוכלס
דיור להשכרה שוהם	שוהם	234	50%	שווי מאזני	ביצוע
ארנונה	ירושלים	170	100%	איחוד	תכנון
חלומות וסביונים, קרית ביאליק	קרית ביאליק	50	50%	איחוד יחסי	ביצוע

יצוין, כי הפרויקטים בהרצליה ובשוהם הינם מיזמים משותפים של החברה ואפי נכסים בע"מ (לשעבר אפריקה ישראל נכסים בע"מ; להלן: "אפי נכסים"), חברה שעד ליום 4.3.2019 היתה בשליטתה של אפריקה השקעות, בעלת השליטה בחברה.

8.1 מבנה תחום הדיור להשכרה בישראל והשינויים שחלו בו¹

תחום הדיור להשכרה בישראל, עד לפני מספר שנים, לא הוסדר באופן רשמי. במהלך שנת 2014, החלה המדינה, לרבות באמצעות גופים מטעמה, לשווק קרקעות בדרך של מכרז על מחיר הקרקע, המיועדות להקמה של יחידות דיור להשכרה. בהתאם לתנאי המכרז, הזוכה במכרז נדרש להשכיר 25% מיחידות הדיור בפרויקט כאמור לזכאים, הנקבעים על ידי משרד השיכון, בתמורה לסך השווה ל- 80% מדמי השכירות כפי שנקבעים על ידי השמאי הממשלתי. יתרת יחידות הדיור מושכרות בשוק החופשי. במסגרת המכרזים אף נקבעים שיעור עליית דמי השכירות האפשרי, תקופות השכירות וחידושן וכדומה.

למיטב ידיעת החברה, למעט מספר תאגידים ממשלתיים כגון: עמיגור-2000 (99) בע"מ ועמיר, החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ, בתחום הנדל"ן המניב למגורים בישראל פועלים גופים קטנים (או יחידים) היוזמים, מאתרים, מתכננים, מקימים, מנהלים ומתחזקים נכסים המיועדים להשכרה למגורים. מרבית הנדל"ן המניב למגורים בישראל מוחזק ומושכר באופן ישיר על ידי גופים קטנים (או יחידים) בכל רחבי הארץ. הפעילות בתחום זה מתאפיינת בהשקעה של חלק מעלויות הרכישה וההקמה ממקורות עצמאיים והיתרה באשראי ממקורות חיצוניים כגון בנקים וקרנות ריט למגורים שהוקמו בשנים האחרונות.

יצוין, כי שלב ההקמה של פרויקט "דיור להשכרה" הינו זהה להקמה של נדל"ן למגורים שאינו במסגרת פרויקט "דיור להשכרה", זאת, בין היתר, בשל האפשרות של מכירת יחידות הדיור שבפרויקט "דיור

¹ הנתונים בסעיף זה להלן מתבססים, בין היתר, על מקורות המפורטים בסעיף 6 לעיל.

להשכרה" בחלוף תקופה הקבועה מראש במסגרת תנאי המכרז. לסקירה של מספר גורמים עיקריים שלדעת החברה משפיעים ישירות על תחום הבניה למגורים בארץ ראו סעיף 7.1.1 לעיל.

8.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הדיור להשכרה

בנוסף לאמור בסעיף 7.1.1 לעיל, בקשר עם ההשפעות של מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על ענף הבניה למגורים, ואשר עלולים להשפיע על תחום הדיור להשכרה, בין בשלב ההקמה של הפרויקטים לדיור להשכרה ו/או בשל מכירת יחידות הדיור, בתום התקופה להשכרה של פרויקטים אלה, להלן תיאור השפעות רגולטוריות נוספות בענף:

8.2.1 כוח אדם

בהתאם לתנאי המכרז, במהלך תקופת ההפעלה של הפרויקט, על החברה לספק שירותים מגוונים לשוכרים, כגון שירותי תחזוקה. לצורך זה, החברה מתקשרת בהסכמים עם חברות ניהול ותחזוקה. בנוסף, ולצורך השכרת הדירות אשר מושכרות בשוק החופשי, מתקשרת החברה בהסכמים עם מתווכי נדל"ן לצורך איתור שוכרים.

8.2.2 חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח

חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיו"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. לשינוי התעריפים כאמור השפעה על רווחיות הפרויקטים, וכפועל יוצא מכך על מחירי המכירה של דירות.

בהתאם לתנאי המכרז ישלם היזם אגרות והיטלים לרשות המקומית בהתאם לחוקי העזר התקפים ו/או דמי הקמה לתאגיד המים והביוב על פי כל דין.

תשלומי הארנונה - השוכר יישא החל ממועד מסירת החזקה ולאורך כל אורכה של תקופת השכירות בכל תשלומי הארנונה, החשמל, המים, הביוב והגז.

8.2.3 חוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971 (להלן: "חוק השכירות")

הוראות חוק השכירות מסדירות, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת. חוק השכירות מפרט, בין היתר, את החובות המוטלים על המשכיר ואת החובות המוטלים על השוכר. במסגרת זו, קובע חוק השכירות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, גובה דמי השכירות ומועדי תשלום דמי השכירות.

8.2.4 חוק השכירות והשאילה (תיקון), התשע"ז-2017

בחודש יולי 2017 נכנס לתוקף תיקון חוק השכירות והשאילה, תיקון החוק מבקש להסדיר את מערכת היחסים בין שוכר ומשכיר, להגדיר מהי דירה ראויה למגורים, לקבוע הוראות ביחס לבטוחות הניתנות במסגרת הסכם שכירות וכדומה.

8.2.5 פרק שביעי 1 לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן: "חוק העידוד")

פרק זה לחוק העידוד, החל על בניינים אשר לפחות מחצית משטחם מיועד להשכרה למגורים לתקופה שלא תפחת מחמש שנים מתוך שבע השנים שלאחר תום הבנייה או מיום אישור הבניין כבניין מאושר להשכרה, מעניק הטבות מס, הן בגין הכנסות מדמי שכירות והן בעת מכירתן.

8.2.6 תקנות חוק הליכי תכנון ובנייה להאצת הבנייה למגורים (הוראת שעה) (דיוור בהישג יד להשכרה), תשע"ה-2015

במאי 2015 פורסמה הוראת השעה, המגדירה את התקופה שבה ישמשו יחידות הדיוור לדיוור בהישג יד להשכרה, וקובעת דמי שכירות מופחתים בשיעור שהוא 20% פחות מדמי השכירות המשולמים בשוק החופשי, לפי קביעת השמאי הממשלתי הראשי, ובתוספת דמי ניהול ואחזקה.

8.3 שינויים במאפייני לקוחות בתחום הדיוור להשכרה

היצע הדיוור

לשינויים במחירי הרכישה של דירות מגורים בישראל ומספר המשכורות הנדרש לרכישה כאמור כמו גם היצע הדירות להשכרה, עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה בתחום הדיוור להשכרה.

לפרטים בדבר היצע הדירות וצעדי הממשלה בשוק הדיוור ראו סעיף 7.1 לעיל.

8.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הדיוור להשכרה להערכת החברה

- א. מיקום הפרויקט, רמות הביקוש בסביבתו ומחירי השכירות;
- ב. זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמת השירותים הנלווים;
- ג. התמודדות עם סביבה תחרותית (מחירים תחרותיים);
- ד. איתנות פיננסית וזמינות מקורות מימון;
- ה. אורך ותנאי חוזי השכירות;
- ו. איכות ואיתנות השוכרים;
- ז. הפעלת אמצעי גבייה אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים;
- ח. שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול של החברה;
- ט. מוניטין וניסיון רב שנים בתחום הייזום למגורים ובתחום ההשכרה.

8.5 שינויים במערך חומרי הגלם לתחום הדיור להשכרה

לפרטים בקשר עם השפעת שינויים במערך חומרי הגלם אשר יש בהם להשפיע על עלויות ההקמה ומחירי המכירה של יחידות הדיור בפרויקט, ראו סעיף 7.18 לעיל.

בנוסף, החברה נדרשת לתחזק את הפרויקט, ולצורך זה נעזרת בחברת ניהול ו/או אנשי מקצוע נוספים, בהיקפים שאינם מהותיים.

8.6 מחסומי כניסה ויציאה

בתחום פעילות זה אין מחסומי כניסה ויציאה פורמאליים. עם זאת, להערכת החברה, אלו הם חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות:

8.6.1 חסמי כניסה

- יכולת פיננסית ויכולת מימונית;
- ידע, ניסיון ומוניטין חיובי;
- ידע בפיתוח פרויקט נדל"ן למגורים;
- יכולת ניהולית של נכסים מושכרים;
- יכולת שיווק.

