



אפריקה ישראל מגורים בע"מ Africa Israel Residences Ltd

חלק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

לתקופה שהסתיימה ביום

30 בספטמבר 2017

אפריקה ישראל מגורים בע"מ Africa Israel Residences Ltd

15.11.2017
כ"ו חשוון תשע"ז

דוח דירקטוריון

לתקופה ינואר - ספטמבר 2017

הננו מתכבדים להגיש את דוח הדירקטוריון של אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה") לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שנסתיימה ביום 30 לספטמבר 2017 בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970.

הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. כללי

1.1. תחום הפעילות

עיקר פעילותה של החברה הינו בייזום של פרויקטים בתחום הבניה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך, ובמידה וניתן), הקמת מבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים. פעילותה של החברה מתבצעת על כלל הקרקעות באופן עקבי למעט ניצול הזדמנויות עסקיות למימוש מקרקעין ללא השלמת פעילות הייזום. בנוסף, החל משנת 2014, החלה החברה בפעילות של הקמה, ניהול ואחזקה של פרויקט דיור להשכרה בישראל- "סביוני גליל ים". החל מיום 31.12.2016 תחום זה הינו מגזר פעילות.

1.2. IFRS 15 "הכנסות בגין חוזים עם לקוחות"

החברה יישמה באימוץ מוקדם את תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15 "הכנסות בגין חוזים עם לקוחות" (להלן: "IFRS 15" או "התקן").

בהתאם לתקן, החברה תכיר בהכנסה ממכירת דירות מגורים ושטחי מסחר בישראל בהתאם לשיעור ההשלמה בכל מועד דיווח של הדירות ושטחי המסחר, חלף ההכרה בהכנסה בעת מסירת הדירה או שטח המסחר ללקוח בהתאם להוראות התקינה הקיימות כיום.

בהתאם להוראות המעבר בחרה החברה ליישם את התקן רק לגבי חוזים שטרם הושלמו לתחילת תקופת הדיווח הראשונה בה מיושם התקן (1.1.2017) ואינה מציגה מחדש את נתוני ההשוואה המתייחסים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2016 וכן לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2016. נתוני השוואה אלו מוצגים בהתאם להוראות IAS 18, אשר היו בתוקף קודם ליישום IFRS 15. ההשפעה המצטברת של יישום התקן על חוזים שטרם הושלמו ליום 1 בינואר 2017 הוכרה כהתאמה של יתרת הפתיחה של העודפים לאותו מועד.

לפרטים נוספים ראו באור 2' לדוחות הכספיים.

1.3 תמצית דוח על הרווח הכולל

הכנסות החברה ממכירת דירות למגורים לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 הסתכמו לסך של כ- 622 מיליון ש"ח וכ- 245 מיליון ש"ח לעומת כ- 798 מיליון ש"ח וכ- 424 מיליון ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

כלל הכנסות החברה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 הסתכמו לסך של כ- 666 מיליון ש"ח וכ- 263 מיליון ש"ח לעומת כ- 882 מיליון ש"ח וכ- 459 מיליון ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

הרווח הגולמי של החברה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 הסתכם לסך של כ- 120 מיליון ש"ח וכ- 48 מיליון ש"ח לעומת כ- 152 מיליון ש"ח וכ- 76 מיליון ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

לפרטים בדבר התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה ראו סעיף 3.3 להלן.

הרווח התפעולי של החברה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 הסתכם לסך של כ- 142 מיליון ש"ח וכ- 87 מיליון ש"ח לעומת כ- 112 מיליון ש"ח וכ- 60 מיליון ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

הרווח התפעולי לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 כולל רווח בסך של כ- 57 מיליון ש"ח כתוצאה מהתקשרות בהסכם לרכישת מלוא זכויותיו של השותף בחברת גבעת שמואל החדשה. הרווח נכלל בסעיף הכנסות אחרות, נטו בדוח על הרווח הכולל. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.6 להלן.

הרווח הנקי של החברה לתקופה של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2017 הסתכם לסך של כ- 110 מיליון ש"ח וכ- 73 מיליון ש"ח לעומת כ- 75 מיליון ש"ח וכ- 42 מיליון ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

1.4 לפרטים בקשר עם עבודת הקצאת תמורת צירוף עסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת

שמואל החדשה בע"מ ששימשה לעריכת הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2017, ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון.

1.5. צבר פרויקטים

נכון ליום 30.9.2017 מצויות בביצוע 1,696 יחידות דיור ובנוסף מצויות בשיווק טרם ביצוע 344 יח"ד נוספות וזאת כמפורט להלן (הנתונים הכספיים בטבלה מתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט):

פרויקטים בביצוע¹:

שם הפרויקט	חלק החברה	מס' יח"ד בביצוע ² ליום 30.9.17	מס' יח"ד מכרות ³ ליום 30.9.17	שווי חוזי של מכירות ליום 30.9.17 באלפי ש"ח	% ביצוע	מועד סיום צפוי ⁴
סביון באגם	100%	116	110	191,992	94%	2017
סביון במשתלה ב'	100%	82	82	207,389	84%	2018
מגדל סביון מופת	62.3%	115	98	88,034	91%	2018
סביוני גני תקווה 1	100%	96	49	102,286	46%	2018
סביוני גני תקווה 2	100%	29	19	41,189	50%	2018
סביוני רמת שרת א' ⁵	50%	108	84	49,120	57%	2018
סביוני השרון 1-2, כפר יונה	100%	67	57	79,282	68%	2018
סביוני השרון 3-4, כפר יונה	100%	67	20	28,757	44%	2018
סביוני גבעת שמואל 300,400	100%	130	88	45,896	57%	2018
סביון בביאליק, רמת גן	100%	54	35	57,537	23%	2018
סביוני גן ארנונה, ירושלים	67%	36	14	18,137	34%	2018
סביוני העיר-טייבר 48, גבעתיים	100%	8	6	12,521	62%	2018
סביוני העיר- חרות 17-19, ר"ג	100%	46	41	86,902	71%	2018
סביוני העיר-רוקח 116, ר"ג	100%	20	17	40,457	40%	2018
סביוני העיר-עוזיאל 133, ר"ג	100%	16	13	24,702	63%	2018
סביוני העיר-עוזיאל 128, ר"ג	100%	21	17	30,199	63%	2018
סביוני העיר- גורדון 29, גבעתיים	100%	13	7	19,568	31%	2019
סביוני העיר- צבי 11, ר"ג	100%	16	13	26,240	21%	2019
סביוני העיר- קריניצי 1, ר"ג	100%	23	8	12,724	-	2019
סביוני העיר- יכין 1, ר"ג	100%	17	16	33,557	12%	2019
סביוני נוף חדרה ב'	100%	100	13	16,132	11%	2019
שדחת הסביונים במודיעין 115,114 ⁶	100%	148	139	234,455	23%	2019
סביוני חריש א'	100%	84	-	- ⁷	-	2019
סביון VIEW, ירושלים ⁸	100%	170	57	112,535	5%	2020
חלומות וסביונים 1, קרית ביאליק	50%	114	2	901	-	2020
סה"כ		1,696	1,005	1,560,512		

1 לא כולל יחידות דיור בפרויקטים בבעלותה של אפריקה ישראל להשקעות בע"מ (בעלת השליטה בחברה).
 2 כמו כן, לא כולל יחידות דיור בפרויקטים שהחלו בתהליך אכלוס.
 3 לא כולל יחידות דיור שבונה החברה ו/או שותפותיה, עבור בעלי הקרקע בפרויקט בעסקאות קומבינציה ועסקאות תמ"א 38.
 4 כולל חוזים חתומים בלבד, אך לא כולל בקשות לרכישת זכויות שנחתמו.
 5 מועד סיום צפוי - מועד השלמת עבודות הבניה ותחילת אכלוס הדירות. המידע המפורט להלן הינו מידע צופה פני עתיד ומבוסס על הנתונים המצויים בפני החברה בתאריך דוח זה. יתכן כי בעקבות גורמים שאינם תלויים בחברה, הפרויקטים לא יושלמו במועדים המצוינים בטבלה זו.
 6 בפרויקט זה קיימים גם שטחי מסחר בהיקף של כ- 700 מ"ר עיקרי.
 7 בפרויקט זה קיימים גם שטחי מסחר בהיקף של כ-2,150 מ"ר עיקרי.
 8 למועד הדוח נמכרו 11 יח"ד בגיבן התקבלה מעל ל- 5% מהתמורה הנקובה בחוזה לחשבון נאמנות. בפרויקט זה קיימים גם שטחי מסחר בהיקף של כ- 2,700 מ"ר עיקרי ומשרדים בהיקף של כ- 3,300 מ"ר עיקרי. כמו כן, בכוננת החברה להגיש בקשה לתוספת של 24 יח"ד בדרך של הקלה.

פרויקטים בשיווק טרם ביצוע¹:

מועד סיום צפוי ⁴	שווי חוזי של מכירות ליום 30.9.17 באלפי ש"ח	מס' יח"ד מכורות ³ ליום 30.9.17	מס' יח"ד בשיווק ² ליום 30.9.17	חלק החברה	שם הפרויקט
-	-	⁵ -	130	100%	סבינוי גבעת שמואל 100,200
2020	18,558	6	22	100%	סבינוי העיר - מינץ, ת"א
2020	15,356	7	48	100%	שדרת הסביונים במודיעין ⁶ 116
2021	19,081	11	144	100%	מגדלי סבין סיטי 2-3, נתניה
	52,995	24	344		סה"כ

סה"כ בביצוע ובשיווק טרם ביצוע – 2,040 יח"ד, מתוכן נמכרו 1,029 יח"ד בהיקף כספי של 1,613,507 אלפי ש"ח (חלק החברה).

2. ניתוח המצב הכספי

2.1. להלן נתונים עיקריים מתוך סעיפי המאזן באלפי ש"ח:

<u>31.12.2016</u>	<u>30.9.2016</u>	<u>30.9.2017</u>	
3,239,855	3,486,948	3,465,746	סך המאזן
369,317	351,824	84,958	מזומנים ושווי מזומנים וניירות ערך סחירים
			מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
187,888	294,471	148,880	לקוחות ונכסים בגין חוזה מלאי בניינים למכירה
-	-	323,239	נכסים שוטפים אחרים
1,158,354	1,284,899	859,251	מלאי מקרקעין
30,173	57,858	38,258	נדל"ן להשקעה
1,088,664	1,137,339	1,614,652	השקעות והלוואות בחברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
186,600	135,868	186,600	מוניטין
159,983	162,776	140,055	נכסים בלתי שוטפים אחרים
-	-	35,778	אשראי מתאגידים וכלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים
58,876	61,913	34,075	מקדמות מלקוחות
317,335	409,828	761,112	התחייבויות שוטפות אחרות
753,592	963,287	223,673	התחייבויות שאינן שוטפות
337,751	302,255	206,105	הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה האם
1,005,809	1,047,662	1,319,573	
825,548	763,916	955,283	

¹ בדרך כלל מכירות טרם ביצוע מותנות בקבלת היתר בניה בתוך פרק זמן שנקבע. החברה צפויה להתחיל בביצועם של פרויקטים אלה במהלך שנת 2018. יובהר כי מועד תחילת ביצוע פרויקטים אלה הינו מידע צופה פני עתיד ומבוסס על הנתונים המצויים בפני החברה בתאריך דוח זה. יתכן כי בעקבות גורמים שאינם תלויים בחברה הפרויקטים לא יחלו במועד המצויין בטבלה זו.

² לא כולל יחידות דיור שבונה החברה ו/או שותפותיה, עבור בעלי הקרקע בפרויקט בעסקאות קומבינציה ועסקאות תמ"א 38.

³ חוזים חתומים בלבד ובכלל זאת חוזים בעלי תנאים מתלים, אך לא כולל בקשות לרכישת זכויות שנחתמו.
⁴ מועד סיום צפוי - מועד השלמת עבודות הבניה ותחילת אכלוס הדירות. המידע המפורט להלן הינו מידע צופה פני עתיד ומבוסס על הנתונים המצויים בפני החברה בתאריך דוח זה. יתכן כי בעקבות גורמים שאינם תלויים בחברה, הפרויקטים לא יושלמו במועדים המצוינים בטבלה זו.

⁵ למועד הדוח ישנן התקשרויות בגין 4 יח"ד בסך של 10 מיליון ש"ח.
⁶ בפרויקט זה קיימים גם שטחי מסחר בהיקף של כ- 850 מ"ר עיקרי.

מזומנים ושווי מזומנים וניירות ערך סחירים - הירידה בסעיף מזומנים ושווי מזומנים וניירות ערך סחירים ליום 30.9.2017 לעומת 31.12.2016 נובעת בעיקר מתשלום קרן וריבית בגין אג"ח סדרות ב' וג' בסך כ- 105 מיליון ש"ח, פירעון מוקדם של הלוואה מקבוצת גופים מוסדיים בסך כ- 63 מיליון ש"ח, תשלום דיבידנד בסך 80 מיליון ש"ח כן מתשלום חלק מעלות הקרקע והוצאות הפיתוח בפרויקט "מחיר למשתכן", בהרצליה, ראשל"צ ושהם וכן חלק מעלות רכישת זכויותיו של השותף בחברת גבעת שמואל החדשה בע"מ וזאת ממקורותיה העצמיים של החברה.

מלאי בניינים למכירה - הירידה בסעיף מלאי בניינים למכירה ליום 30.9.2017 לעומת 31.12.2016 נובעת בעיקר מאימוץ תקן IFRS 15 (השפעה מצטברת ל - 30.9.2017 בסך 875 מיליון ש"ח), בניכוי סיווג מקרקעין ממלאי מקרקעין למלאי בניינים למכירה (בעיקר בפרויקטים "שדרות הסביונים", מודיעין, "סביון VIEW", ירושלים, "סביון השרון", כפר יונה, "סביון נוף חדרה", חדרה, חלומות וסביונים, קרית ביאליק וסביון חריש, חריש), מאיחוד לראשונה של חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ ובתוספת עלויות שהוצאו במהלך התקופה.