8.6.2 חסמי היציאה

מימוש נכסי הנדל"ן המניב למגורים - מכירת הנדל"ן כפופה לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת. עם זאת, בהתאם לתנאי המכרז של פרויקטים מסוג דיור להשכרה, קיימת מגבלה על מכירת יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופה של 20 שנה, אשר במהלכה נדרש הזוכה במכרז לתפעל את הנכס ולהשכיר את יחידות הדיור בו, בין אם לזכאים ובין אם בשוק החופשי וכן סיכוני הגבייה, פינוי שוכרים ויתר הסיכונים הכרוכים בהקמת המתחם, בהפעלתו ובתחזוקתו.

8.7 מבנה התחרות בתחום הדיור להשכרה והשינויים החלים בו

ראו סעיף 8.13 להלן.

8.8 פרטים נוספים בקשר עם פרויקט דיור להשכרה

8.8.1 פרויקט גליל ים - פרויקט דיור להשכרה לטווח ארוך בעל 273 יחידות דיור אשר ממוקם על קרקע בהרצליה, אכלוס הפרויקט החל בשנים 2016 - 2017. הדירות בפרויקט יועמדו להשכרה לתקופה של 20 שנה (להלן: "תקופת ההשכרה"). במהלך תקופת ההשכרה, נדרשת החברה להעמיד 25% מיחידות הדיור בפרויקט להשכרה בדמי שכירות מפוקחים (בסך השווה ל- 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק, על פי קביעת השמאי הממשלתי) לזכאים שיקבעו על ידי משרד השיכון. יתרת יחידות הדיור בכל פרויקט יושכרו ללא מגבלת הפיקוח על גובה השכירות כאמור לעיל, כאשר בעת

חידוש דמי השכירות יעודכנו דמי השכירות בשיעור של עד 5%, בתוספת עדכון הצמדה למדד המחירים לצרכן. בחלוף תקופת ההשכרה, רשאית החברה יחד עם אפי נכסים, למכור את יחידות הדיור בפרויקט ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתן של החברה ואפי נכסים.

כאמור לעיל, החברה פועלת במסגרת של מיזם משותף עם אפי נכסים, כאשר לכל צד 50% מהזכויות והחובות במיזם. במסגרת ההסכמות בין הצדדים, התחייב כל צד להעמיד את חלקו בערבויות הנדרשות לצורך הגשת ההצעה, ולשאת בכל העלויות וההוצאות החיצוניות בקשר עם הכנת והגשת ההצעה במכרז לפי תקציב שיאושר מראש על ידי הצדדים, בהתאם לשיעור אחזקותיו הצפוי במיזם המשותף.

עוד הוסכם, כי אם הצדדים יקבלו החלטה על גורם נוסף למיזם המשותף, הדבר יעשה, כך שלאחר הצטרפותו של הגורם הנוסף כאמור, יחזיקו הצדדים בשיעור זהה של זכויות וחובות במיזם המשותף. במסגרת המיזם המשותף הוקמה ועדת היגוי אשר מונה 4 חברים, 2 נציגים לכל צד, כאשר החלטות ועדת ההיגוי תתקבלנה פה אחד על ידי נציגי שני הצדדים המשתתפים בדיון, ותחייבנה את שני הצדדים.

במסגרת חלוקת העבודה בין הצדדים סוכם, כי כל אחד מהצדדים יעניק למיזם המשותף שירותים בהתאם לחלוקה המפורטת להלן: החברה תעניק שירותי ניהול תכנון ביצוע ורישוי, ניהול שיווק ואכלוס ראשוני (להלן: "אכלוס ראשון").

אפי נכסים תעניק לחברה הייעודית שירותי ניהול כספי, ולאחר אכלוס ראשון, גם שירותי ניהול תפעול, ובכלל זאת, ניהול שיווק, ניהול אכלוס, ניהול השכרות וניהול אחזקה.

לאורך כל תקופת הפרויקט ישלם המיזם המשותף לצדדים דמי ניהול, כפי שייקבע מעת לעת, אשר יחולקו בין הצדדים בחלקים שווים.

הצדדים יהיו אחראים, בהתאם ליחס אחזקותיהם בחברה הייעודית, לגיוס ו/או העמדת מלוא המימון הנדרש בקשר עם הפרויקט על בסיס limited recourse project finance, לרבות לטובת ההתמודדות במכרז, תכנונו, הקמתו ותפעולו של הפרויקט האמור. לפרטים נוספים ראו הדוח המידי מיום 13.4.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-045198). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

להלן פרטים נוספים בקשר עם פרויקט דיור להשכרה גליל ים:

להלן הכנסות צפויות בגין פרויקט דיור להשכרה גליל ים:

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי מימוש תקופות אופציות שוכרים			תקופת ההכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
50	1	2,189	87	2	2,173	רבעון 1 שנת 2021
50	0	2,181	208	4	2,157	רבעון 2 שנת 2021
77	1	2,162	342	7	2,046	רבעון 3 שנת 2021
250	6	2,162	4,976	129	2,046	רבעון 4 שנת 2021
2,449	56	8,477	4,665	108	3,914	שנת 2022
50	6	7,013	683	19	634	שנת 2023
39	1	6,989	122	3	107	שנת 2024
8,122	202	19,451	4	1	2	ואילך
11,087	273	50,623	11,087	273	13,079	סה"כ

שנה	רווח משערוך
2018	17,000
2019	19,750
2020	14,279

8.8.2. **דיור להשכרה שוהם** - ביום 7.1.2018, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישורה של ועדת הביקורת, את התקשרותה של החברה בהסכם עקרונות עם אפי נכסים, לפיו החברה ואפי נכסים תפעלנה במסגרת של מיזם משותף, בו כל צד זכאי להטבות ונושא בהתחייבויות המיזם המשותף, בגין חלקו (50%), להגשת הצעה לרכישה של מקרקעין בשוהם להקמת דירות מגורים להשכרה, זאת במסגרת מכרז שפורסם על ידי דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ. יצוין כי ביום 21.1.2018 הוכרזה ההצעה של המיזם המשותף כהצעה הזוכה במכרז. לפרטים נוספים ראו הדוחות המידיים מיום 7.1.2018 ומיום 22.1.2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-002172 ו- 2018-01-006963). המידע הנכלל בדוחות האמורים מובא בזאת על דרך ההפניה. הפרויקט מוצג בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני. נכון ליום 31.12.2020 הפרויקט הינו בשלבי הקמה.

לתאריך הדוח, מועד השלמת הקמת הפרויקט צפוי לחול במהלך הרבעון הראשון של שנת 2022.

להלן מידע נוסף (הנתונים מוצגים לפי חלק החברה 50% בפרויקט) בקשר עם פרויקט דיור להשכרה שוהם:

שנה שנסתיימה ביום			פרמטרים (חלק החברה)
31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	
-	15	15	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)
-	2,907	60,535	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ש"ח)
-	63,095	133,600	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ש"ח)
-	45,885	75,472	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (באלפי ש"ח)
-	145,502	75,472	סה"כ יתרת תקציב ההקמה המשוער להשלמת עבודות ההקמה (אלפי ש"ח)
(1,907)	-	9,588	רווח (הפסד) משערוך
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (אומדן) (באלפי ש"ח)

8.8.3. **דיור להשכרה ארנונה** - ביום 3.10.2019 הוכרזה הצעתה של החברה באמצעות חברת בת בבעלותה ובשליטתה המלאה כהצעה הזוכה במסגרת מכרז להקמת פרויקט דיור להשכרה בשכונת ארנונה בירושלים (בס"ק זה להלן: "המכרז" ו-"הפרויקט", בהתאמה). בהתאם לתנאי ההצעה, תרכוש החברה את הקרקע נשוא הפרויקט תמורת סך של כ- 24 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ (לא כולל הוצאות פיתוח בסך מוערך של כ- 51 מיליוני ש"ח). החברה תפעל להקמתן של כ- 170 יחידות דיור (לא כולל יחידות דיור שתתווספנה (ככל שתתווספנה) מכוח הקלות תכנוניות מסוימות) אשר יושכרו בהתאם לתנאי המכרז במהלך תקופה של 20 שנים לפחות, ובנוסף שטחי מסחר בהיקף של 705 מ"ר לפני הקלות.

ביום 25.12.2019, הושלמה התקשרותה של חברת הבת בבעלותה המלאה בהסכם לרכישת המקרקעין.

לפרטים נוספים ראו דוח מיידים מימים 3.10.2019 ו- 25.12.2019 (מס' אסמכתאות: 2019-01-085971 ו- 2019-01-124276). המידע הנכלל בדוח האמור מובא בזאת על דרך ההפניה.

להלן מידע נוסף בקשר עם פרויקט דיור להשכרה ארנונה:

31.12.2019	31.12.2020	פרמטרים (חלק החברה)
18	18	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)
81,882	1,956	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת במאוחד (באלפי ש"ח)
80,185	88,300	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)
(1,697)	6,159	רווח (הפסד) משערוך
-	5,000	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (באלפי ש"ח)
-	220,460	סה"כ יתרת תקציב ההקמה המשוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אלפי ש"ח)
-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות
-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (במאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

8.9. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

ראה סעיפים 5.1 ו 8.8.1 לעיל לפילוח הכנסות החברה בתחום "הדיור להשכרה".

8.10. לקוחות

החברה משכירה את דירות הפרויקט ליחידים, בין אם שוכרים "זכאים", השוכרים את יחידות הדיור בשכירות מופחתת כאמור, ובין אם לשוכרים אשר התקשרו עם החברה בהסכם שכירות בתנאי השוק. בשל הפיזור הרב של השוכרים וכן הביקושים הקיימים לדירות להשכרה, לא קיימת לחברה תלות באיזה מלקוחותיה בתחום "הדיור להשכרה".

8.11. שיווק והפצה

החברה משווקת את יחידות הדיור בפרויקט באופן עצמאי במסגרת המיזם וכן פועלת באמצעות מתווכים וזאת לצורך איתור שוכרים ליחידות הדיור המוצעות בשוק החופשי. יצוין, כי שוכרים "זכאים" מופנים אל החברה על ידי משרד השיכון.

8.12. תחרות

למיטב ידיעת החברה קיימים בישראל גופים קטנים (או יחידים) רבים וקרנות השקעה אשר עוסקים בתחום הדיור להשכרה, מרביתם פועלים באזורים גאוגרפיים מסוימים. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, לא קיימות כיום חברות גדולות, דומיננטיות ואיתנות הפועלות בתחום הדיור להשכרה.

בנוסף, בשנת 2016 תוקנה פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961, אשר קובעת, בין היתר, הסדרי מס לקרן להשקעות במקרקעין שתרכוש מקרקעין לצורכי דיור להשכרה. למיטב ידיעת

החברה, למועד זה, פועלות שתי קרנות ריט.

להערכת החברה, בתחום הדיור להשכרה נסובה התחרות סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם:

8.12.1. מיקומן הגאוגרפי של הדירות למגורים המיועדות להשכרה ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם אזורים;

8.12.2. גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה;

8.12.3. איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים, על ידי המשכיר;

8.12.4. המוניטין של המשכיר.

בנוסף, עשויה התחרות להיות מושפעת מכניסתן לשוק של חברות נוספות וכן מגידול במספר הגופים הקטנים (או היחידים) המשקיעים בתחום הדיור להשכרה.

בכוונת החברה להתמודד עם התחרות הרבה בתחום באמצעים כדלקמן:

החברה מתעתדת להתמודד עם התחרות בתחום הפעילות גם באמצעות ניהול מקצועי, תפעול והשקעה בפרויקט ברמה המקצועית הגבוהה ביותר, וכן באמצעות שיתוף פעולה עם אפי נכסים אשר מהווה שחקנית ותיקה בתחום הנדל"ן המניב. כמו כן, החברה ואפי נכסים נהנות מיתרונה היחסי של דניה סיבוס, חברה מקבוצת אפריקה השקעות, אשר אמונה על עבודות הקבלנות בהקמת הפרויקט.

9. נכסים לא מוחשיים

ראו סעיף 7.16 לעיל.

10. הון אנושי

ראו סעיף 7.17 לעיל.

11. חומרי גלם וספקים

לפרטים בקשר עם השפעת שינויים במערך חומרי הגלם אשר יש בהם להשפיע על עלויות ההקמה ומחירי המכירה של יחידות הדיור בפרויקט, ראו סעיף 7.18 לעיל.

בנוסף, החברה נדרשת לתחזק את הפרויקט, ולצורך זה נעזרת בחברת ניהול ו/או אנשי מקצוע נוספים, בהיקפים שאינם מהותיים.

חלק רביעי - עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

12. הון חוזר

תחום הבניה למגורים

12.1. תמורת המכירות נגבית מרוכשי הדירות לאורך חיי הפרויקט, כאשר בעת החתימה על חוזה הרכישה משלם רוכש הדירה, בדרך כלל, כ- 15% עד 20% משווי הדירה ואילו היתרה משולמת במהלך ביצוע הפרויקט.

12.2. להבטחת התשלומים של רוכשי דירות, מעניקה החברה ערבויות בנקאיות או פוליסות ביטוח על פי חוק המכר הבטחת השקעות. החברה מתחייבת לתקופות בדק ואחריות כקבוע בחוק המכר (דירות). החברה מקבלת, בדרך כלל, ערבויות מאת הקבלן המבצע. החברה אינה מקבלת, בחלק מן המקרים, ערבויות מדניה סיבוס.

12.3. יחס ההון החוזר בפעילות החברה ליום 31.12.2020 הינו 1.13.

12.4. תקופת האשראי הממוצעת מספקים בשנת 2020 עמדה על בין 45 ל- 60 ימים בממוצע.

12.5. ליום 31.12.2020 קיים שוני בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שנים עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים). לפרטים אודות מהות ההבדל ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

להלן פרטים אודות ההבדל בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שנים עשר חודשים שנסתיימו ביום 31.12.2020 (באלפי ש"ח):

סה"כ (לתקופה של שנים עשר חודשים)	התאמות (לתקופה של שנים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
1,476,980	(215,236)	1,692,216	נכסים שוטפים
672,536	(818,788)	1,491,324	התחייבויות שוטפות
804,444	-	200,892	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות
2.19	-	1.13	יחס הון חוזר

12.6. בתקופת האשראי הממוצעת מספקים של החברה לא חל שינוי מהותי בשלוש השנים האחרונות.

תחום הדיור להשכרה

החברה נוהגת לגבות את דמי השכירות משוכרי הנכסים שלה מראש, לתקופה שבין חודש לשנה, ומכאן נובע כי אינה נוהגת לתת אשראי לשוכרים במהלך העסקים הרגיל. להבטחת התשלומים המגיעים לחברה בגין הסכמי השכירות ו/או הניהול נוהגת החברה לדרוש, במסגרת ההסכמים עם השוכרים, הפקדת בטחונות (כגון ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, פיקדונות ושטרי חוב).

13. מימון**13.1. כללי**

13.1.1. לתאריך הדוח, החברה מממנת את פעילותה השוטפת מאמצעים עצמאיים ומאשראי בנקאי ממוסדות פיננסיים. האשראי הבנקאי ניתן לה, בדרך כלל, כנגד שעבוד זכויותיה בפרויקטים המוקמים על ידה¹, לרבות שעבוד זכויותיה במקרקעין הנרכשים, שעבוד הזכויות החוזיות הקשורות במקרקעין, שעבוד זכויות הביטוח בקשר עם המקרקעין, שעבוד תקבולי המכירות של יחידות הדיור וכיו"ב. ליום 31.12.2020, עומדת יתרת הנכסים הפנויים משעבוד בחברה (מאוחד) על סך של כ- 508 מיליון ש"ח (יתרת הנכסים הפנויים משעבוד בחברה (סולו) עומדת, ליום 31.12.2020, על סך של כ- 910 מיליון ש"ח).

13.1.2. יתרת ההלוואות המובטחות בשעבודים כאמור, הסתכמה ליום 31.12.2020, בסך של כ- 1,349,895 אלפי ש"ח וליום 31.12.2019 בסך של כ- 1,071,502 אלפי ש"ח².

ההסכמים הנוגעים לשעבודים כאמור כוללים, בין היתר, הוראות בדבר איסור דיספוזיציה מכל סוג של הנכסים המשועבדים (לרבות מכירה ו/או העברה ו/או שעבוד); איסור על מתן הלוואות ו/או פירעון הלוואות ללא אישור המלווה; איסור על שינוי מבנה ו/או שינוי שליטה ו/או שינוי בהרכב הון המניות ו/או שינוי במספר מחזיקי המניות וכיו"ב.