מלאי מקרקעין - הגידול בסעיף מלאי מקרקעין ליום 30.9.2017 לעומת 31.12.2016 נובע בעיקר מהשקעה במלאי מקרקעין פרויקט "מחיר למשתכן" הרצליה בסך כ- 500 מיליון ש"ח. הגידול בסעיף מלאי מקרקעין קוזז חלקית כתוצאה מסיווג מקרקעין למלאי בניינים למכירה (בעיקר בפרויקטים "שדרות הסביונים", מודיעין, "סביון VIEW", ירושלים, "סביון השרון", כפר יונה, "סביון נוף חדרה", חדרה, חלומות וסביונים, קרית ביאליק וסביון חריש, חריש) וכן חלק מהגידול נובע מאיחוד לראשונה של חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ.

מוניטין - לפרטים נוספים בדבר המוניטין ליום 30 בספטמבר 2017 שנוצר עקב צירוף עסקים אשר הושג בשלבים עקב רכישת מלוא זכויותיו של השותף בחברת גבעת שמואל ביולי 2017, ראה באור 5ח' לדוחות הכספיים.

אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים - הגידול בסעיף אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים ליום 30.9.2017 לעומת 31.12.2016 נובע בעיקר מסיווג אשראי מתאגיד בנקאי בפרויקט "סביון VIEW" מז"א לז"ק (110 מיליון ש"ח) וכן מאיחוד לראשונה של חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ.

התחייבויות שאינן שוטפות - הגידול בהתחייבויות שאינן שוטפות ליום 30.9.2017 לעומת 31.12.2016 נובע בעיקר מקבלת הלוואה לפרויקט "מחיר למשתכן" הרצליה (414 מיליון ש"ח) וכן מגיוס אג"ח (סדרה ג') בסך כ- 100 מיליון ש"ח, בניכוי סיווג אשראי מתאגיד בנקאי בפרויקט "סביון VIEW", ירושלים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות לאשראי במסגרת ההתחייבויות השוטפות (110 מיליון ש"ח) ובניכוי פירעון הלוואה מקבוצת גופים מוסדיים.

3. תוצאות פעילות

3.1. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לתשעה ושלשה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2017, ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים, (IFRS).

כאמור בסעיף 1.2 לעיל, הנתונים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2017 מוצגים בהתאם להוראות IFRS 15, ואילו נתוני השוואה המתייחסים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו ביום 30.9.2016 וכן לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2016 מוצגים בהתאם להוראות IAS 18.

להלן נתונים עיקריים מתוך דוחות על הרווח הכולל (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום	לתקופה של שלושה חודשים		לתקופה של תשעה חודשים		
	31 בדצמבר	30 בספטמבר	30 בספטמבר	30 בספטמבר	
2016	2016	2017	2016	2017	
1,184,759	424,313	244,663	797,556	621,963	הכנסות ממכירת דירות למגורים
33,137	32,400	6,442	33,136	6,442	הכנסות ממכירת שטחי מסחר
174	-	1,847	-	5,047	השכרת דירות
57,841	929	9,999	46,344	28,876	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומביניציה
5,607	1,780	125	4,512	3,233	הכנסות מדמי ניהול
1,281,518	459,422	263,076	881,548	665,561	סה"כ הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין
1,054,130	383,072	215,540	729,434	545,411	עלויות בעסקאות בניה ומקרקעין
227,388	76,350	47,536	152,114	120,150	רווח גולמי
36,792	11,912	7,277	25,955	20,558	הוצאות מכירה ושיווק
20,225	4,587	5,022	14,903	15,284	הוצאות הנהלה וכלליות
(29,446)	-	-	-	(4,987)	רווח מהתאמת שווי הוגן נדל"ן להשקעה
(888)	(201)	(52,144)	(603)	(52,811)	הכנסות אחרות
200,705	60,052	87,381	111,859	142,106	רווח תפעולי
10,340	2,436	4,330	5,712	16,608	עלויות מימון, נטו
47,051	14,668	10,759	28,156	20,287	מסים על ההכנסה
136,755	41,901	73,405	75,012	110,246	רווח נקי לתקופה

3.2 הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין ורווח גולמי

החברה אימצה את תקן דיווח כספי בינלאומי 15 (IFRS 15) - הכנסות מחוזים עם לקוחות החל מהדוחות הכספיים של החברה ליום 30.6.2017. לפרטים נוספים ראו ביאור 2' לדוחות הכספיים.

להלן נתונים עיקריים מתוך דוחות על הרווח הכולל, לרבות הצגת ההשפעה של המדיניות הקודמת (באלפי ש"ח):

IAS18	IAS18	IFRS 15	
לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
2016	2017		
881,548	424,134	665,561	הכנסות
152,114	91,010	120,150	רווח גולמי
17%	21%	18%	רווח גולמי (%)
75,012	95,635	110,246	רווח נקי

3.2.1 דיור להשכרה

להלן נתונים בדבר שיווק יח"ד להשכרה בפרויקט דיור להשכרה גליל ים:

מס' יח"ד שהושכרו ליום 30.9.17	מס' יח"ד	חלק החברה	שם הפרויקט
1256	273	50%	דיור להשכרה גליל ים

בחודש נובמבר 2016 הסתיימה הקמת הפרויקט והוא קיבל טופס 4, ומיד בסמוך לכך החלה השכרת הדירות. בשנת 2016 רשמה החברה הכנסות מהשכרת דירות בסך של 174 אלפי ש"ח. בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום ה 30 בספטמבר 2017 רשמה החברה הכנסות מהשכרת דירות בסך 3,200 אלפי ש"ח.

3.3 להלן התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה מעסקות בניה ומקרקעין לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2017 בהתאם ל IFRS 15 (באלפי ש"ח):

אחוז רווח				
גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
19%	116,873	505,090	621,963	מכירת דירות למגורים
84%	5,410	1,032	6,442	מכירת שטחי מסחר ומלונאות
	-	28,876	28,876	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומביניציית דירות
	4,644	403	5,047	השכרת דירות
	3,233	-	3,233	דמי ניהול
	(10,010)	10,010	-	שכר ואחרות
18%	120,150	545,411	665,561	סה"כ

¹ ליום 30.9.2017, נחתמו 188 חוזי שכירות בשוק החופשי ו- 68 חוזי שכירות בשכ"ד מפקח, ובסה"כ נחתמו 256 חוזי שכירות.

להלן התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה מעסקות בניה ומקרקעין לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2016 בהתאם ל IAS 18 (באלפי ש"ח):

אחוז רווח				
גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
20%	156,302	641,254	797,556	מכירת דירות למגורים
4%	1,210	31,926	33,136	מכירת שטחי מסחר
	-	46,344	46,344	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציית דירות
	4,512	-	4,512	דמי ניהול
	(9,910)	9,910	-	שכר ואחרות
17%	<u>152,114</u>	<u>729,434</u>	<u>881,548</u>	סה"כ

להלן התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה מעסקות בניה ומקרקעין לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2017 בהתאם ל IFRS 15 (באלפי ש"ח):

אחוז רווח				
גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
18%	44,284	200,379	244,663	מכירת דירות למגורים
				מכירת שטחי מסחר ומלונאות
84%	5,410	1,032	6,442	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציית דירות
	-	9,999	9,999	השכרת דירות
95%	1,754	93	1,847	דמי ניהול
	125	-	125	שכר ואחרות
	(4,037)	4,037	-	סה"כ
18%	<u>47,536</u>	<u>215,540</u>	<u>263,076</u>	

להלן התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה מעסקות בניה ומקרקעין לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2016 בהתאם ל IAS 18 (באלפי ש"ח):

אחוז רווח				
גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
18%	77,453	346,860	424,313	מכירת דירות למגורים
3%	832	31,568	32,400	מכירת שטחי מסחר
	-	929	929	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציית דירות
	1,780	-	1,780	דמי ניהול
	(3,715)	3,715	-	שכר ואחרות
17%	<u>76,350</u>	<u>383,072</u>	<u>459,422</u>	סה"כ

להלן התפלגות הכנסות החברה והרווח הגולמי שלה מעסקות בניה ומקרקעין לשנת 2016 בהתאם ל IAS 18 (באלפי ש"ח):

אחוז רווח				
גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
20%	232,597	952,162	1,184,759	מכירת דירות למגורים
4%	1,211	31,926	33,137	מכירת שטחי מסחר ומלונאות
	-	57,841	57,841	ביצוע עבודות בניה לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציית דירות
	174	-	174	השכרת דירות
	5,607	-	5,607	דמי ניהול
	(12,201)	12,201	-	שכר ואחרות
18%	<u>227,388</u>	<u>1,054,130</u>	<u>1,281,518</u>	סה"כ

להלן פרטים בדבר כמות יח"ד והיקף כספי שמכרה החברה¹

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		החברה מס' יח"ד ²
	2016	2017	2016	2017	
558	135	109	437	297	היקף כספי (מיליוני ש"ח)
1,106	265	208	865	617	היקף כספי - חלק החברה (מיליוני ש"ח)
979	234	200	766	562	אפריקה השקעות (בתמורה לדמי ניהול)
16	6	-	13	3	מס' יח"ד

יצוין כי במהלך שלושת השבועות האחרונים שיווקה החברה, במסגרת מבצע מכירות, באתרים שונים של פרויקטים של החברה (לרבות פרויקטים משותפים ביחד עם צדדים שלישיים), 59 דירות בהיקף כספי כולל של כ-143 מיליון ש"ח (כולל מע"מ). למועד הדוח, הושלמו הליכי ההתקשרות בהסכמי מכר ביחס לכ-4 דירות מתוך המספר המצוין לעיל. עוד יצוין, כי כמות יחידות הדיור אשר נמכרה בתקופה המצטברת בשנת 2017 נמוכה מכמות יחידות הדיור אשר נמכרה בתקופה המקבילה אשתקד. להערכת החברה, ניתן לייחס ירידה זו בפעולות המתבצעות על ידי הממשלה במאמציה להפחית את מחירי הדיור, ובכלל זאת שיווק קרקעות רק לטובת פרויקטים מסוג "מחיר למשתכן". עם זאת, להערכת החברה, בשלב זה טרם ניתן לזהות מגמה ברורה בשוק הנדל"ן למגורים. בנוסף, החברה הגדילה משמעותית פעילותה במסגרת פרויקטים מסוג "מחיר למשתכן".

¹ חוזים חתומים בלבד ובכלל זאת חוזים בעלי תנאים מתלים, לרבות חוזים אשר למועד הדוח טרם התקבלה בגינם 5% מהתמורה הנקובה בחוזה, אך לא כולל בקשות לרכישת זכויות שנחתמו.
² כולל חלק השותפים.

3.4. הוצאות מכירה ושיווק

הוצאות מכירה ושיווק הסתכמו בתקופת הדוח ובתקופה המצטברת בסך של כ- 7,277 אלפי ש"ח ו- 20,558 אלפי ש"ח, בהתאמה, לעומת כ- 11,912 אלפי ש"ח ו- 25,955 אלפי ש"ח, בתקופות המקבילות אשתקד.

על פי התקינה הבינלאומית (IFRS) הוצאות מכירה ושיווק נרשמות בדוח רווח והפסד עם התהוותן, למעט עלויות תיווך, אשר בהתאם להוראות IFRS 15, לרווח והפסד לאורך זמן, בהתאם לקצב התקדמות הביצוע, ואילו בהתאם להוראות IAS 18, עלויות התיווך נזקפו לרווח והפסד במועד מסירת הדירות.

לפרטים נוספים בקשר להשפעת אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15 ראה באור 2' לדוחות הכספיים.

3.5. הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדוח ובתקופה המצטברת בסך של כ- 5,022 אלפי ש"ח ו- 15,284 אלפי ש"ח, בהתאמה, לעומת כ- 4,587 אלפי ש"ח ו- 14,903 אלפי ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

3.6. הכנסות אחרות

לפרטים נוספים בדבר ההכנסות האחרות של החברה אשר הסתכמו למועד הדוח לסך של 52,811 אלפי ש"ח, אשר נבעו בעיקר בקשר עם רכישת מלוא זכויות השותף בחברת גבעת שמואל החדשה, ראה באור 5' לדוחות הכספיים.

3.7. עלויות מימון, נטו

הוצאות המימון, נטו של החברה הסתכמו בתקופת הדוח ובתקופה המצטברת בכ- 4,330 אלפי ש"ח ו- 16,608 אלפי ש"ח, בהתאמה, לעומת כ- 2,436 אלפי ש"ח ו- 5,712 אלפי ש"ח בתקופות המקבילות אשתקד.

השינויים העיקריים בהוצאות המימון, נטו בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נבעו, בעיקר, מגידול בהיקפי האשראי למימון המקרקעין בגליל ים ובגבעת שמואל, מעמלת פירעון מוקדם בגין פירעון יזום על ידי החברה של הלואה מקבוצת גופים מוסדיים, שנפרעה במהלך הרבעון השני של שנת 2017, מהוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה על אגרות החוב והלוואות מאחרים, הצמודות למדד המחירים לצרכן (עלייה של 0.2% על בסיס "מדד ידוע" בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017, לעומת יציבות בתקופה המקבילה אשתקד), הכנסות מימון בגין ניירות ערך סחירים (תשואה של כ- 2.9% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2017 לעומת כ-1.15% בתקופה המקבילה אשתקד) וכן מעלויות אשראי שהונו. בהתאם להוראות IFRS 15, השליטה על הדירות הנמכרות מועברת על פני זמן. לפיכך, החברה הפסיקה להוון עלויות אשראי על מלאי בניינים למכירה, מאחר ובמועד בו סווגו ממלאי מקרקעין למלאי בניינים למכירה הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך

המכירה. לפרטים נוספים בקשר להשפעת אימוץ מוקדם של תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15 ראה באור 2' לדוחות הכספיים.

3.8. מסים על ההכנסה

בתקופת הדוח ובתקופה המצטברת הסתכמו הוצאות המסים בסך של כ- 10,759 אלפי ש"ח וכ- 20,287 אלפי ש"ח, בהתאמה, לעומת כ- 14,668 אלפי ש"ח וכ- 28,158 אלפי ש"ח, בהתאמה.