בנוסף, כוללים הסדרי המימון הוראות מקובלות לפיהן במקרים מסוימים קיימת למלווה זכות להעמיד את ההלוואות לפירעון מיידי לרבות אירועים של חדלות פירעון ו/או הרעה במצב הלווה ו/או הפרה של ההסכמים עם המלווה.

13.1.3. ביום 24.5.2017, הנפיקה החברה 100,000,000 ש"ח ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ג') נוספות, בתמורה לסך של כ- 104.8 מיליון ש"ח וזאת במסגרת של הצעה פרטית של אגרות חוב (סדרה ג') נוספות. לפרטים ראו הדוחות המידיים מיום 22.5.2017, מיום 23.5.2017 ומיום 24.5.2017 (מס' אסמכתאות: 2017-01-030516, 2017-01-043285 ו- 2017-01-043633, בהתאמה). המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזה על דרך של הפניה.

13.1.4. ביום 19.12.2017 הנפיקה החברה 204,753,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') במסגרת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ד'), ועל פי דוח הצעת מדף ותשקיף המדף. בהתאם לתוצאות ההנפקה, אגרות חוב (סדרה ד') של החברה תשאנה ריבית שנתית קבועה של 2.75%.

לצורך הנפקה כאמור, התקשרה החברה בשטר נאמנות עם נאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), במסגרתו התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב בהתחייבויות שונות, הכוללות, בין היתר,

¹ האשראי הבנקאי מועמד לחברה במסגרת ליווי בנקאי ומובטח בשעבודים. בחלק מהמקרים שיעבדה החברה בנוסף, בין היתר, גם כספים, מוניטין, הון מניות שטרם נדרש ו/או טרם נפרע, וכן העניקה שעבוד שוטף על כל הציוד החומרים והנכסים האחרים המשמשים בבניית הפרויקט.

² לא כולל ערבויות. ליום 31.12.2020 סך הערבויות שהעמידה החברה (המובטחות בשעבוד) עמד על סך של כ- 2,126,602 אלפי ש"ח, מתוכם סך של כ- 1,668,486 אלפי ש"ח מיוחסות לערבויות חוק מכר.

התחייבות לשעבוד שוטף שלילי.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה ד') התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

א. ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ- 620 מיליון ש"ח.

ב. היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על 75%.

ביום 13.2.2019, הנפיקה החברה 110,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד') נוספות, על פי דוח הצעת מדף ותשקיף המדף.

13.1.5. ביום 23.5.2019, הנפיקה החברה 40,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ד') נוספות, במחיר של 97.2 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד') נוספות, ובתמורה כוללת של 38.88 מיליון ש"ח וזאת במסגרת של הצעה פרטית למשקיעים מסווגים.

לפרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב (סדרה ד') ראו את דוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 18.12.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-117264), את דוח תוצאות הנפקה מיום 19.12.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-117792), את דוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 12.2.2019 (אסמכתא: 2019-01-012304), את דוח תוצאות הנפקה מיום 13.2.2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-012628) וכן את תוצאות הנפקת אגרות החוב (סדרה ד') הנוספות מימים 21.5.2019 ו- 23.5.2019 (מס' אסמכתאות: 2019-01-043089 ו- 2019-01-049918, בהתאמה). המידע הנכלל בדוחות האמורים מובא בזאת על דרך ההפניה.

13.1.6. ביום 20.8.2019 פרסמה החברה תשקיף מדף.

13.1.7. ביום 6.2.2020 הנפיקה החברה 159,564,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') במסגרת סדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ה'), ועל פי דוח הצעת מדף ותשקיף המדף. בהתאם לתוצאות ההנפקה, אגרות חוב (סדרה ה') של החברה תשאנה ריבית שנתית קבועה של 2.4%.

לצורך הנפקה כאמור, התקשרה החברה בשטר נאמנות עם נאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), במסגרתו התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב בהתחייבויות שונות, הכוללות, בין היתר, התחייבות לשעבוד שוטף שלילי.

להבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') התחייבה החברה לשמירה על מספר אמות מידה פיננסיות, כדלקמן:

א. ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ- 620 מיליון ש"ח.

ב. היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על 75%.

13.1.8. ביום 26.8.2020 הנפיקה החברה 130,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') נוספות, במחיר של 99.6 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') נוספות, ובתמורה כוללת של 129.4 מיליון

ש"ח וזאת ועל פי דוח הצעת מדף ותשקיף המדף.

לפרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה') ראו את דוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 4.2.2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-011140), את דוח תוצאות הנפקה מיום 5.2.2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-011599), את דוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 24.8.2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-093021) ואת דוח תוצאות הנפקה מיום 26.8.2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-093627). המידע הנכלל בדוחות האמורים מובא בזאת על דרך ההפניה.

13.1.9. יתרות אשראי

א. להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של החברה (סולו) ליום 31.12.2020, ליום 31.12.2019 וליום 31.12.2018 (באלפי ש"ח):

סוג האשראי	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
אשראי בנקאי-זמן קצר	368,161	264,968	265,732
אשראי בנקאי- זמן ארוך-ריבית משתנה	500,803	321,958	311,558
אשראי חוץ בנקאי-זמן קצר-ריבית משתנה	-	30,000	50,000
אשראי חוץ בנקאי- זמן ארוך- ריבית קבועה	987,314	797,379	757,860

ב. להלן טבלה המרכזת את יתרות האשראי (מבנקים וגורמים פיננסיים אחרים) של קבוצת החברה (כולל נתוני החברה, סולו, המפורטים בס"ק (א) לעיל), ליום 31.12.2020, ליום 31.12.2019 וליום 31.12.2018: (באלפי ש"ח):

סוג האשראי	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
אשראי בנקאי-זמן קצר	557,114	611,688	560,628
אשראי בנקאי- זמן ארוך-ריבית משתנה	661,180	385,758	408,055
אשראי חוץ בנקאי-זמן קצר-ריבית משתנה	-	30,000	50,000
אשראי חוץ בנקאי- זמן ארוך- ריבית קבועה	987,314	846,560	806,876

ג. להלן טבלה המפרטת את החוב סולו של החברה (באלפי ש"ח):

	31.12.2020	30.09.2020	30.6.2020	31.3.2020	31.12.2019
חוב ברוטו	1,856,278	1,692,619	1,447,723	1,450,145	1,414,305
מזומן	353,072	383,304	284,519	354,201	353,061
חוב נטו	1,503,206	1,309,315	1,163,204	1,095,944	1,061,244

ד. יתרת המזומנים (כולל פיקדונות לזמן קצר, מזומנים ומכשירים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ובטוחות סחירות) שבידי החברה ליום 31.12.2020, ליום 31.12.2019 וליום 31.12.2018 הסתכמה בסך של כ- 409 מיליון ש"ח, כ- 423 מיליון ש"ח וכ- 334 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ה. להלן פירוט סך יתרות האשראי של החברה (לרבות תאגידיים מאוחדים שלה), ליום 31.12.2020:

סך יתרת האשראי	סוג האשראי
(אלפי ש"ח)	
855,309	יתרות בגין אג"ח (ציבוריות)
1,218,294	יתרות בגין אשראי בנקאי
132,005	יתרות בגין אשראי חוץ-בנקאי
--	יתרות בגין הלוואות בעלים (לרבות על פי הסכמי מימון בקבוצה)
2,205,608	סה"כ התחייבויות:
458,116	חשיפה בגין אשראי חוץ-מאזני (ערבויות פיננסיות)
1,668,486	ערבויות חוק מכר

13.1.10. להלן תנאי אשראי בנקאי המיועד לשימוש ייחודי בידי החברה, בחלוקה לפי פרויקטים:

פרויקט	מטבע	מנגנון ריבית	מרווח ממנגנון הריבית	יתרה ליום 31.12.2020
"סביוני גליל ים", הרצליה; "סמל", ת"א; "סביוני גבעת שמואל", גבעת שמואל; "סביוני השרון", כפר יונה; "סביון VIEW", ירושלים; "סביוני חריש", חריש; מחיר למשתכן נס ציונה; "דירור להשכרה ארנונה", ירושלים;	ש"ח	פריים	פלוס 0.7% - פלוס 0.2%	1,022,172
"אולפני הרצליה", הרצליה; "מגדל סביון סיטי", נתניה; "רמת מרפא", ר"ג; "סומייל", ת"א; "הוד השרון";	ש"ח	פריים	פלוס 0.8% - פלוס 1.25%	161,060

13.1.11. לפרטים בדבר אגרות החוב של החברה שהינן במחזור לתאריך הדוח ראו בסעיף 13 להסברי הדירקטוריון.