4. נזילות ומקורות מימון

4.1. להלן פרטים בדבר מקורות המימון של החברה ליום 30.9.2017, כדלקמן:

אלפי ש"ח	%	
955,283	28%	הון עצמי
1,319,573	38%	התחייבויות שאינן שוטפות
1,190,890	34%	התחייבויות שוטפות
<u>3,465,746</u>	100%	

4.2. כ- 28% מנכסי החברה מומנו בהון עצמי (כ- 29% בנטרול התחייבות בגין חוזה ומקדמות מלקוחות). השקעות החברה במלאי בניינים למכירה, במקרקעין ובנדל"ן להשקעה הגיעו לסך של כ- 2,660,503 אלפי ש"ח, המהווים כ- 77% מנכסי החברה ויש לראותן כהשקעות לזמן קצר ובינוני. יחס ההון החוזר ליום 30.9.2017, ליום 30.9.2016 וליום 31.12.2016 עמד על 1.22, 1.19 ו- 1.24, בהתאמה.

4.3. תמצית תזרים המזומנים של החברה לתקופה שנתיימה ביום 30.9.2017 (באלפי ש"ח) הינה:

	המקורות
110,246	רווח לתקופה
<u>(32,964)</u>	התאמות
77,282	מזומנים, נטו מפעילות שוטפת (ללא רכישת מקרקעין)
104,568	תמורה מהנפקת אגרות חוב
2	הנפקת כתבי אופציה למניות
1,705	הלוואות שניתנו, נטו
47,599	שינוי במזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
215,011	קיטון בבטוחות סחירות, נטו
<u>509,316</u>	הלוואות, נטו, לזמן ארוך וקצר
<u>71,018</u>	קיטון ביתרות המזומנים
<u><u>1,026,501</u></u>	סה"כ מקורות

השימוש במזומנים	
552,247	עליה במקרקעין
8,221	השקעה בנדל"ן להשקעה
80,000	דיבידנד ששולם לבעלי המניות
84,251	פירעון אגרות חוב
1,447	גידול ברכוש קבוע
33,476	ריבית ששולמה, נטו
192,859	השקעה בחברות מוחזקות
35,948	גידול בהון חוזר
38,052	מס הכנסה ששולם, נטו
<u>1,026,501</u>	סה"כ שימושים

4.4. להלן יתרות המזומנים ושווי המזומנים, נכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד- ניירות ערך סחירים (באלפי ש"ח):

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר		
	2016	2017	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
85,545	112,734	14,527	מזומנים ושווי מזומנים
187,888	294,471	148,880	מזומנים ונכסים פיננסיים אחרים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
283,772	239,090	70,431	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד- ניירות ערך סחירים

בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, החברה נדרשת ליתן התייחסות לעניין "סימני אזהרה" בחברה. התקנה הנ"ל מטילה דרישה על תאגידי פרסם את פירוט התחייבויותיהם במהלך השנתיים שלאחר מועד הדוח הכספי, ואת המקורות הכספיים מהם הם צופים לפרוע את התחייבויות אלה (להלן: "דוח תזרים חזוי"). בהתאם לתקנה הנ"ל, פרסום דוח תזרים חזוי נדרש מתאגידי בהם התקיימו "סימני אזהרה". התקנה הנ"ל קובעת רשימה של ארבעה "סימני אזהרה" כאמור.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30.9.2017, לא מתקיימים לגבי החברה סימני האזהרה המפורטים בתקנה הנ"ל.

5. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

5.1. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם להעברת זכויות החברה השיוריות במלון "קראון פלזה" בתל אביב, לידי אפדור בע"מ, חברה בבעלותה המלאה של מלונות אפריקה ישראל בע"מ, אשר אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, חברת אם (בעקיפין) של החברה, מחזיקה ב- 50% מהון המניות המונפק שלה, ראו הדוח המידי מיום 19.1.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-006718). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.

- 5.2. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם הלוואה עם תאגידים בנקאיים, לצורך מימון רכישת מתחמים ד' ו-ה' אשר שווקו במסגרת "מחיר למשתכן" בהרצליה, בסך כולל של כ- 413 מיליון ש"ח וכן מסגרת ערבויות בסך של 9 מיליון ש"ח, ראו סעיף 3.2 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוח המידי מיום 29.1.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-008842). המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזאת על דרך של הפניה.
- 5.3. לפרטים בקשר עם ההסדר להחלפת השטחים בין החברה לבין דניה סיבוס, ראו הדוח המידי מיום 9.3.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-019843). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה.
- 5.4. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם עקרונות עם אפריקה ישראל נכסים בע"מ להגשת הצעות משותפות במסגרת מכרז להתקשרות בחוזה חכירה של מקרקעין בשכונת קרית היובל בירושלים שפורסם על ידי דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ. ראו סעיף 2.10 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוח המידי מיום 22.3.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-023527). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה. יצוין כי ביום 14.8.2017 הגישה החברה ואפריקה נכסים הצעה במסגרת המכרז האמור, אולם הצעתן לא הוכרזה כהצעה הזוכה.
- 5.5. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם עקרונות עם אפריקה ישראל נכסים בע"מ להגשת הצעות משותפות במסגרת מכרז להתקשרות בחוזה חכירה של מקרקעין בשכונת המשתלה בתל אביב שפורסם על ידי דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, ראו סעיף 2.9 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוח המידי מיום 22.3.2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-023518). המידע המובא בדוח האמור נכלל בזאת על דרך של הפניה. יצוין כי ביום 8.5.2017 הגישו החברה ואפריקה נכסים הצעה במסגרת המכרז האמור אולם הצעתן לא הוכרזה כהצעה הזוכה.
- 5.6. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה ודניה סיבוס במיזם משותף בקשר עם פרויקט מחיר למשתכן בשכונת הנרקיסים - ראשון לציון וזכייתן במסגרת מכרז "מחיר למשתכן", במתחמים ב', ג', ד' ו-י"ד, ראו סעיף 2.3 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוחות המידיים מיום 24.4.2017 ומיום 26.4.2016 (מס' אסמכתאות: 2017-01-034531 ו- 2017-01-035389, בהתאמה). המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזאת על דרך של הפניה.
- 5.7. ביום 4.5.2017, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה לתקופה של 3 שנים. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.11 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוחות המידיים מיום 27.3.2017 ו- 4.5.2017 (מס' אסמכתאות: 2017-01-035095 ו- 2017-01-037327, בהתאמה. ביחד,

להלן: "הדוחות המיידיים"). המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזאת על דרך של הפניה.

- 5.8. ביום 4.5.2017, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה תכנית מענק לשנת 2017 למנכ"ל החברה בגובה של עד 6 משכורות חודשיות, בכפוף ובהתאם לעמידתו של מנכ"ל החברה ביעדים אשר נקבעו במסגרת תכנית המענק לשנת 2017. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.12 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016, לעיל והדוחות המיידיים. המידע המובא בדוחות האמורים נכלל בזאת על דרך של הפניה.
- 5.9. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם עם דניה סיבוס לפיו תעניק דניה סיבוס שירותי קבלנות להקמתן של 281 יחידות דיור (לפני שבס) במסגרת "מחיר למשתכן" בהרצליה, בתמורה פאושלית בסך של כ- 240 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ראו סעיף 2.5 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.
- 5.10. לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם עם דניה סיבוס, בעלת השליטה בחברה, בהסכם חדש למתן שירותי ניהול, ראו סעיף 2.8 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.
- 5.11. ביום 13.7.2017 התקשרה החברה בהסכם (בס"ק זה להלן: "ההסכם") לרכישת מלוא זכויותיו של השותף בחברת גבעת שמואל החדשה (בה מחזיקה החברה ב-50% מהון המניות המונפק והנפרע), מר משה אהרוני (בס"ק זה להלן: "גבעת שמואל" ו-"השותף", בהתאמה) הכוללות את מלוא אחזקותיו של השותף בגבעת שמואל ואת הלואות הבעלים אשר העמיד השותף לגבעת שמואל, בתמורה לסך של 157.5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה נספח א' וכן סעיף 2.1 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.
- 5.12. לפרטים בקשר עם זכייתה של החברה ודניה סיבוס בע"מ במכרז "מחיר למשתכן" בשכונה כ"א בשהם, ראו סעיף 2.4 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.

חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

6. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

- 6.1. לא חלו שינויים מהותיים בתקופת הדוח בחשיפה לסיכונים שוק ולדרכי ניהולם ביחס לדוח הדירקטוריון שצורף לדוחות הכספיים ליום 31.12.2016.
- 6.2. דוח לפי בסיסי הצמדה ליום 30.9.2017
- לא חלו שינויים מהותיים בתקופת הדוח ביחס לדוח לפי בסיסי הצמדה שצורף לדוחות הכספיים ליום 31.12.2016.

היבטי ממשל תאגידי

7. תרומות

בתקופת הדוח תרמה החברה סך של כ- 117 אלפי ש"ח.

8. הדירקטוריון והנהלת החברה

בתקופת הדוח התקיימו 29 ישיבות דירקטוריון וועדותיו והתקבלו 2 החלטות בכתב.

9. אירועים לאחר תאריך המאזן

9.1 לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה בהסכם עם דניה סיבוס לפיו תעניק דניה סיבוס שירותי קבלנות להקמתן של 134 יחידות דיור בפרויקט סביוני השרון בכפר יונה, בתמורה פאושלית בסך של כ- 88 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ראו סעיף 2.2 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.

9.2 לפרטים בקשר עם התקשרותה של החברה עם קבוצת מבטחים בשוק הביטוח הבינלאומי בפוליסת ביטוח לביטוח אחריות נושאי משרה לתקופה שמיום 1.11.2017 ועד ליום 31.10.2018 ראו סעיף 2.7 לחלק א' - עדכון תיאור עסקי החברה לדוח התקופתי לשנת 2016.

10. עובדי החברה

הדירקטוריון מביע את הערכתו להנהלת החברה ולצוות העובדים כולו על עבודתם המסורה ותרומתם לקידום החברה.

אורן הוד

מנהל כללי

אברהם נובוגרוצקי

יו"ר הדירקטוריון

נספח א'

זיהוי נושא ההערכה:	הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ
עיתוי ההערכה:	נובמבר 2017
תאריך התוקף:	13.7.2017
שווי נושא ההערכה:	כ- 135 מיליון ש"ח
זיהוי מעריך השווי:	מר גיל מור, רו"ח, שותף בקסלמן קסלמן PricewaterhouseCooper ומומחה במימון והערכות שווי
האם מעריך השווי בלתי תלוי?	כן
השינויים שחלו לאחר תאריך התוקף העשויים לשנות את מסקנות הערכת השווי:	לא חלו שינויים.
האם קיים הסכם שיפוי?	כן
מודל הערכת השווי:	הקצאת שווי הוגן כמפורט בפרק 5 לעבודה המצורפת.
ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה, בהתאם למודל ההערכות:	כמפורט בפרקים 4 ו- 6 לעבודה המצורפת.

Advisory

אפריקה ישראל מגורים בע"מ

הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת
שמואל החדשה בע"מ

נובמבר 2017



PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd

מגדל הסחר, המרד 25 תל אביב 68125

ת.ד. 452 תל אביב 61003

טלפון 03-7954588

פקס 03-7954682

תל אביב, נובמבר 2017

לכבוד מר אהרון פרנקל, סמנכ"ל כספים

אפריקה ישראל מגורים בע"מ,

הנדון: הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

בהתאם למכתב ההתקשרות בינינו מיום 3 באוגוסט 2017 ("מכתב ההתקשרות"), ביצענו הקצאה של תמורת צירוף העסקים ("תמורת הרכישה") של חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ ("החברה" או "גבעת שמואל החדשה") על-ידי אפריקה ישראל מגורים בע"מ ("אפריקה מגורים" או "הרוכשת"), אשר הושלמה ביום 13 ביולי 2017 ("מועד הרכישה"). אנו מציגים את תוצאות עבודתנו בדוח זה.

הערכת השווי תשמש למטרת דיווח חשבונאי בלבד. לפיכך, אין אפריקה מגורים יכולה להשתמש בעבודה, במידע ו/או בתוצרים הנמסרים לה על ידינו לכל מטרה אחרת, ללא קבלת אישורינו מראש לכך. מוסכם כי תהיו רשאים לצרף את מסמך הקצאת תמורת הרכישה לדיווחים על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 או תקנות על פיו, ולכל דיווח אחר המוגש על-פי דיני ניירות ערך ולכלול את תוכן תוצר העבודה בדיווחים כאמור.

דוח זה כולל:

1. מכתב זה המפרט את מטרות והיקף העבודה, ומציג את מסקנותיה;
2. דוח מפורט המתאר את עסקת הרכישה, החברות המעורבות בעסקת הרכישה והסביבה העסקית, הנכסים המוערכים ושיטת ההערכה, ומציג את תוצאות הערכת השווי;
3. הצהרת הגבלת אחריות.

הקצאת מחיר הרכישה מבוססת על נתונים ומקורות מידע, שכללו את טיוטת הדוחות הכספיים הלא מבוקרים ליום 30 ביוני 2017, הערכת שווי מלאי המקרקעין ומלאי הבניינים למכירה שנמסרו על ידי שמאי חיצוני, מידע ציבורי והסכם הרכישה שנמסרו לנו על ידי הנהלת החברה (הכול ביחד "המידע"). המידע בו עשינו שימוש לצורך ההערכה לא אומת על ידינו באופן בלתי תלוי, ואין אנו מחוויים דעה בדבר שלמותו, נכונותו או דיוקו. עבודתנו לא תחשב ולא תהווה אישור לשלמותו, נכונותו או דיוקו של המידע שסופק לנו.

למרות שבמהלך עבודתנו ניתחנו מידע פיננסי וחשבונאי, עבודתנו לא כללה ביקורת של ספרי החברה על פי כללי ביקורת מקובלים. לפיכך, אין אנו נוטלים אחריות או מחוויים דעה בנושא לאמינות, לדיוק ולרלוונטיות של המידע שסופק לנו על ידי החברה או מי מטעמה. בכל מקרה לא נהיה אחראיים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר יגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע מצידה של החברה או מי מטעמן, או כל התבססות אחרת על מידע כאמור, בכפוף לאמור לעיל.

ככלל, תחזיות מתייחסות למאורעות עתידיים ומתבססות על הנחות סבירות ליום התחזית. הנחות אלו עשויות להשתנות על פני תקופת התחזית, ועל כן תחזיות אשר נערכו ליום ההערכה עשויות להיבדל מהתוצאות הפיננסיות בפועל ו/או מהערכות שתעשנה במועד מאוחר יותר. על-כן, לא ניתן להתייחס לתחזיות שנערכו ברמת הביטחון המיוחסת לנתוני דוחות כספיים מבוקרים, ולפיכך אין אנו מחוויים דעה באשר להתאמת התחזיות שנערכו לתוצאות הפיננסיות שתתקבלנה בפועל.

מוסכם בין PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd ("PwC Israel") אפריקה מגורים כי אחריותנו לתשלום פיצויים בגין כל הפסד אשר נגרם לכם כתוצאה מהפרת מכתב ההתקשרות, רשלנות או עוולה נזיקית אחרת מצידנו תהיה מוגבלת ללא יותר משלוש פעמים שכר טרחתנו בגין השירות הרלוונטי שניתן, וזאת למעט במקרה בו ייקבע, אם וככל שיקבע, באופן סופי, כי הפסדים אלה נבעו מרשלנות חמורה שלנו או מהתנהגות פסולה בזדון מצידנו, ולא יינתן תוקף לכל תאוריה אחרת הנוגעת לחבותנו שייטען כי חלה. בנוסף, אנחנו לא נהיה אחראים, בכל מקרה, להפסד רווחים ו/או לנזקים תוצאתיים ו/או עקיפים ו/או מיוחדים ולא נחוב פיצויים לדוגמא ו/או פיצויים עונשיים, מעבר לשלוש פעמים שכר טרחתנו בגין השירות הרלוונטי שניתן. בנוסף, לא תהיה לנו כל אחריות בכל הנוגע ו/או בכל הנוגע לחומרה ו/או תוכנה ו/או מידע ו/או חומרים של צדדים שלישיים שנבחרו ו/או סופקו על ידיכם.

חובת השיפוי האמורה לעיל תחול בכפוף לתנאים האמורים במכתב ההתקשרות.

למיטב ידיעתנו, ובכל הנוגע למתן השירותים נשוא עבודתנו, הננו בלתי תלויים באפריקה ישראל מגורים בע"מ ו/או בגבעת שמואל החדשה בע"מ בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך 105-30 מיום 22 ביולי 2015.

להלן נתונים נוספים, הנדרשים על פי תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:

פרטי ההתקשרות

מזמינת הערכת השווי הינה חברת אפריקה ישראל מגורים בע"מ.

מועד ההתקשרות בין PwC Israel למזמינת הערכת השווי הינו 3 באוגוסט 2017.

שכר הטרחה במסגרת ההתקשרות הינו קבוע ואינו מותנה בתוצאות העבודה.

פרטי המעריך וניסיונו המקצועי

הערכת השווי בוצעה על ידי צוות בראשותו של מר גיל מור, רו"ח, שותף בקסלמן וקסלמן PricewaterhouseCooper ומומחה במימון והערכות שווי. מר מור הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, ותואר שני במנהל עסקים בהצטיינות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.

בכל שאלה ועניין, ניתן לפנות לרו"ח גיל מור, שותף, בטלפון 03-7954751 או לרו"ח גיא קטן, מנהל, בטלפון 03-7954865

בברכה,

PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd

הגדרות

הגדרה	מונח
13 ביולי 2017	מועד ההערכה
הנהלת אפריקה ישראל מגורים בע"מ	ההנהלה
אפריקה ישראל מגורים בע"מ	אפריקה מגורים
גבעת שמואל החדשה בע"מ	גבעת שמואל החדשה
הסכם רכישת מלוא הזכויות של גבעת שמואל החדשה בע"מ ע"י אפריקה ישראל מגורים בע"מ	הסכם הרכישה

תוכן העניינים

1	תמצית מנהלים	1
3	תיאור עסקת הרכישה	2
5	תיאור החברות	3
9	תיאור הסביבה העסקית	4
25	שיטת הערכת השווי	5
28	הקצאת מחיר הרכישה	6
31	נספחים	7
32	הגבלת אחריות	1

פרק 1

תמצית מנהלים

תמצית מנהלים

- לבקשת הנהלת החברה, הקצאת תמורת הרכישה התבססה על טיוטת מאזן ליום 30 ביוני 2017, אשר להערכת הנהלת החברה אינו שונה באופן מהותי ממועד הרכישה.
- הטבלה הבאה מציגה את השווי ההוגן של הנכסים ועודף העלות הלא מיוחס הנגזר ממחיר הרכישה בהינתן השווים האמורים:

אלפי ש"ח	ערך בספרים* 30.6.2017	התאמות לשווי הוגן	שווי הוגן
נכסים			
מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי	8,591	-	8,591
חייבים	1,984	-	1,984
לקוחות וחייבים בגין חוזה	17,521	-	17,521
מלאי בניינים למכירה	74,978	21,642	**96,620
רכוש קבוע	779	-	779
מלאי מקרקעין	248,951	116,749	**365,700
מסים נדחים	2,573	-	2,573
התחייבויות			
ספקים	(5,834)	-	(5,834)
זכאים	(20,519)	-	(20,519)
מקדמות מלקוחות	(20,298)	-	(20,298)
הלוואה מתאגידים בנקאיים	(194,868)	-	(194,868)
הלוואות בעלים	(139,004)	-	(139,004)
סה"כ ערך נכסים מוחשיים, נטו	(25,146)	138,391	113,245
מסים נדחים ***			(26,864)
עודף לא מיוחס P.N			48,595
תמורת הרכישה			134,976

* כפי שהתקבל מהחברה, בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 15 - הכנסות מחוזים עם לקוחות

** השווי ההוגן של מלאי הבניינים למכירה ומלאי המקרקעין נמסר לנו על ידי הנהלת החברה ומבוסס על הערכת שווי שבוצעה

על ידי שמאי מקרקעין חיצוני, ולא נבדקה על ידינו.

2 *** הערכת המסים הנדחים נמסרה לנו על ידי החברה.

פרק 2

תיאור עסקת הרכישה

תיאור עסקת הרכישה

- בתאריך 13 ביולי 2017, נחתם הסכם רכישה ("ההסכם") לרכישת מלוא זכויותיו ("הזכויות") של השותף בחברת גבעת שמואל החדשה (בה מחזיקה אפריקה מגורים ב-50% מהון המניות המונפק והנפרע), מר משה אהרוני ("השותף"), המהוות 50% מהון המניות המנופק והנפרע של החברה, כשהן חופשיות ונקיות מכל זכות של גורם כלשהו.
- בהתאם, החל מהמועד האמור, מחזיקה החברה ב-100% מהון המניות המנופק והנפרע של גבעת שמואל החדשה.
- בהתאם להוראות ההסכם, רכשה אפריקה מגורים את הזכויות, הכוללות הן את מלוא החזקותיו של השותף בחברה והן את הלוואת הבעלים אשר העמיד לחברה ושיתרתה (כולל ריבית) מסתכמת, במועד ההסכם, לסך של כ-79.1 מיליוני ש"ח, זאת בתמורה לסך כולל של 157.5 מיליוני ש"ח.
- על פי הנהלת החברה, סך התמורה אשר ששולמה עבור 50% מהון המניות הסתכמה לכ-78.4 מיליוני ש"ח.
- על פי הנהלת החברה, התמורה אשר משקפת רכישת 100% מהון מניות החברה הינה כ-135 מיליוני ש"ח.

פרק 3

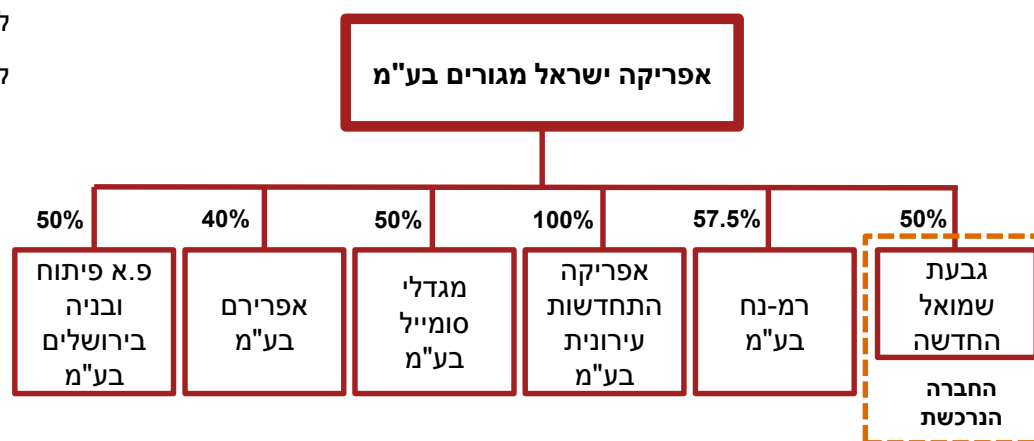
תיאור החברות

תיאור החברות אפריקה מגורים

כללי

תחומי פעילות החברה

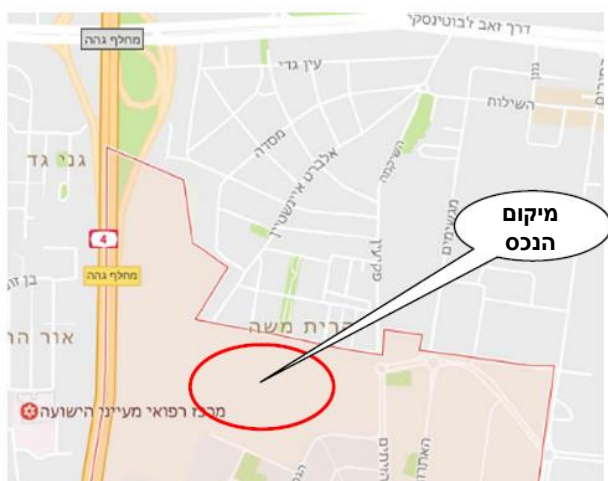
- אפריקה מגורים התאגדה בישראל בחודש דצמבר 1960 כחברה פרטית. בחודש יוני 2006, הפכה החברה לחברה ציבורית ומניותיה נרשמו בבורסה.
 - עיקר פעילותי של אפריקה מגורים הינו ייזום של פרויקטים בתחום הבניה, בעיקר למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שיש צורך בכך ובמידה וניתן), הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים בישראל. בנוסף, החל משנת 2014, החלה החברה בפעילות של הקמה, ניהול ואחזקה של פרויקט דיור להשכרה בישראל.
 - להלן תרשים ההחזקות העיקריות של החברה (טרם העסקה):
- לחברה שני תחומי פעילות מרכזיים – ייזום ובניה של פרויקטים בתחום הבניה למגורים בישראל; והקמת, ניהול ואחזקה של פרויקט דיור להשכרה בישראל. במסגרת תחום הפעילות הראשון עוסקת החברה בייזום, תכנון, פיתוח, בנייה ושיווק של יחידות דיור למגורים. מעת לעת מממשת החברה מקרקעין תוך ניצול הזדמנויות עסקיות.
- במסגרת תחום הפעילות השני, עוסקת החברה בהקמה, ניהול ואחזקה של פרויקט "דיור להשכרה" ומתן שירותים הנלווים להשכרתם, בהם זוכה החברה במסגרת מכרזים המפורסמים על ידי ממשלת ישראל ו/או גופים מטעמה. בהתאם לתנאי המכרזים האמורים, בתום התקופה הקבועה בהם, החברה תהא רשאית למכור את יחידות הדיור בפרויקט.



אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

תיאור החברות גבעת שמואל החדשה

- חטיבת הקרקע מיועדת להקמת שכונת מגורים חדשה אשר תכלול 600 יח"ד בבניה רוויה, שטח לבנייני ציבור ושטח ציבורי פתוח.
- הסביבה הקרובה מאופיינת בבנייני מגורים בני 4-2 קומות בבנייה ותיקה, מגדלי מגורים חדשים בני 21-17 קומות וצמודי קרקע דו משפחתיים.
- ביישובי הסביבה (קרית אונו, גני תקוה, גבעת שמואל) קיימת בשנים האחרונות תנופת בנייה ופיתוח. האזור נהנה מנגישות טובה לאור הקרבה לכביש 4 (מחלפי בר-אילן וגבעת שמואל) וכביש 471 המתחבר לכביש 6 במזרח.



- גבעת שמואל החדשה הינה חברה פרטית תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל באוקטובר 2011.
- טרם העסקה, הייתה החברה מוחזקת על ידי אפריקה ישראל מגורים בע"מ (50%) ומשה אהרוני (50%).
- החברה עוסקת בייזום תכנון ופיתוח של מקרקעין בגבעת שמואל לצורך בניה ושיווק של יחידות מגורים.
- לחברה מספר חלקות בצפון גבעת שמואל, אשר עתידות לכלול הקמה של 600 יחידות דיור. מתוכן נמצאות בביצוע 130 יחידות דיור בשלב א' של הפרוייקט.
- בנוסף, מופקדת תוכנית בניין עיר (תב"ע) לתוספת של 95 יחידות דיור ו-2,500 מ"ר מבונה עיקרי למסחר.

תיאור הנכס והסביבה

- תיאור הסביבה
 - הנכס נמצא בשוליה הצפוניים של גבעת שמואל, בסמיכות לגבול השיפוט עם פתח תקווה, ממזרח לכביש מספר 4 ("גהה"), מדרום מערב לאזור התעשייה "רמת סיב" ומדרום לשכונת המגורים "קריית מטלון" שבתחום העיר פתח תקווה.

תיאור החברות גבעת שמואל החדשה



אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

• גבולות

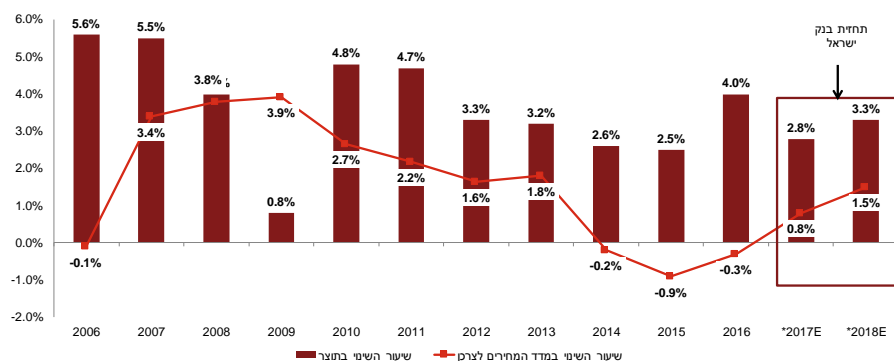
- מזרח – חזית לרחוב הזיתים ומעברו מגדלי מגורים בני 17-21 קומות.
- דרום – צלע לחלקה 14 הכוללת צמודי קרקע, בנייה רווה מרקמית וייעודי ציבור.
- צפון – שכונת המגורים "קריית משה" שבפתח תקווה (בסמוך ל"קריית מטלון"), המאופיינת בבנייני מגורים צמודי קרקע בני 2 קומות.
- מערב – צלע חלקית לחלקה 17 וצלע חלקית לכביש 4. שטח בייעוד חקלאי, מעברו, כביש מס' 4 ("גהה").