13.2. שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית

להלן שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית לשנים 2018, 2019 ו- 2020 של הלוואות ואגרות חוב שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, בפילוח של אשראי לזמן קצר ואשראי לזמן ארוך ממקורות אשראי בנקאיים וחוץ בנקאיים:

שיעור ריבית ממוצע באחוזים להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי						
שנת 2018		שנת 2019		שנת 2020		
זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	
מקורות שאינם בנקאיים						
4.7%	-	4.7%	-	4.7%	-	שקלים צמוד מדד
3.46%	1.18%	3.30%	1.25%	2.95%	0.85%	שקלים לא צמוד
מקורות בנקאיים						
2.63%	3.25%	2.65%	-	2.5%	-	שקלים צמוד מדד

שיעור ריבית אפקטיבית באחוזים להלוואות שאינן מיועדות לשימוש ייחודי						
שנת 2018		שנת 2019		שנת 2020		
זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	
מקורות שאינם בנקאיים						
3.72%	-	3.72%	-	3.72%	-	שקלים צמוד מדד
3.24%	1.18%	3.44%	1.25%	3.19%	-	שקלים לא צמוד
מקורות בנקאיים						
2.63%	1.1%	2.65%	-	2.5%	-	שקלים לא צמוד

13.3. מגבלות בקבלת אשראי ושעבודים

13.3.1. אמות מידה פיננסיות

א. ליום 31.12.2020 ולתאריך הדוח עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו.

ב. לפרטים בקשר עם אמות מידה פיננסיות נוספות החלות על החברה, שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ראו ביאור א21(2) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

לפרטים בקשר עם אמות מידה פיננסיות נוספות החלות על החברה, שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') של החברה ראו ביאור א21(3) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

לפרטים בקשר עם אמות מידה פיננסיות נוספות החלות על החברה, שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ה') של החברה ראו ביאור א21(4) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

לפרטים בקשר עם אמות מידה פיננסיות נוספות החלות על החברה, שנקבעו במסגרת הסכם הלוואה למימון פרויקט דיור להשכרה, ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

ג. לתאריך הדוח, החברה עומדת בהתחייבויות שנקבעו בהסכמי הליווי עליהם חתמה ואף תאגיד בנקאי עמו התקשרה החברה לא ביקש להעמיד הלוואות שניתנו לחברה לפירעון מייד.

13.3.2. מגבלות נוספות החלות על החברה בקבלת אשראי

הסכמי ליווי בנקאי

לצורך מימון פרויקטים שונים אותם מקימה החברה, מתקשרת החברה, בדרך כלל, עם בנקים בהסכמי ליווי בנקאי (לעיל ולהלן: "הסכמי הליווי"), במסגרתם מקבלת החברה מסגרות של אשראי לצורך ביצוע הפרויקט הרלבנטי. הסכמי הליווי מחייבים את החברה, בין השאר, לשעבד לבנקים את כל זכויותיה בגין הפרויקט הרלבנטי, להמציא לבנקים את החוזים עם הקבלנים, לשעבד לטובת הבנקים את חשבונות

הבנקים המתייחסים לפרויקט ולקבל את אישור הבנקים למשיכות מחשבונות אלו, לקיים את התחייבויותיה בקשר עם הפרויקט, לא למכור, להחכיר, להעביר ו/או למסור לאחרים זכות שימוש בפרויקט אלא בהסכמת הבנק, לשלם במועד את כל המסים, הארנונות וההיטלים בקשר לפרויקט, וכן לעמידה במועדי ביצוע והיקפי מכירות כמפורט בכל הסכם. ליווי בנקאי מבוצע, בדרך כלל, בשיטה של "פרויקט סגור": החברה (או העסקה המשותפת לפי הענין) פותחת חשבון בנק (או מספר חשבונות בנק) הייחודי לפרויקט הספציפי בגינו ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים ממכירות יחידות הדיור, וממנו יוצאים כל הכספים המיועדים להוצאות הפרויקט. במרבית המקרים, בהם ניתן האשראי כאמור לחברה ביחד עם שותף, אחראים החברה והשותף לאשראי כאמור לחוד (ולא יחד). יחד עם זאת, במרבית המקרים, השעבוד המבטיח את האשראי חל על כל הנכס כך שהבנק יוכל לממש את כל הנכס כולו גם במקרה ורק אחד מהשותפים לא עמד בתנאי השעבוד (cross default). אולם, במקרה כזה הבנק רשאי להיפרע רק מחלקו היחסי של השותף בתמורה ממימוש הנכס. במסגרת הליווי הבנקאי מעמיד הבנק אשראי לצורך מימון רכישת הקרקע, מימון תשלומי המיסים בגין העסקה ומימון ביצוע הבניה. בנוסף מעמיד הבנק המלווה את הערבויות הנדרשות להבטחת התשלומים ו/או ביצוע הבניה, לרבות בטוחות על פי חוק המכר הבטחת השקעות. על פי רוב, העמדת מסגרת האשראי לצורך רכישת הקרקע מותנית בהעמדת הון עצמי על ידי החברה ו/או העסקה המשותפת שנקבע כאחוז מעלות הקרקע. הגדלת מסגרת האשראי לצורך מימון הבניה מותנית בהעמדת הון עצמי נוסף שנקבע כאחוז מעלויות הבניה הצפויות באותו שלב, ועמידה ביעדי תקציב ולוחות זמנים לבניה וקצב המכירה של יחידות דיור שנקבעים ביחס לכל שלב בפרויקט.

סך ההון העצמי הנדרש במסגרת הסכמי ליווי נקבע במסגרת משא ומתן עם הבנק המלווה. בשנים האחרונות נע שיעור ההון העצמי בדרך כלל בין כ- 10% ל- 30% מסך העלויות הצפויות של אותו שלב.

כאשר הפרויקט מבוצע במספר שלבים, בחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכל שלב בנפרד ובחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכלל שלבי הפרויקט, אך ניצול האשראי המוקצה בגין כל שלב מותנה בקיום יעדי הבניה ו/או יעדי המכירות שנקבעים.

13.3.3. האשראי כאמור לעיל ניתן כנגד שעבוד הזכויות במקרקעין שנרכשו ושעבוד כל הזכויות האחרות של החברה (או העסקה המשותפת, לפי העניין) בפרויקט, לרבות זכויות חוזיות, זכויות על פי פוליסות ביטוח ותקבולי הפרויקט. בנוסף לריבית המשולמת בגין האשראי, נדרשת החברה ו/או העסקה המשותפת לתשלום עמלות שונות, לרבות, בין היתר, עמלת ליווי, עמלה בגין הוצאת ערבויות על פי חוק המכר הבטחת השקעות וכיו"ב.

13.3.4. שעבודים

כאמור בסעיף 13.3.2 לעיל, בדרך כלל, האשראי הבנקאי שניתן לחברה, הינו כנגד שעבוד זכויותיה של החברה בפרויקטים המוקמים על ידה, לרבות שעבוד של הזכויות במקרקעין, שעבוד הזכויות

החוזיות הקשורות במקרקעין, שעבוד זכויות הביטוח בקשר עם המקרקעין, שעבוד תקבולי המכירות של יחידות הדיור וכיו"ב.

13.4. אשראי שנתקבל בין תאריך הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020 ועד סמוך לתאריך

הדוח

13.4.1. במהלך התקופה שבין יום 31.12.2020 ועד לתאריך הדוח לא חלו שינויים מהותיים נוספים ביתרת הלוואות ואגרות חוב שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה.

13.5. מסגרות האשראי ויתרת האשראי המנוצלת בסמוך לתאריך הדוח

לחברה מסגרות אשראי (פיננסיות) שהסתכמו ליום 15.3.2021, ליום 31.12.2020 וליום 31.12.2019 בכ- 2,261 מיליון ש"ח, בכ- 2,261 מיליון ש"ח ובכ- 2,405 מיליון ש"ח, בהתאמה. מתוך מסגרות האשראי האמורות, ניצלה החברה ליום 15.3.2021, ליום 31.12.2020 וליום 31.12.2019, סך של כ- 1,353 מיליון ש"ח, כ- 1,353 מיליון ש"ח וסך של כ- 1,227 מיליון ש"ח, בהתאמה.

הרכב האשראי שנוצל ליום 31.12.2020 הינו: כ- 871 מיליון ש"ח בגין הלוואות ON-CALL, כ- 782 מיליון ש"ח בגין הלוואות לתקופה של למעלה משנה והיתרה בגין משיכת יתר. הרכב האשראי שנוצל ליום 31.12.2019 הינו: כ- 758 מיליון ש"ח בגין הלוואות ON-CALL, כ- 428 מיליון ש"ח בגין הלוואות לתקופה של למעלה משנה והיתרה בגין משיכת יתר.

מסגרות האשראי האמורות ברובן ניתנות לחברה במסגרת פרויקטים בליווי בנקאי סגור.

לכל פרויקט בליווי בנקאי קיימת מסגרת אשראי ספציפית אשר אינה ניתנת לניצול שלא במסגרת הפרויקט. לפרטים נוספים בדבר ליווי בנקאי בשיטה של "פרויקט סגור" ראו סעיף 13.3.2 לעיל.

13.6. אשראי בריבית משתנה

ליום 31.12.2020, ליום 31.12.2019 וליום 31.12.2018 לחברה היה אשראי בריבית משתנה מבנקים ואחרים בסך של כ- 1,218 מיליון ש"ח, כ- 1,101 מיליון ש"ח וכ- 1,087 מיליון ש"ח, בהתאמה.

להלן פירוט אודות האשראי בריבית משתנה שהועמד לחברה:

סוג ההצמדה	מנגנון השינוי		
	שנת 2018	שנת 2019	שנת 2020
שקלי	3.35%-1.1%	3%-1%	3%-1%

13.7. ערבויות

ליום 31.12.2020 נתנה החברה ערבויות בנקאיות לרוכשי דירות בסך של כ- 1,668 מיליון ש"ח וערבויות להבטחת ביצוע (טיב) בסך של כ- 458 מיליון ש"ח.

ליום 31.12.2019 נתנה החברה ערבויות בנקאיות לרוכשי דירות בסך של כ- 1,939 מיליון ש"ח וערבויות להבטחת ביצוע (טיב) בסך של כ- 449 מיליון ש"ח.

13.8. להלן יובא פירוט הלוואות ו/או מסגרות אשראי מהותיות של קבוצת החברה ליום 31.12.2020:

מס"ד	סכום הלוואה/מסגרת אשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם / מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
1	אג"ח סדרה ג' בסכום קרן כולל של כ-253 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב. ביום 24.5.2017, הנפיקה החברה 100,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ג') (נוספות. ע.ג. נומינלי ליום 31.12.2020 כ-236.4 מיליון ש"ח)	ציבור	אגרות החוב עומדות לפירעון ב-6 תשלומים שנתיים שאינם שווים, שישולמו באופן הבא: (א) 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2017; (ב) 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2018; (ג) 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2019; (ד) 19% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2020; (ה) 33% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2021; ו-(ו) 33% מקרן אגרות החוב (סדרה ג') תשולם ביום 31 למרץ 2022. אגרות החוב (סדרה ג') אינן צמודות (קרן וריבית), ונושאות ריבית שנתית, בשיעור של 3.9%, כפי שנקבע במכרז, אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים בכל 30 לספטמבר ובכל 31 למרץ (כאשר התשלום הראשון יחול ביום 30 לספטמבר 2015 והתשלום האחרון יחול ביום 31 למרץ 2022).	(1) ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ- 450 מיליון ש"ח. ליום 31.12.2020 עומד ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה על כ- 1,114.8 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על 70%. ליום 31.12.2020 עומד היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) על כ- 57.42%. החברה התחייבה, בין היתר, כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ג') קיימות במחזור [דהיינו, כל עוד אגרות החוב לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם]: (1) לא לקבל החלטה על חלוקה, שכתוצאה ממנה יפחת ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים של החברה (סולו) שפורסמו (בתוספת הלוואות בעלים הנחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ובנטרול השפעות הנובעות משערוך נדל"ן להשקעה שטרם מומש) מתחת ל- 520 מיליון ש"ח; וכן לא תקבל החלטה על חלוקה במקרה בו ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה הינו פחות מ- 520 מיליון ש"ח (בתוספת הלוואות בעלים הנחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ובנטרול השפעות הנובעות משערוך נדל"ן להשקעה שטרם מומש) על פי הדוחות הכספיים כאמור (2) לא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, כולם או חלקם. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף כאמור, בכפוף לכך שתיצור במעמד זה גם שעבוד שוטף לטובת מחזיקי אגרות החוב, בדרגת ביטחון שווה פארי פסו בין כלל בעלי השעבודים השוטפים או תקבל מראש את הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') ליצור את השעבוד לטובת הצד השלישי, שתתקבל באסיפת מחזיקים שנכח בה מנין	--

מס"ד	סכום ההלוואה/מסגרת אשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם / מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
				חוקי, בהתאם לשרט הנאמנות, ברוב רגיל.	
2	אג"ח סדרה ד' בסכום קרן כולל של כ- 205 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב. ביום 13.2.2019, הנפיקה החברה 110,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ד') נוספות. ביום 23.5.2019, הנפיקה החברה 40,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ד') נוספות. (ע.ג. נומינלי ליום 31.12.2020 כ- 339 מיליון ש"ח)	ציבור	אגרות החוב עומדות לפירעון ב- 4 תשלומים שנתיים שאינם שווים, שישולמו באופן הבא: (א) 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ד') תשולם ביום 31 למרץ 2019; (ב) 35% מקרן אגרות החוב (סדרה ד') תשולם ביום 31 למרץ 2023; (ג) 35% מקרן אגרות החוב (סדרה ד') תשולם ביום 31 למרץ 2024; (ד) 25% מקרן אגרות החוב (סדרה ד') תשולם ביום 31 למרץ 2025. אגרות החוב (סדרה ד') אינן צמודות (קרן וריבית), ונושאות ריבית שנתי, בשיעור של 2.75%, כפי שנקבע במרכז, אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים בכל 30 לספטמבר ובכל 31 למרץ (כאשר התשלום הראשון יחול ביום 31 למרץ 2018 והתשלום האחרון יחול ביום 31 למרץ 2025).	(1) ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ- 620 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על 75%. ליום 31.12.2020 ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה הינו 1,114.8 מיליון ש"ח. כמו כן, היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) עומד על כ- 57.42%. החברה התחייבה, בין היתר, כי כל עוד תהיינה אגרות החוב (סדרה ד') קיימות במחזור [דהיינו, כל עוד אגרות החוב לא נפרעו או סולקו במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם]: (1) לא לקבל החלטה על חלוקה, שכתוצאה ממנה יפחת ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה מתחת ל- 620 מיליון ש"ח; וכן לא תקבל החלטה על חלוקה במקרה בו ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה הינו פחות מ- 700 מיליון ש"ח; (2) לא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, כולם או חלקם. על אף ליצור שעבוד שוטף כאמור, בכפוף לכך שתיצור במעמד זה גם שעבוד שוטף לטובת מחזיקי אגרות החוב, בדרגת ביטחון שווה פארי פסו בין כלל בעלי השעבודים השוטפים.	
	אג"ח סדרה ה' בסכום קרן כולל של 159,564,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב. ביום 26.8.2020, הנפיקה החברה 130,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ה') נוספות (ע.ג. נומינלי ליום 31.12.2020 כ- 289.6 מיליון ש"ח).	ציבור	אגרות החוב עומדות לפירעון ב- 7 תשלומים שנתיים שאינם שווים, שישולמו באופן הבא: (א) 4% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2020; (ב) 4% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2022; (ג) 2% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2023; (ד) 2% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2024; (ה) 14% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2025; (ו) 37% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2026; (ז) 37% מקרן אגרות החוב (סדרה ה') תשולם ביום 31 למרץ 2027.	(1) ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ- 620 מיליון ש"ח; (2) היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) לא יעלה על 75%. ליום 31.12.2020 ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה הינו 1,116.8 מיליון ש"ח. כמו כן, היחס בין החוב נטו לבין סך ההון והחוב נטו (CAP) עומד על כ- 57.37%. בהתאם לתחשיב להלן (אלפי ש"ח): $= \frac{1,503,206}{2,620,041} = 57.37\%$	