פרק 4

תיאור הסביבה העסקית

תיאור הסביבה העסקית סקירה מאקרו כלכלית בישראל

הגרף להלן מציג את שיעורי השינוי השנתיים בתוצר ובמדד המחירים לצרכן בישראל בשנים 2006-2016 ואת תחזית בנק ישראל לשנים 2017 ו-2018:

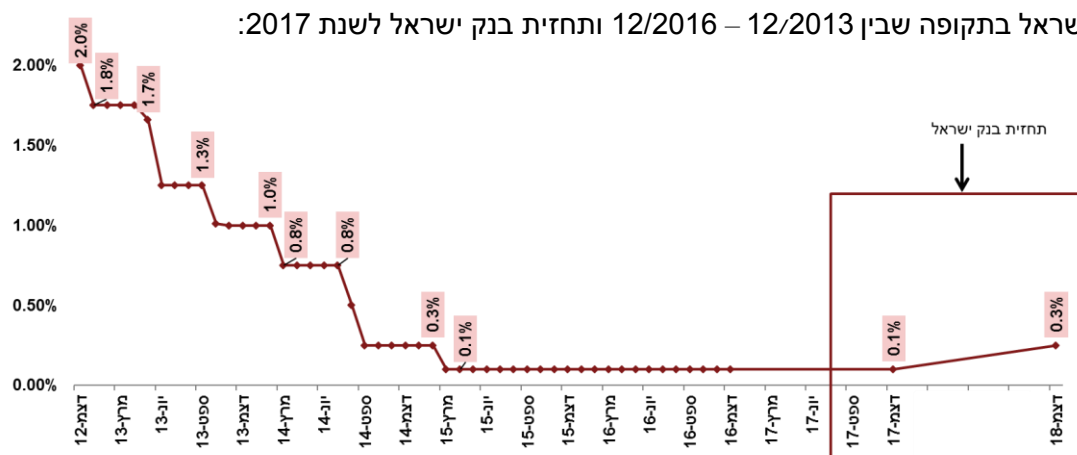


- תחזית הצמיחה של תוצר המקומי של משרד האוצר בשנת 2017 ו-2018 עומדת על כ-2.8% וכ-3.3% בהתאמה. תחזית הצמיחה עודכנה מעט כלפי מטה, זאת מכיוון שעל פי האומדן האחרון שפרסמה הלמ"ס ב-2016, רכישות הרכב התרחבו בשיעור גבוה מכפי שהעריך בנק ישראל בתחזית הקודמת. הדבר נובע, כנראה, בעיקר מהקדמת רכישות עקב השינויים שנערכו במיסוי על כלי רכב ונכנסו לתוקף בינואר 2017, ועל כן צפוי שהן ימתנו את צמיחת התוצר ב-2017. בינואר 2019 צפויים שינויים נוספים במיסוי על כלי רכב, ואנו מעריכים כי גם הם יוביל ולהקדמת רכישות וכי זו תגביר את קצב הצמיחה ב-2018.
- קצב הצמיחה של הצריכה הפרטית צפוי להתמתן לאחר שבמשך תקופה ארוכה הוא היה מהיר ביחס לקצב הצמיחה של השימושים האחרים ושל התוצר; מנגד, קצב הגידול של היצוא צפוי לעלות בהדרגה עם ההתאוששות הצפויה בסחר העולמי.

מקור: בנק ישראל

תיאור הסביבה העסקית סקירה מאקרו כלכלית בישראל (המשך)

- האינפלציה בשנת 2016 הייתה שלילית והסתכמה במינוס 0.3%. להערכת בנק ישראל, האינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הראשון של 2018 תעמוד על 0.7%, וב-2018 על 1.5%. מחירי המוצרים המיובאים צפויים לעלות בקצב גבוה מזה שנרשם בשנתיים האחרונות, מפני שהאינפלציה העולמית ממשיכה לעלות. מנגד, המחירים המקומיים צפויים להוסיף לעלות במתינות בשנתיים הקרובות כתוצאה מהערכת בנק ישראל כי כוחות ממתנים – ביניהם התגברות התחרות – ימשיכו לשרור. הקרבה לתעסוקה מלאה צפויה להוסיף לתמוך בעליית השכר, וזו עשויה לפעול לעליית האינפלציה המקומית. הצפי לגבי האינפלציה בשנה הקרובה נמוך ב-0.5 נקודת אחוז מהצפי המקביל בתחזית הקודמת בעיקר בשל הייסוף שחל מאז, במונחי שער החליפין האפקטיבי.
- להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל, ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 0.1% עד הרבעון הראשון של 2018 ולהתחיל לעלות ברבעון השני של 2018. הריבית צפויה להישאר ברמתה הנוכחית בשנה הקרובה, כדי לתמוך בחזרת האינפלציה אל תחום היעד ובצמיחת הפעילות. הריבית צפויה לעלות ברבעון השני של 2018 ל-0.25%, על רקע הצפי שהאינפלציה תעלה בהדרגה והתוצר יצמח בקצב של כ-3%. בבנק ישראל צופים העלאת ריבית נוספת ברביע האחרון של 2018, לרמה של 0.5%.
- התרשים להלן מציג את השינויים בריבית בנק ישראל בתקופה שבין 12/2013 – 12/2016 ותחזית בנק ישראל לשנת 2017:



מקור: בנק ישראל

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל

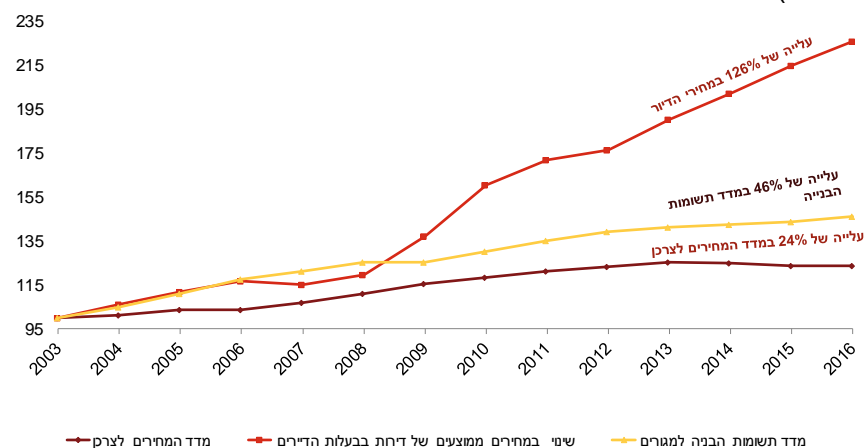
כללי

- החל משנת 2007 החלה מגמה משמעותית של עליית מחירים ריאלית בענף הבניה למגורים, לראשונה מזה כעשור. במהלך השנים 2009-2011 נרשמו ביקושי שיא אשר גרמו לגידול ריאלי משמעותי במחירים, בשיעור מצטבר של כ-40% עד לסוף שנת 2011. עליית המחירים בתקופה זו נבעה בין היתר משיפור בקצב צמיחת המשק לצד הירידה ברמת אי הוודאות ששררה במשק מיד לאחר המשבר הכלכלי העולמי, שיפור בשוק העבודה וירידה ברמת האבטלה, בשילוב עם מדיניות מוניטארית מרחיבה, שבאה לידי ביטוי בשיעורי ריבית נמוכים במשק ובשוק המשכנתאות. יש לציין שלמרות הביקוש ההולך וגדל לדירות, מספר התחלות הבנייה לא גדל בקצב אשר יענה על צד הביקוש, מה שבפועל גרם לגרעון מצטבר במספר הדירות במשק.
- מחודש אוגוסט 2011 ועד לחודש אוגוסט 2012 היתה יציבות מחירים. במהלך שנה זו המחירים ירדו בשיעור של 1.8% עד פברואר 2012 ולאחר מכן עלו שוב בשיעור דומה עד לאוגוסט 2012. ניתן לייחס את יציבות המחירים למחאה החברתית בקיץ 2011 (אשר ייתכן שגרמה למיתון הביקושים) ולצעדי הממשלה להגברת ההיצע.
- מחודש אוגוסט 2012 ועד לחודש מאי 2014 התחדשה שוב עליית המחירים החדה בשיעור ריאלי של 14.4%. בתקופה זו שיעור השינוי החודשי הממוצע עמד על 0.6%.
- מחודש מאי 2014 עד חודש ספטמבר 2014 חלה ירידת מחירים בשיעור ריאלי של 1.2%, בתקופה זו שיעור השינוי החודשי הממוצע ירד ב-0.3%. סיבה אפשרית לירידה זו הינה ההאטה בביקושים בתקופה זו עקב פרסום תכנית מע"מ אפס (אשר לבסוף לא אושרה).
- מחודש ספטמבר 2014 עד חודש אוגוסט 2015 התרחשה עליית מחירים בשיעור ריאלי של 6.5%. בתקופה זו שיעור השינוי החודשי הממוצע עמד על 0.6%. יש לציין כי בתקופה זו פורסמה התוכנית להעלאת מס הרכישה למשקיעים, אשר הובילה להאצה בביקושים עד לאישור ההעלאה בחודש יולי 2015. אולם, גם לאחר העלאת מס הרכישה המחירים המשיכו לעלות וגם החציון השני של שנת 2015 התאפיין בעלייה במדד המחירים בשיעור של כ-3%, כך שבשנת 2015 כולה המדד עלה בשיעור של כ-7.2%.
- גם שנת 2016 התאפיינה בעליות מחירים. מדד המחירים בענף הבניה גדל בשנה זו בכ-6.6% וזאת על אף הכרזה של משרד האוצר לפיה במהלך שנת 2017 ייכנס לתוקפו מס דירה שלישית.

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

- הרפורמות המתוכננות כוללות:
 - מתן תמריצים להתחלה ולסיום פרויקטים לבניה למגורים;
 - הגדלת היצע הקרקעות על ידי קיצור ההליכים הבירוקרטיים הנדרשים;
 - הקשחת המדיניות בכל הנוגע למתן משכנתאות לרוכשים;
 - שינויים במיסוי עסקאות נדל"ן על מנת לעודד מכירת דירות השקעה.
- "מחיר למשתכן" - במהלך שנת 2014 התקבלה ההחלטה לשווק את מרבית קרקעות המדינה במנגנון של "מחיר למשתכן" בו מתקיימים מכרזים על מחיר המכירה למ"ר בנוי הנמוך ביותר שיוצע ע"י היזמים. רשות מקרקעי ישראל פרסמה בשנים 2015 ו-2016 מכרזים הכוללים אלפי יחידות דיור בערים שונות בישראל.
- ב-12 באוגוסט 2016 אישרה הממשלה את תקציב המדינה ו"חוק ההסדרים" אשר כלל הוספה של מס ריבוי דירות, המוכר גם בשם מס דירה שלישית. לאחר אישור החוק בכנסת, הוגשו לבג"ץ עתירות אחדות לביטול המס, מסיבות הקשורות להליך החקיקה ומסיבות מהותיות של פגיעה לא מידתית בזכות הקניין. במהלך חודש אוגוסט 2017, בג"ץ החליט לבטל את חוק מס ריבוי דירות, ונכון למועד כתיבת העבודה חוק זה איננו נכנס לתוקף.

- התרשים שלהלן מציג השוואה בין השינויים במחירים ממוצעים של דירות בבעלות הדיירים, במדד המחירים לצרכן ובמדד תשומות הבניה, בין השנים 2003 לשנת 2016 (לצורך ההשוואה בסיס המדדים הינו 100 לתחילת 2003):



צעדי הממשלה

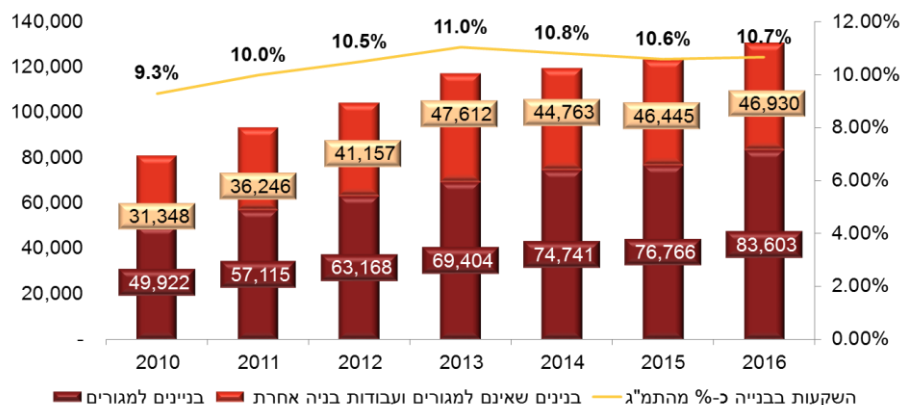
- החל מאמצע שנת 2011 (בעקבות המחאה החברתית באותה העת), חל שינוי בשוק הנדל"ן, שהחל עם התגברות המעורבות הממשלתית בשוק הנדל"ן למגורים מתוך מטרה מוצהרת להוריד את מחירי הדירות.