מס"ד	סכום ההלוואה/מסגרת אשראי	מאפייני המלווה	תיאור ההסכם / מסגרת האשראי	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
			אגרות החוב (סדרה ה') אינן צמודות (קרן וריבית), ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.4%, כפי שנקבע במכרז, אשר תשולם בתשלומים חצי שנתיים בכל 30 לספטמבר ובכל 31 למרץ (כאשר התשלום הראשון יחול ביום 30 לספטמבר 2020 והתשלום האחרון יחול ביום 31 למרץ 2027).	במלואן בכל דרך שהיא, לרבות בדרך של רכישה עצמית ו/או פדיון מוקדם]: (1) לא לקבל החלטה על חלוקה, באם לאחריה יפחת ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה מתחת ל- 730 מיליון ש"ח; (2) לא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, כולם או חלקם. על אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית ליצור שעבוד שוטף כאמור, בכפוף לכך שתיצור במעמד זה גם שעבוד שוטף לטובת מחזיקי אגרות החוב, בדרגת ביטחון שווה פארי פסו בין כלל בעלי השעבודים השוטפים.	
4	מסגרת אשראי כספית, ערבביות וערבביות חוק מכר בסך של כ- 643 מיליון ש"ח וכן מסגרת ערבביות בסך של 5 מיליון ש"ח לצורך מימון רכישת מתחם ד' במסגרת מכרז "מחיר למשתכן" הממוקם בהרצליה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.10.6 לדוח התקופתי.	תאגיד בנקאי	ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של פריים בתוספת מרווח כפי שסוכם בין הצדדים. ההלוואה עומדת לפרעון (קרן) עד לחודש ספטמבר 2021. כמו כן, תשלומי הריבית ישולמו אחת לתקופה, החל מחודש מרץ 2017.		כנגד ההלוואה עבור מתחם ד', שעבדה החברה, לטובת התאגיד הבנקאי האמור, את זכויותיה במתחם ד'.
5	אשראי בסך של כ- 200 מיליון ש"ח וכן מסגרת ערבביות וערבביות חוק מכר בסך של 190 מיליון ש"ח לצורך מימון רכישת מתחם ה' במסגרת מכרז "מחיר למשתכן" הממוקם בהרצליה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.10.6 לדוח התקופתי.	תאגיד בנקאי	ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור של פריים בתוספת מרווח כפי שסוכם בין הצדדים. ההלוואה עומדת לפרעון (קרן) עד לחודש ספטמבר 2021. כמו כן, תשלומי הריבית ישולמו מעת לעת, במועדים שייקבעו על ידי הצדדים.		כנגד ההלוואה עבור מתחם ה', שעבדה החברה, לטובת התאגיד הבנקאי האמור, את זכויותיה במתחם ה'.

13.8.1. מצבת התחייבויות פיננסיות של החברה ליום 31.12.2020, לפי מועדי פירעון (באלפי ש"ח):

לפרטים בקשר עם מצבת ההתחייבויות החברה, ראו הדוח המידי של החברה מיום 17.3.2021 (מס' אסמכתא: 2021-01-036729). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

14. מיסוי

14.1. לפרטים לעניין דיני המס החלים על החברה והחברות המאחדות ראו ביאור 32 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

14.2. לפרטים לעניין מסים נדחים, לרבות ייחוס מסים נדחים בגין הפסדים להעברה, ראו ביאור 32 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

14.3. שיעורי מס החברות החלים על החברה בישראל

לפרטים בדבר שיעור מס חברות חלים בישראל ראו ביאור 32 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

14.4. שומות מס

לחברה שומת מס סופית עד וכולל שנת המס 2017.

14.5. ביחס להבדלים שבין שיעור המס האפקטיבי ושיעור המס התיאורטי, החל על החברה, ראו ביאור 32'ג' לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

15. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

15.1. להיבטים של איכות הסביבה השפעה על תחום פעילותה של החברה בשני מישורים עיקריים:

15.1.1. נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תכניות בניין עיר, היתרי הבניה, והוראות של הרשויות המפקחות. בחלק מהמקרים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה טרם תחילת הפעילות בפרויקט.

15.1.2. הגנה על הפרויקט ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשייה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכיו"ב.

15.2. החברה רואה בהיבט הסביבתי תחום בעל חשיבות רבה ופועלת להטמעת הליכי תכנון ירוקים בפרויקטים הנבנים והעתידיים של החברה.

לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לנושא איכות הסביבה, נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלבנטיים.

16. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

לפרטים הנוגעים למגבלות והפיקוח בתחומי הפעילות של החברה ראו סעיפים 7.1.1 ו- 8.2 לעיל.

17. הסכמים מהותיים

17.1. הסכם שירותים - לפרטים בקשר עם הסכם שירותים בין החברה לבין דניה סיבוס, ראו תקנה 22 לפרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד, להלן.

17.2. הסכם להמחאת הזכויות בחוזי ניהול פרויקטים

ביום 22.6.2006 התקשרה החברה עם אפריקה השקעות בהסכם (להלן: "הסכם המחאת זכויות בחוזי ניהול פרויקטים") לפיו, התחייבה אפריקה השקעות להמחות ולהסב לחברה, באופן בלתי חוזר, את כל זכויותיה והתחייבויותיה של אפריקה השקעות למתן שירותי ניהול פרויקטים בגין פרויקטים אשר בחלקם יש לחברה זכויות במקרקעין ובחלקם אין לחברה זכויות במקרקעין (לא כולל פרויקטים

שהזכויות הומחו אך הסתיימו) (להלן בס"ק זה: "**הסכמי ניהול הפרויקטים המומחים**"), והכל בתנאים ובתמורה כמפורט בהסכמי ניהול הפרויקטים המומחים.

בהתאם, החברה התחייבה, לקבל בהמחאה גמורה את כל זכויותיה והתחייבויותיה של אפריקה השקעות על פי הסכמי ניהול הפרויקטים המומחים.

עוד נקבע, כי אם, מכל סיבה שהיא, לא ניתן יהיה להמחות ו/או להסב לחברה את כל זכויותיה ו/או חובותיה של אפריקה השקעות על פי הסכמי ניהול הפרויקטים המומחים ו/או חלק מהזכויות ו/או החובות כאמור, אזי תקיים החברה את כל חיובי אפריקה השקעות אשר אינם ניתנים להסבה ותהיה זכאית לכל הזכויות של אפריקה השקעות אשר אינן ניתנות להסבה, וזאת בתנאי "גב אל גב".

הוסכם, כי אפריקה השקעות לא תהיה זכאית לכל תמורה שהיא בגין עצם המחאת והסבת הסכמי ניהול הפרויקטים המומחים.

הסכם המחאת זכויות בחוזי ניהול פרויקטים נכנס לתוקף עם רישום מניותיה של החברה למסחר בבורסה בחודש יולי 2006.

התמורה שנתקבלה בידי החברה בקשר עם הסכם המחאת זכויות בחוזי ניהול פרויקטים הסתכמה בשנת 2017 בסך של כ- 106 אלפי ש"ח.

17.3. הסכם למתן שירותים על ידי אגף הכלכלה ואגף תב"ע ורישום מקרקעין - לפרטים בקשר עם הסכם למתן שירותים על ידי אגף הכלכלה ואגף תב"ע ורישום מקרקעין, ראו תקנה 22 לפרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד, להלן.

17.4. הסכם לשימוש בסימן מסחר

לפרטים בדבר הסכם לשימוש בסימן מסחר, ראו סעיף 7.16 לעיל.

17.5. לפרטים בקשר עם ההסכם בין החברה לבין אפי נכסים בנוגע למיזם המשותף ולפרויקט דיור להשכרה, ראו סעיף 8.8 לעיל.

18. הליכים משפטיים

לפרטים נוספים בדבר הליכים משפטיים, ראו ביאור 34 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2020.

19. יעדים ואסטרטגיה עסקית

תחום הבניה למגורים

19.1. החברה ממקדת את פעילותה בתחום הנדל"ן בישראל.

19.2. בכוונת החברה להמשיך ולהגדיל את היקפי הפעילות הן כפועל יוצא של הבשלת צבר הקרקעות שעומד לרשותה והן על ידי המשך רכישה והשבחה של קרקעות חדשות (לרבות במסגרת מרכזי "מחיר מופחת" ו- "דיור להשכרה").

- 19.3. החברה רואה כיעד אסטרטגי את הובלת ענף היזמות לבניית מגורים בארץ.
- 19.4. החברה הציבה לעצמה כיעד לפעול לשיפור מתמיד של איכות הפרויקטים והדירות הנמכרות בהם לרווחת לקוחותיה.
- 19.5. חברת אפריקה התחדשות עירונית אשר בבעלות החברה, צפויה להפעיל במהלך השנה מספר פרויקטים ולהגדיל את היקף הפעילות והתקשרות עם בעלי קרקע חדשים.
- 19.6. החברה רואה לפנייה את חשיבות הבניה הירוקה ופועלת לשלב עקרונות אלה בפרויקטים שיבנו בשנים הקרובות.
- 19.7. במהלך העסקים הרגיל שלה, בוחנת החברה אפשרויות ייזום ורכישת קרקעות על פי צרכיה. במקביל בוחנת החברה מימוש קרקעות שברשותה והכל על מנת למקסם את רווח החברה לטובת בעלי המניות שלה.

תחום הדיור להשכרה

- 19.8. החברה תמשיך ותבחן כניסה לפרויקטים נוספים של דיור להשכרה.

20. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

תחום הבניה למגורים

- 20.1. בכוונת החברה להמשיך בבנייה ובשיווק של הפרויקטים הקיימים. במקביל שוקדת החברה על פתיחת מתחמי בניה חדשים תוך בחינה מדוקדקת של צרכיה וצרכי השוק כפי שאלה מזוהים על ידה.
- 20.2. אגף התכנון ימשיך במאמציו לקדם קרקעות לכדי הבשלה תכנונית.
- 20.3. במהלך העסקים הרגיל שלה, בוחנת החברה אפשרויות ייזום ורכישת קרקעות, בין במסגרת עסקאות קונבנציונאליות ובין אם במסגרת מכרזי דיור להשכרה ו/או מחיר למשתכן, על פי צרכיה ומנהלת משאים ומתנים בהתאם ו/או משתתפת במכרזים. כמו כן בוחנת החברה כל העת הצעות למימוש קרקעות שברשותה תוך מקסום אפשרי של הרווח. לתאריך הדוח, אין ודאות כי מו"מ כלשהו יתגבש לכלל עסקה מחייבת.
- 20.4. כוונות והערכות החברה המפורטות בסעיף 20 זה לעיל הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, המבוסס בין היתר על הערכות החברה לגבי התפתחותה הכלכלית והעסקית של החברה בהתחשב בניסיון העבר שלה. ייתכן כי בפועל הערכות האמורות לא תתממשנה או שתתממשנה באופן שונה מכפי שצופה החברה, וזאת, בין היתר, בשל גורמים חיצוניים שונים או בשל התממשותם של גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 להלן.

תחום הדיור להשכרה

- 20.5. בכוונת החברה לבחון ולהשתתף במכרזים נוספים בתחום הדיור להשכרה, לרבות במסגרת של מיזם משותף עם אפי נכסים.

20.6. בכוונת החברה להמשיך ולמסור חזקות בדירות הפרויקט ליתרת השוכרים אשר עימם התקשרה החברה בהסכם שכירות.

21. דיון לגבי גורמי סיכון

להערכת החברה, החברה חשופה לגורמי הסיכון העיקריים הבאים:

21.1. גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. חשיפה לשינויים בשערי מטבעות

לתאריך הדוח, לחברה אין חשיפה מהותית לשינויים בשערי מטבעות זרים. החברה מוכרת את הדירות כשמחיריהן נקובים בשקלים ובנוסף חלק ניכר ממוכרי הדירות עברו לתמחר את נכסיהם בשקלים, זאת בניגוד למגמת העבר של תמחור דולרי. עם זאת, בענף (ובגדר כך, גם לחברה) ישנם רוכשים תושבי חוץ ששינויים בשערי חליפין ובעיקר התחזקות השקל יכולים לפגוע ביכולתם/כדאיותם לרכישת דירה בארץ.

ב. שינוי במדד המחירים לצרכן

הלואה של החברה ממוסד פיננסי צמודה למדד המחירים לצרכן, לפיכך החברה חשופה לעליה במדד המחירים לצרכן, אשר עשויה להשפיע לרעה על הוצאות המימון ועל תזרימי המזומנים של החברה.

ג. שינויים בשערי ריביות במשק

לחברה אשראי בריבית משתנה, לפיכך עליה בשערי ריביות עשויה להשפיע לרעה על הוצאות המימון ועל תזרימי המזומנים של החברה.

ד. האטה כלכלית

האטה כלכלית עולמית או תוך משקית עלולה להביא לירידה בביקוש לדירה.

ה. המצב הביטחוני בישראל

לשינויים במצב הביטחוני והמדיני השפעה על פעילות החברה. החמרה במצב הביטחוני והמדיני מתבטאת למשל, בירידה בביקושים ליחידות דיור, במחסור בכוח אדם בענף הבנייה ובהתייקרות עלות עבודות הבניה.

ו. נזקי רעידת אדמה

החברה מבטחת את כלל הפרויקטים בביצוע בביטוח כנגד נזקי רעידת אדמה ובמקרה שכזה תהיה מחויבת רק בהשתתפות עצמית.

ז. שינויים במחירי בטוחות סחירות

לחברה בטוחות סחירות אשר ירידה במחיריהן עלולה לגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה.

21.2. גורמי סיכון ענפיים

א. התערבות רגולטורית בענף הנדל"ן בישראל

החברה חשופה לפעולות הרגולטור בכל הקשור לענף הנדל"ן. בשנים האחרונות התגברה פעילות הרגולציה בענף, בין היתר, בהיבטי מיסוי, משכנתאות, היצע קרקעות ופעולות יזומות להפחתת מחירי הדיור.

ב. שינוי במדד תשומות הבניה

החברה חשופה לעליה בתשומות הבניה, אשר עשויה להשפיע על מחירי הבניה ובפרט על גובה מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלנים לביצוע עבודות בניה. על מנת לצמצם את החשיפה מצמידה החברה את פעילותיה הן מול קבלני הביצוע והן מול רוכשי הדירות למדד תשומות הבניה.

ג. זמינות חומרי גלם

שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה וכדומה, עלול לגרום להפסקה חלקית או מלאה של פעילות קבלני ביצוע בפרויקטים של החברה, ולעיכוב בהשלמת הקמתם של פרויקטים של החברה במועדם.

ד. סיכון תפעולי מול קבלני המשנה

אי עמידת קבלני המשנה בלוחות הזמנים עליהם התחייבו הן משום מחסור בזמינות כוח אדם או אי עמידה באיכות הבניה כפי שהתחייבו קבלני הביצוע אל מול החברה חושפת את החברה אל מול רוכשי הדירות.

ה. שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים - היטלי פיתוח

חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיוצ"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. הגדלת התעריפים עשויה לגרום לירידה ברווחיות הפרויקטים.

ו. גילוי עתיקות במקרקעי החברה

גילוי עתיקות במקרקעי החברה עשוי להסב לחברה הוצאות לא צפויות וזאת, בין השאר, עקב עיכובים בבניה ו/או עקב הצורך בביצוע חפירות נוספות ו/או הצורך בתכנון המחודש של הפרויקט.

ז. ירידה במחירי השכירות

ירידת הביקוש לדירות מגורים במשולב עם החרפת התחרות על ידי משכירים קיימים ו/או פוטנציאליים, עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של החברה ולפגוע בתוצאותיה הכספיות.

ח. ירידה בכושר התשלומים של השוכרים

גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לסיום הסכמי

שכירות ו/או לפינוי שוכרים מדירות הפרויקט.

א. שינוי חקיקה ותקינה

לשינויים בהיתרים, בתקנים, במגבלות ובפיקוח ממשלתי על תחום השכרת נכסי מגורים, עשויה להיות השפעה על פעילותה של החברה ותוצאותיה.

ב. ירידה במחירי הדירות

ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה ולפגוע בתוצאותיה בכספיות.

21.3. בטבלה שלהלן יובא ריכוז של גורמי הסיכון של החברה, בחלוקה על פי טיבם של גורמי הסיכון, תוך

דירוג של מידת השפעתם על פעילותה של החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה בכללותה			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
גורמי סיכון מאקרו כלכליים			
X			מטבעות שונים
	X		שינויים בשיעורי הריבית
X			האטה כלכלית
	X		שינויים במדד המחירים לצרכן
	X		המצב הביטחוני
	X		נזקי רעידת אדמה
X			שינויים במחירי בטוחות סחירות
גורמי סיכון ענפיים			
	X		התערבות גורמים רגולטורים בענף
	X		שינויים במדד תשומות הבניה
X			זמינות חומרי גלם
	X		סיכון תפעולי מול קבלני הביצוע
X			שינויים בחקיקת חוקי עזר עירוניים - היטלי פיתוח
X			גילוי עתיקות במקרקעי החברה
X			ירידה במחירי השכירות
X			ירידה בכושר התשלומים של השוכרים
	X		שינוי חקיקה ותקינה
	X		ירידה במחירי הדירות