מקור: הלמ"ס

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

השקעות בענף הבניה

- בשנים האחרונות שיעור ההשקעות המופנות לבניה למגורים מסך ההשקעות בבניה נמצא בעליה מתמדת. בשנת 2007 עמד שיעור ההשקעה בבניה למגורים על 53%, ונכון לשנת 2016 עומד שיעור זה על כ-61%.
- התרשים הבא מציג את סך ההשקעה המקומית הגולמית בענף הבינוי בין השנים 2010-2016 (מחירים שוטפים, מיליוני ש"ח):



- העלייה המשמעותית במחירי הדירות משנת 2008, לצד עליה בהיקפי השיווק של קרקעות המדינה מסוף שנת 2009, הביאו לעליה בהיקף ההשקעות בענף, כאשר העליה בפועל הסתכמה בכ-10.9% וכ-10.3% בשנים 2010 ו-2011 בהתאמה.
- בשנת 2013 עמד היקף ההשקעות בבנייה על כ-117 מיליארד ש"ח. הגידול בהשקעות בבניה לעומת שנת 2012 נבע מגידול של כ-9.9% בהשקעות בבניה למגורים וגידול של כ-15.7% בהשקעות בבניה למטרות אחרות. בשנת 2014 עמד היקף ההשקעות בבנייה על כ-119.5 מיליארד ש"ח. הגידול בהשקעות בבניה לעומת שנת 2013 נבע מגידול של כ-7.7% בהשקעות בבניה למגורים וקיטון של כ-6% בהשקעות בבניה למטרות אחרות. בשנת 2015 עמד היקף ההשקעה בבניה על כ-123.2 מיליארד ש"ח. הגידול בהשקעות לעומת שנת 2014 נבע מגידול של 2.7% בהשקעה בבניה למגורים וגידול של כ-3.8% בהשקעה בבניה למטרות אחרות.
- ניכרת מגמת ירידה בשיעור ההשקעות בבניה מסך התמ"ג החל משנת 2013 מ-11% ל-10.6% בשנת 2015, ותחילת עליה בשנת 2016 ל-10.7% מהתמ"ג.

מקור: הלמ"ס

אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

- בשנים 2015-2016 החלו להיבנות פרויקטים תחת תוכנית "מחיר למשתכן" במחירים מוזלים ממחירי השוק, המאפשרים לקהל רחב יותר רכישה של דירה, קהל העונה על קריטריונים אשר נקבעו ע"י משרד האוצר, ועל כן נוצרה עליה בביקושם לדיור ועליה בהשקעה.

השקעות בענף הבניה (המשך)

- היקף ההשקעה בבניה בשנת 2016 רשמה עליה של 11.8% לעומת שנת 2015.
- הירידה בהשקעות בענף הבנייה בשנים 2014-2015 מוסברת בעיקר על ידי שלושה גורמים:
 - השפעת "חוק מע"מ אפס" אשר הביא לדחיית ביקושים של זוגות צעירים - והביאה לירידה ריאלית של כ- 1.2% בהשקעות בבנייה למגורים.
 - הקפאת פרויקטים שונים במהלך מבצע "צוק איתן".
 - צמצום בפרוייקטי תשתית חדשים בבנייה שלא למגורים.

מקור: סקירת משרד האוצר לשוק הדיור ליום דצמבר 2016.

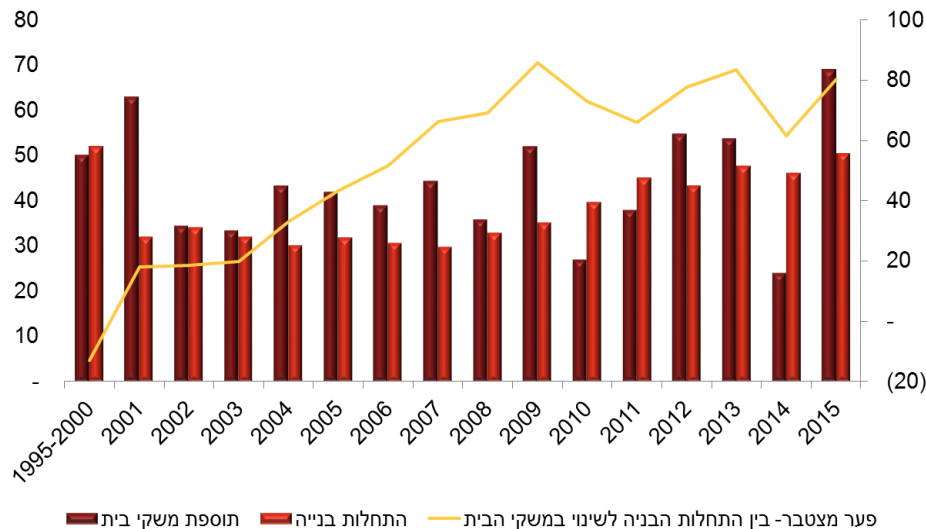
תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

הביקוש לדיור

- מבקשי הדיור בישראל נחלקים לשנים – משקיעים בעלי יותר מדירה אחת, ומבקשי דירה ראשונה. המשקיעים רוכשים את הדירות לצורכי עליית ערך וקבלת תשואה, ואילו משקי הבית החדשים רואים את הדיור לצורכי מגורים.
 - הביקוש לדיור בישראל מושפע, בין השאר, מן הפרמטרים הבאים:
 - קצב גידול האוכלוסייה השנתי בישראל נכון לשנים האחרונות עומד על כ-2.12% בשנה. הגידול הממוצע במשקי הבית במספרים אבסולוטיים עמד בחמשת השנים האחרונות על כ-49 אלף משקי בית חדשים בשנה.
 - שיעור הריבית במשק אשר משפיעה בשני אופנים: ירידה בריבית משמעה שאלטרנטיבות ההשקעה האחרות פחות אטרקטיביות וכן הורדת הריבית מקטינה את עלויות המימון. הורדות הריבית על ידי בנק ישראל והציפיות לשיעורי ריבית נמוכים בטווח הקצר ממשיכים להזין את הביקוש לדירות.
 - הכנסות משקי הבית מהוות גורם נוסף המשפיע על הביקוש לדירות בטווח הארוך. פרמטרים מהותיים המשפיעים על הכנסת משקי הבית הינם השכר הריאלי במשק ואחוז האבטלה במשק. שני הפרמטרים הללו הינם יציבים יחסית בשנים האחרונות, אך שינוי שלהם לרעה בשל המצב הכלכלי במשק עלול לפגוע בביקושים לדירות חדשות.
- בשל מחאות חברתיות על מחירי הדיור, ואי יכולת זוגות צעירים להגיע לרכישת דירה, החלה המדינה בהשקת פרויקטים של מחיר למשתכן אשר יוצרים מצב של ירידת מחירים בשוק ומצד שני עליה בביקוש לדירות. בנוסף חוק מס על דירה שלישית אשר הוחזר לכנסת לתיקונים לאחר שלא קיבל אישור מבג"צ יוצר מצב של קיפאון בביקוש לדירות על ידי משקיעים (נשים לב כי התרשים בעמוד הבא לוקח רק את משקי הבית ולכן אינו כולל את ביקוש המשקיעים- בעלי יותר מדירה אחת). העלייה בביקוש בשנת 2016 נובעת מאי יישום חוק מע"מ אפס לאחר ההקפאה בשנת 2014 ותחילת בניית פרויקטים חדשים של מחיר למשתכן. התרשים בעמוד הבא אינו לוקח בחשבון את שנת 2016.
- התערבות הגורמים הרגולטורים בשוק הנדל"ן גוברת בשל החשש מהיווצרות בועה במחירי הנדל"ן. במהלך שנת 2012 דווח בנק ישראל על חששות מפני בועת נדל"ן ונקט בצעדי מנע. בין השאר, המפקח על הבנקים פרסם הוראה להגבלת שיעור המימון בהלוואות לדיור, לפיה תאגיד בנקאי לא יאשר הלוואה לדיור, בשיעור מימון גבוה מ-70%.
- בנוסף קובעת ההוראה שתאגיד בנקאי לא יאשר הלוואה ללווה לצורך רכישת דירה להשקעה בשיעור מימון הגבוה מ-50%.

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

התרשים להלן מציג את מספר משקי הבית החדשים לעומת מספר הדירות החדשות בשוק, בכל אחת מהשנים 2001-2015:



מקור: הלמ"ס

הביקוש לדיור (המשך)

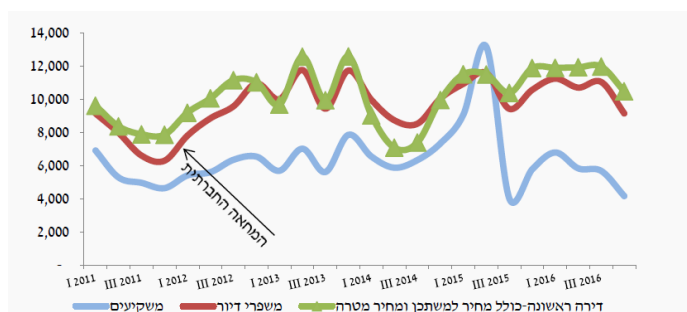
- במקביל להגבלות הרגולטוריות של המפקח על הבנקים, פעלה הממשלה בצעדים כגון – מס ריבוי דירות ומחיר למשתכן.
- על אף ההתערבות מצד הגורמים הרגולטורים והחשש מהמשך המשבר הכלכלי, עודפי הביקוש המצטברים שנוצרו בשנים האחרונות היוו גורם משמעותי לעליה היציבה במחירי הדיור בשנים האחרונות וצפויים להמשיך להיות גורם השפעה משמעותי על מחירי הדיור בטווח הקרוב.

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

הביקוש לדירות חדשות

- התרשים הבא מציג את הירידה ברכישת הדיור בקרב שלושה השחקנים העיקריים

בשוק הדיור:



- בחודש דצמבר 2016, נרשמה עליה חדה של מכירות דירות ע"י משקיעים ביחס לחודשים קודמים לאותה שנה ולחודשים קודמים בשנים קודמות. העלייה נובעת ממכירת המשקיעים את מלאי הדירות שברשותם טרם כניסת מס "ריבוי נכסים" לתוקף (ינואר 2017).
- בשנת 2016, קיים גידול משמעותי במכירת משקיעים דירות למי שעבורם זוהי דירה ראשונה, 35% ברבעון הראשון וכ-42% ברבעון הרביעי לשנת 2016. הגידול נובע מריבוי בפרויקטים של מחיר למשתכן, ואף הנתונים מצביעים כי מרבית המכירות התבצעו באזורים בהם מוקמים פרויקטים אלו.

- בשנת 2014, ראה המשק הקפאה בביקושים לדיור וזאת כתוצאה מהציפייה ליישום חוק מע"מ אפס אשר בוטל. שני צעדים רגולטורים שיצר משרד האוצר ואכן התקיימו הינם פרויקטים של מחיר למשתכן וחוק לתוספת מס על דירה שלישית.
- ולכן אם נפלח את הביקוש לדיור על פי שלושה מרכיבים עיקריים נובע כי מבקשי דירה ראשונה כולל מחיר למשתכן ראו עליה בביקושים שלהם. תנועה דומה בביקוש עשו גם משפרי הדיור כאשר ביקושים שלהם היו יציבים לאורך שנת 2016.
- את השינוי החד בביקושים ראו המשקיעים, אשר נכנסו לקיפאון בביקוש להם לדירות וזאת מהציפייה ליישום מס "ריבוי נכסים" אשר נכון להיום ממתין לתיקון בכנסת לאחר שלא קיבל אישור ע"י בג"צ.

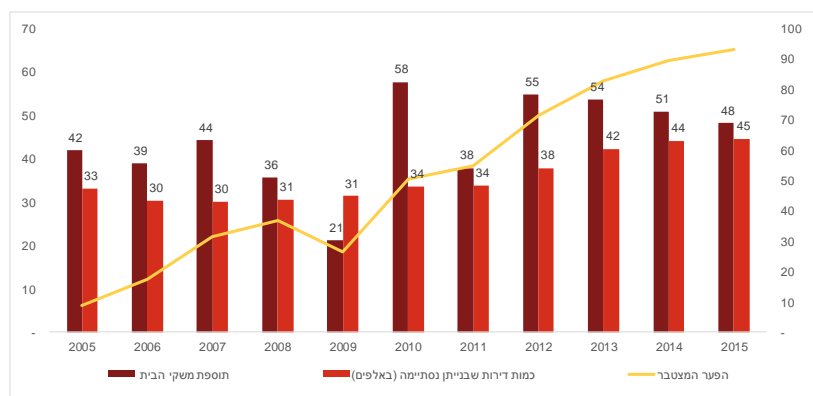
מקור: סקירת שוק משרד האוצר דצמבר 2016.

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

הביקוש לדירות חדשות (המשך)

מצוקת הדיור

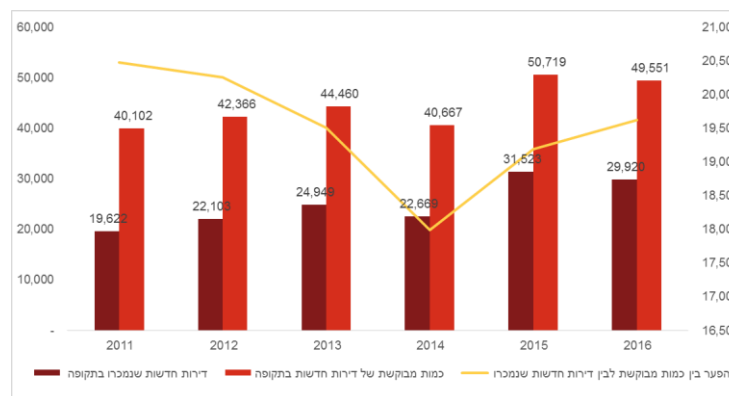
- הפער בין מספר משקי הבית החדשים לגמר בניית הדירות ממחיש את בעיית ההיצע והינו אחד מהמשתנים המסבירים העיקריים ללחצי הביקוש ולעליית מחירי הדירות. גמר הבניה, על אף שנמצא במגמת עליה, אינו מספיק עדין לכיסוי הגידול הטבעי ובוודאי לא לצמצום הפער המצטבר מאז שנת 2004 העומד על כ-93 אלף יח"ד. בארבע השנים האחרונות גדל מספר משקי הבית בישראל בממוצע בכ-49 אלף מדי שנה כאשר גמר הבנייה הסתכם בכ-41 אלפי דירות בממוצע בלבד.
- הגרף להלן מציג את היקף גמר הבנייה מול הגידול במשקי הבית בישראל והפער המצטבר ביניהם בין השנים 2004-2015:



מקור: הלמ"ס

אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

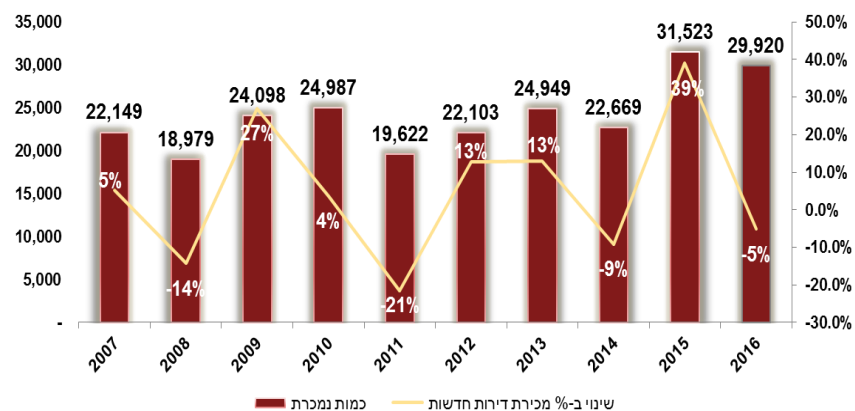
- הפער בין כמות הדירות שנמכרות בשנה אל מול הביקוש לדירות של משקי הבית החל משנת 2011 נמצא במגמת ירידה כאשר שיא הירידה התרכזת לשנת 2014. הירידה בשנת 2014 נבעה מירידה בביקושים כתוצאה מציפיה ליישום חוק מע"מ אפס ומפריקטי "מחיר למשתכן". החל משנת 2015, הפער בין הדירות הנמכרות לביקוש לדירות עלה, ונראה כי שוק הדיור אינו מגיע לנקודת שיווי משקל אלא נשאר במצב קבוע של עודף ביקוש לדיור אל מול היצע שלא מצליח להדביק וזאת על אף הקיטון בביקוש בשנת 2016.
- התרשים הבא מציג את כמות הדירות המבוקשות בשוק, אל מול דירות חדשות שנמכרות, ומציג את השינוי לאורך התקופה בפער ביניהם, בין השנים 2011-2016.



תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

היצע למכירה של דירות חדשות

דירה חדשה שנמכרה מוגדרת כדירה שעמדה למכירה ונחתם לגביה חוזה מכירה או שולמו על חשבונה דמי קדימה. הגרף להלן המתאר את נתוני מכירת הדירות החדשות בשנים 2007-2016 (לא כולל בנייה עצמית):



בשנת 2015 נמכרו כ-32.4 אלף דירות חדשות, עליה של כ-40% לעומת שנת 2014, עלייה אשר נבעה, בין היתר, מגניזת חוק מע"מ אפס כאמור שהביאה לירידה במספר המכירות בשנת 2014. בנוסף, בשנת 2016 נכנסו דירות בפרויקטים של מחיר למשתכן שהחלו להימכר.

- בשנים 2009-2000 מלאי הדירות החדשות נמצאו במגמת ירידה. מגמה זו שינתה את הכיוון בשנת 2010 כאשר היצע הדירות ביוזמה פרטית וציבורית החל לגדול, כאשר הגידול נמשך עד שנת 2015 כולל.
- בשנת 2016 נמשכה המגמה שהחלה כבר בשנת 2010 של עליה בהיצע הדירות החדשות הנמכרות. עם זאת, העלייה בהיצע הדירות החדשות בשנת 2016 הייתה קטנה יותר מהעלייה בשנת 2015, זאת בעקבות העובדה שבשנת 2015 היה גידול משמעותי בהיצע, אשר סגר את הפער שנוצר מקיפאון עקב חוק מע"מ אפס.

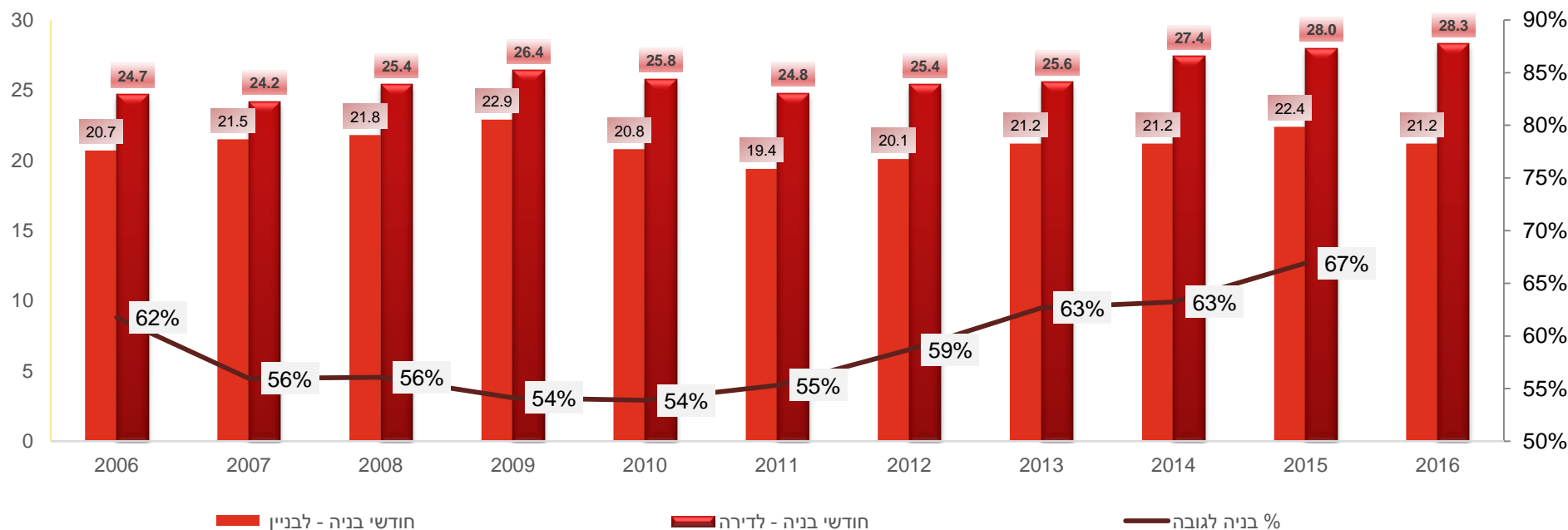
מקור: הלמ"ס

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

משך זמן הבנייה

בשנים 2013-2016 משך הזמן לבניית דירה למגורים הסתכם בממוצע בכ-21.5 חודשים לעומת כ-21 חודשים בממוצע בין השנים 2006-2012 (עליה של כ-2.24%), כאשר בשנת 2016 משך זמן הבנייה עומד על 21.2 חודשים. עליה זו נובעת מהגידול בתמהיל הבנייה לגובה בישראל יחד עם המחסור בעובדים בענף. מעבר להכרה של המדינה במחסור בעובדים והניסיון להגדיל את מספרם, הממשלה משקיעה מאמצים רבים בהגברת התיעוש בבניה בדרך לצמצום משך הבניה.

הגרף להלן מציג את חודשי הבניה לדירה אל מול חודשי הבניה לבניין - בין השנים 2007-2016:



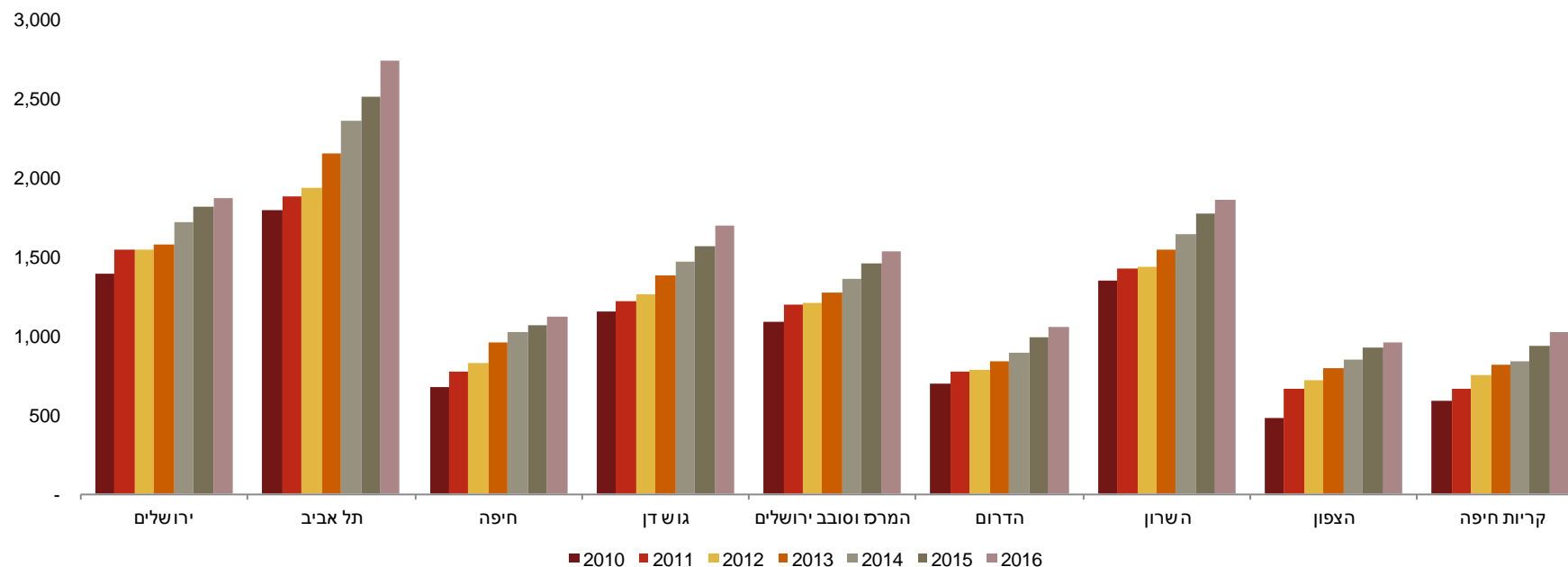
מקור: הלמ"ס, לא כולל צמודי קרקע

אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

מחירים בענף

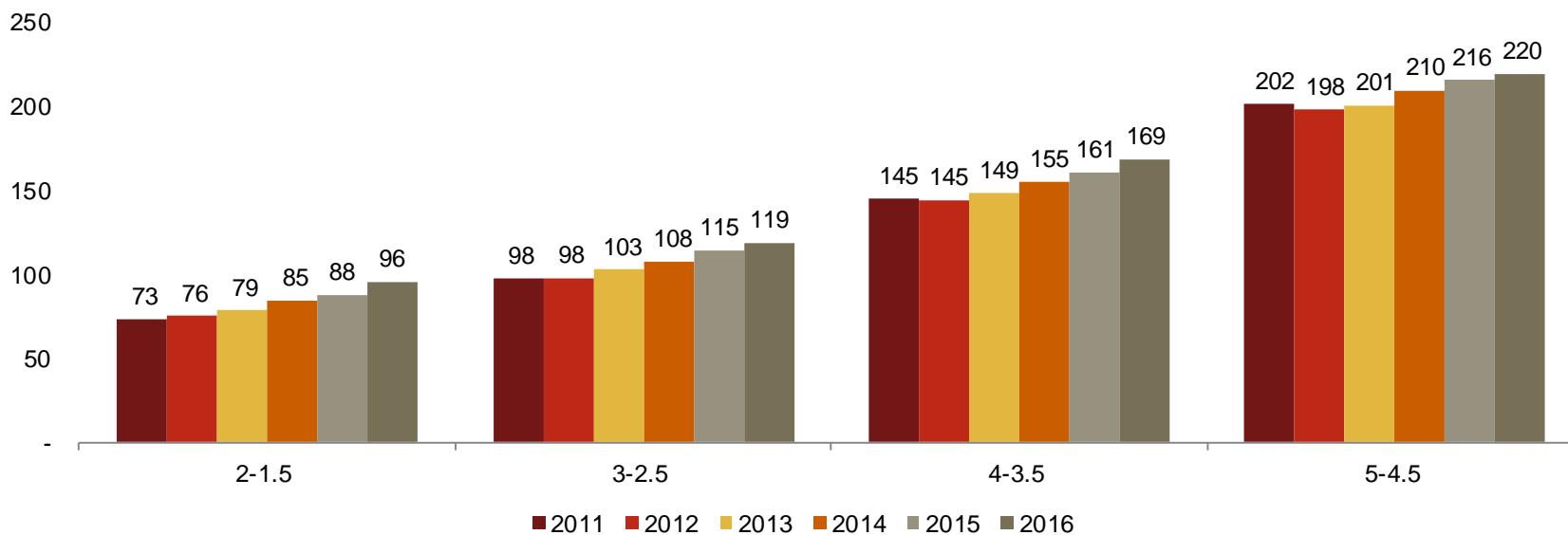
- בשנים 2007-2000 חלה ירידה ריאלית במחירי הדירות בשיעור מצטבר של כ-20%. החל משנת 2008 ועד אמצע שנת 2011 חלה מגמת עלייה ריאלית במחירי הדירות בשיעור של כ-40%. במחצית השנייה של שנת 2011 נרשמה ירידת מחירים קלה, ובשנת 2012 חזרו המחירים למגמת העלייה, אשר נמשכה עד שנת 2016, כולל.
- התרשים להלן מציג את התפתחות המחירים הממוצעים של דירות בבעלות הדיירים (באלפי ש"ח) במחוזות השונים החל מ-2010 ועד 2016:
- סה"כ, מחירי הדירות בין השנים 2010–2016 עלו בשיעור גידול ממוצע שנתי של כ-5.8%



תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

מחירים בענף (המשך)

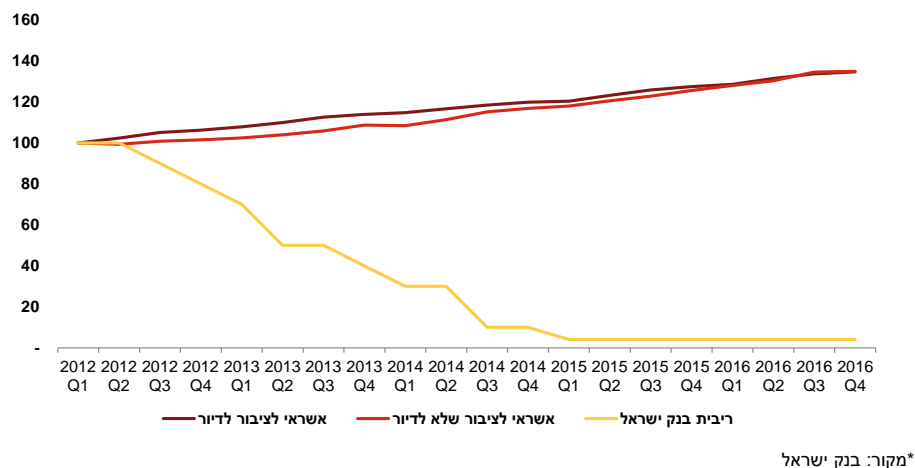
- ניתן להבחין בעליית מחירי הדירות החדשות בשנים האחרונות גם על ידי בחינת מספר המשכורות הנדרשות לרכישת דירה. בעוד שבשנת 2011 נדרשו לשכיר כ-145 משכורות לקניית דירת 3.5-4 חדרים, בסוף 2016 נדרשו לו 169 משכורות לרכישת דירה דומה (עלייה של כ-16.4%). באופן דומה, בעוד שבשנת 2011 נדרשו לשכיר כ-98 משכורות לקניית דירת 2.5-3 חדרים, בסוף 2016 נדרשו לו 119 משכורות לרכישת דירה דומה (עלייה של כ-22.1%).
- התרשים להלן מציג את מספר המשכורות החודשיות הנדרשות לקניית דירה לפי סוג הדירה משנת 2011 ועד שנת 2016:
- מגמת העלייה במספר המשכורות החודשיות הנדרשות לקניית דירה התמתנה בשנת 2015, אך שבה לעלות בצורה חדה יותר בשנת 2016 לגבי רכישת דירות של 2-4 חדרים.



מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

תיאור הסביבה העסקית ענף הנדל"ן למגורים בישראל (המשך)

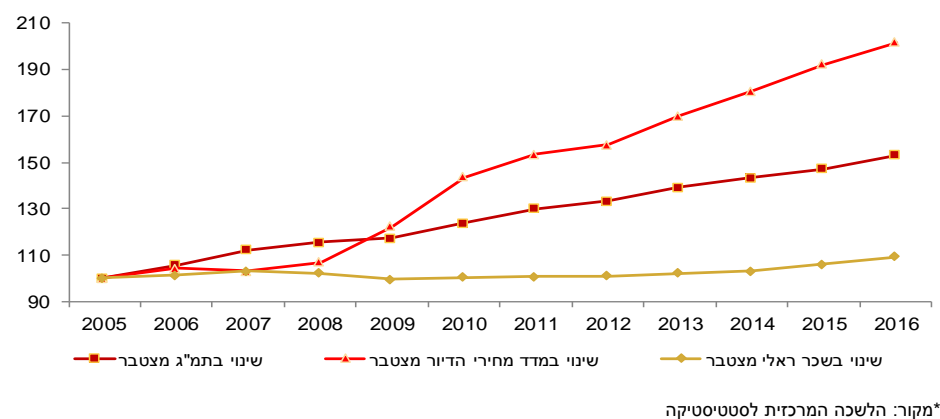
- בתרשים להלן מוצג הקשר בין ירידת הריבית במשק לעלייה באשראי לדיור ובאשראי שאינו לדיור:



- הירידה בריבית מהווה תמריץ ללקיחת הלוואות ומשכנתאות מהמלווים במשק. מעבר לכך, ניתן להצביע על כך שהעלייה בסך האשראי לדיור גבוהה משמעותית מהעלייה בסך האשראי שאינו לדיור. אחד הגורמים לעלייה באשראי לדיור הוא הגידול בביקוש לדירות. גורם נוסף לעלייה באשראי לדיור נעוץ בעליית מחירי הדירות.

מחירים בענף (המשך)

- התרשים להלן מציג השוואה בין התוצר המקומי הגולמי הריאלי, מדד מחירי הדיור והשכר החודשי לעובד ישראלי משנת 2005 עד 2016 (לצורך השוואה בסיס המדדים הינו 100 לתחילת שנת 2005):



- ניתן לראות כי בשעה שמחירי הדיור צמחו בשיעור דומה לצמיחת התוצר, השכר הממוצע במשק עלה באופן ריאלי בצורה מתונה יותר.
- כאמור, אחד הגורמים המרכזיים בעליית מחירי הדירות הוא הירידה בריבית במשק, שמוזילה את עלות ההלוואות לדיור ומשפרת את כדאיות ההשקעה בנדל"ן אל מול אפשרויות השקעה אחרות.

פרק 5

שיטת הערכת השווי

שיטת הערכת השווי כללי

- הקצאת השווי ההוגן של ההשקעה בגבעת שמואל החדשה נעשתה בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בין-לאומי, "שילובי עסקים" Business - IFRS3 Combinations (Revised).
 - IFRS 3R קובע, בין היתר, את הטיפול החשבונאי במוניטין ובנכסים בלתי מוחשיים שנוצרו בשילובי עסקים, למעט בשילובי עסקים תחת אותה שליטה.
 - IFRS 3R קובע כי כחלק מתהליך הקצאת מחיר צירוף העסקים, על הישות הרוכשת להכיר בנפרד, במועד הרכישה, בנכסים הניתנים לזיהוי, בהתחייבויות שניטלו ובזכויות שאינן מקנות שליטה בישות הנרכשת, וזאת אף אם לא נרשמו בדוחותיה הכספיים של הישות הנרכשת. בנוסף, תזהה הישות הרוכשת, בנפרד מהמוניטין, את הנכסים הבלתי מוחשיים הניתנים לזיהוי אשר נרכשו בשילובי העסקים. IFRS 3R קובע כי המוניטין יחושב נכון למועד הרכישה כהפרש בין תמורת צירוף העסקים, סכום הזכויות ההוניות שאינן מקנות שליטה, ובצירוף עסקים שהושג בשלבים גם את השווי ההוגן של הזכויות ההוניות שהיו לרוכש בישות הנרכשת קודם עסקת הרכישה, ובין השווי ההוגן של הנכסים המוחשיים והבלתי מוחשיים וההתחייבויות.
 - IFRS 3R קובע עוד, שנכס מקיים את קריטריון יכולת הזיהוי כאשר הוא:
 - ניתן להפרדה, כלומר ניתן להפריד אותו או לפצל אותו מהישות ולמכור אותו, להעביר אותו, להעניק רישיון לשימוש בו, להשכיר אותו או להחליפו, בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס קשור או התחייבות קשורה; או
- נובע מזכויות חוזיות או מזכויות משפטיות אחרות, מבלי להתחשב אם זכויות אלה ניתנות להעברה או להפרדה מהישות או מזכויות וממחויבויות אחרות.
- IFRS 13 מגדיר שווי הוגן כסכום שבו ניתן היה להחליף נכס, או לסלק התחייבות, בעסקה בין קונה מרצון ומוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת ושאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים. בהקשר זה, מגדיר IFRS 3R כי שווי הוגן של נכסים והתחייבויות שנרכשו במהלך צירוף עסקים צריך לשקף את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות אלו בעיני משתתף שוק, אסטרטגי או פיננסי.
- IFRS 3R מגדיר נכס בלתי מוחשי כנכס לא כספי, ניתן לזיהוי וחסר מהות פיזית. על פי IFRS 3R, המונח נכס בלתי מוחשי אינו כולל מוניטין.
- IFRS 3R מגדיר מוניטין כנכס המייצג את ההטבות הכלכליות העתידיות הנובעות מנכסים אשר נרכשו במהלך צירוף עסקים ואשר אינם ניתנים לזיהוי בפני עצמם ולהכרה בנפרד.

שיטת הערכת השווי הטיפול בנכסים

הטיפול בנכסים בלתי מוחשיים

במהלך עבודתנו, לא זוהו נכסים בלתי מוחשיים מהותיים ומכאן שלצורך עבודה זו לא הוקצה חלק כלשהו מהשווי ההוגן של ההשקעה לנכסים בלתי מוחשיים.

הטיפול בנכסים המוחשיים

הקצאת השווי ההוגן של ההשקעה במניות גבעת שמואל החדשה לנכסים המוחשיים, התבססה על השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות אלה למועד הרכישה.

פרק 6

הקצאת מחיר הרכישה

הקצאת מחיר הרכישה שיטת ההערכה

- הקצאת תמורת הרכישה של חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ נערכה כדלקמן:
 - **השווי ההוגן של מלאי המקרקעין** הינו 365.7 מיליוני ש"ח. שווי זה נמסר לנו על ידי הנהלת החברה ומבוסס על הערכת שווי שבוצעה על ידי שמאי מקרקעין חיצוני, אשר בוצעה בגישת ההשוואה ואמדה שווי של מ"ר מבונה עיקרי לדירות מגורים בגבולות של 6,700-7000 ש"ח. השווי ההוגן של מלאי המקרקעין כולל ניכוי חוב בגין היטל השבחה בסך של כ- 38.5 מיליוני ש"ח.
 - **הערכת השווי ההוגן של מלאי הבניינים למכירה** כולל בניינים בהקמה השייכים לשלב א' של הפרוייקט. הערכת השווי ההוגן של מלאי הבניינים למכירה בוצעה על ידי היוון עודף הפרוייקט "נטו", ע"פ הפרמטרים הבאים:
 - הערכת עודף הפרוייקט "נטו", עבור שלב א' הינו 86.7 מיליוני ש"ח, הערכה זו נמסרה לנו על ידי הנהלת החברה ומבוססת על הערכת שמאי מקרקעין חיצוני.
 - התקופה להיוון הינה 1.4 שנים, שהיא התקופה ממועד הערכה ועד מועד הסיום החזוי לשלב א', כפי שהתקבלת מהנהלת החברה, 15 לדצמבר, 2018.
- הערך המהוון של עודף הפרוייקט "נטו" של מלאי הבניינים למכירה, נכון למועד ההערכה, הינו 79.8 מיליוני ש"ח.
- להערכת החברה, שווים ההוגן של הנכסים וההתחייבויות הרשומים במאזן החברה והשייכים לשלב א' של הפרוייקט בסך 16.8 מיליוני ש"ח (עודף התחייבויות), אינו שונה מהותית מערכם בספרים.
- שוויו ההוגן של מלאי הבניינים למכירה מורכב מהערך המהוון של עודף הפרוייקט "נטו" בניכוי הנכסים וההתחייבויות השייכים לשלב א' של הפרוייקט.
- **הערכת שווי יתר הנכסים וההתחייבויות** – להערכת החברה, שווין ההוגן של יתר הנכסים וההתחייבויות אינו שונה מהותית ערכם בספרי החברה. לפיכך, שווי ההתחייבויות חושב לפי ערכם בספרי החברה.

סיכום הקצאת מחיר הרכישה

- בהתאם לעבודתנו, המבוססת על הניתוח המפורט בדוח ושיטת ההערכה שיושמה על ידינו, להלן הטבלה המפרטת את השווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות של גבעת שמואל החדשה, ואת חישוב עודף העלות הלא מיוחס המתקבל, למועד ההערכה:

אלפי ש"ח	ערך בספרים* 30.6.2017	התאמות לשווי הוגן	שווי הוגן
נכסים			
מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי	8,591	-	8,591
חייבים	1,984	-	1,984
לקוחות וחייבים בגין חוזה	17,521	-	17,521
מלאי בניינים למכירה	74,978	21,642	**96,620
רכוש קבוע	779	-	779
מלאי מקרקעין	248,951	116,749	**365,700
מסים נדחים	2,573	-	2,573
התחייבויות			
ספקים	(5,834)	-	(5,834)
זכאים	(20,519)	-	(20,519)
מקדמות מלקוחות	(20,298)	-	(20,298)
הלוואה מתאגידים בנקאיים	(194,868)	-	(194,868)
הלוואות בעלים	(139,004)	-	(139,004)
סה"כ ערך נכסים מוחשיים, נטו	(25,146)	138,391	113,245
מסים נדחים***			(26,864)
עודף לא מיוחס P.N			48,595
תמורת הרכישה			134,976

* כפי שהתקבל מהחברה, בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי 15 - הכנסות מחוזים עם לקוחות

** השווי ההוגן של מלאי הבניינים למכירה ומלאי המקרקעין מבוסס על הערכת שווי שבוצעה על ידי שמאי חיצוני ואשר נמסרה

לנו על ידי החברה, ולא נבדקה על ידינו.

*** הערכת המסים הנדחים נמסרה לנו על ידי החברה.

אפריקה ישראל מגורים בע"מ • הקצאת תמורת צירוף העסקים בקשר עם רכישת חברת גבעת שמואל החדשה בע"מ

פרק 7

נספחים

נספח 1

הגבלת אחריות

הגבלת אחריות

עבודתנו מיועדת לשימוש ההנהלה ולצורך המתואר במכתב הנלווה בלבד, ואין לעשות בה כל שימוש אחר.

הקצאת מחיר הרכישה, התבססה על נתונים ומקורות מידע, שכללו את הסכם הרכישה והערכת שווי המלאי כפי שנמסרו לנו על ידי הנהלת החברה, פגישות ושיחות עם ההנהלה, וכן מידע ציבורי הנוגע לתחומי הפעילות של גבעת שמואל החדשה בע"מ (יחד – "המידע"). האחריות למידע הנ"ל הנה על ספקי מידע זה. מסגרת עבודתנו לא כללה בדיקה ו/או אימות של המידע שקיבלנו כאמור. לאור זאת, עבודתנו לא תיחשב ולא תהווה אישור לנכונותו, שלמותו או דיוקו של המידע שהועבר אלינו. בכל מקרה, עבודתנו לא תחשב ולא תהווה אישור, לשלמותו, נכונותו או דיוקו של המידע שסופק לנו. בשום מקרה לא נהיה אחראים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר ייגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שוא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע מצידה של החברה, או כל התבססות אחרת על מידע כאמור, בכפוף לאמור לעיל.

הערכות כלכליות אינן מתיימרות להיות מדע מדויק ומסקנותיהן תלויות במקרים רבים בשיקול הדעת הסובייקטיבי של מעריך השווי. לפיכך, אין שווי הוגן יחיד בלתי מעורער. למרות שאנו סבורים שהשווי שנקבע על ידינו הנו סביר בהתבסס על המידע שסופק לנו, הרי שמעריך שווי אחר עשוי היה להגיע לשווי שונה.

עבודתנו אינה מהווה בדיקת נאותות ואין להסתמך עליה כבדיקת נאותות. בנוסף, עבודתנו לא תשמש כתחליף לכל הליך שעל מזמיני העבודה לנקוט בקשר עם עסקת הרכישה.