

The Zarasai Group Ltd
דה זראסאי גרופ לטד



דוח תקופתי ליום 31 בדצמבר 2016

- א. תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2016, ונספח תיאור דיני השכירות החלים על החברה בניו יורק;
- ב. דו"ח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד;
- ג. דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום 31 בדצמבר 2016;
- ד. דוח פרטים נוספים על התאגיד;
- ה. הצהרות מנהלים;

פרק א – תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

- 1.1 פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו..... 5
- 1.2 תחום הפעילות של התאגיד..... 18
- 1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו ממועד ייסודו..... 18
- 1.4 חלוקת דיבידנדים..... 18

חלק שני – מידע אחר

- 1.5 מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד..... 20
- 1.6 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד..... 21

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

- 1.7 תחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק – רמת המצרף..... 26
 - 1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות..... 26
 - 1.7.2 תמצית תוצאות תחום הפעילות..... 32
 - 1.7.3 אזורים גיאוגרפים..... 32
 - 1.7.4 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה..... 32
 - 1.7.5 גילוי בדבר נכסים של החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק :..... 37
 - 1.7.6 התאמות הנדרשות ברמת החברה..... 39
- 1.8 שיווק והפצה..... 39
- 1.9 תחרות..... 39
- 1.10 הון חוזר..... 40
- 1.11 איכות הסביבה..... 40
- 1.12 מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד..... 40

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

- 1.13 הון אנושי..... 41
- 1.14 מימון..... 46
- 1.15 מיסוי..... 52
- 1.16 ביטוח..... 53
- 1.17 הסכמים מהותיים..... 54
- 1.18 הסכמי שיתוף פעולה..... 55
- 1.19 הליכים משפטיים..... 57
- 1.20 יעדים ואסטרטגיה עסקית של התאגיד..... 57
- 1.21 דיון בגורמי סיכון..... 57

נספח א' המסגרת המשפטית בה פועלת החברה בארה"ב

חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

הגדרות

לשם הנוחות, להלן הגדרות מונחים מרכזיים המופיעים בדוח תקופתי זה:

מונח	הגדרה
1. "החברה"	The Zarasai Group Ltd.
2. "וינר"	ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר, המחזיקים יחדיו במניות החברה בחלקים שווים (50%-50%). בכל מקום בו הכוונה במפורש למר ג'ואל וינר בלבד, ייכתב שמו במפורש.
3. "ג'ואל"	ג'ואל וינר, נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה.
4. "LLC"	Limited Liability company, תצורת התאגדות מקובלת בארה"ב. נכסי החברה מוחזקים על ידי תאגידי LLC. לתרשים החזקות, ראו בסעיף 1.1.7 להלן.
5. "Pinnacle"	The Pinnacle Group, שם מסחרי המאגד תחתיו חברות פרטיות שהתאגדו לרוב בתצורת LLC, המוחזקות על ידי וינר, המחזיקות נדל"ן למגורים בניו יורק וחברת ניהול (כהגדרתה להלן), אשר אינן חלק מהחברה נכון למועד הדוח.
6. "חברות הקבוצה" או "הקבוצה"	החברות המוחזקות של החברה (כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים), התש"ע-2010), לרבות חברות כלולות, כמפורט בתרשים ההחזקות בסעיף 1.1.7 להלן.
7. "בית דירות"	Apartment Building, כהגדרת המונח בסעיף 1.4 לנספח א'.
8. "נכס קונדו"	Condominium, כהגדרת המונח בסעיף 1.7 לנספח א'.
9. "נכס קו-אופ"	Cooperative Ownership, כהגדרת המונח בסעיף 1.5 לנספח א'.
10. "חברת הניהול"	Pinnacle Managing Co. LLC, חברת ניהול ותפעול הנכסים המוחזקת על ידי וינר.
11. "דולר"	דולר.
12. "נשיא"	משמעות זהה לתואר התפקיד מנהל כללי בישראל.
13. "הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
14. "חוק החברות"	חוק החברות, התשנ"ט-1999.
15. "סגן נשיא"	משמעות זהה לתואר התפקיד סגן מנהל כללי בישראל.
16. "חברת נכס"	חברה אמריקאית ייעודית (Special Purpose Entity), מסוג LLC, המחזיקה, במישרין או בעקיפין (באמצעות חברות LLC נוספות) בזכויות הבעלות בנכס נדל"ן.

מונח	הגדרה
17. "מלווה בכיר" או "מלווה Senior"	מלווה אשר הינו בדרך כלל תאגיד בנקאי או תאגיד פיננסי שהעמיד מימון, המגובה בשעבוד מדרגה ראשונה של זכויות חברת הנכס במקרקעין.
18. "חוב בכיר" או "חוב Senior" או "הלוואת Senior" או "הלוואה בכירה"	חוב שמועמד על ידי מלווה בכיר.
19. "תשקיף הנפקה 2013" או "תשקיף 2013"	תשקיף הנפקה הראשונה לציבור של ניירות ערך של החברה הנושא תאריך של יום 28 בפברואר 2013, במסגרתו הציעה החברה לראשונה אגרות חוב שאינן המירות למניות החברה (סדרה א').
20. "תשקיף 2014"	תשקיף הנפקה אשר פרסמה החברה ביום 13 בינואר 2014, הנושא תאריך 14 בינואר 2014, על פיו גייסה החברה מהציבור אגרות חוב, שאינן המירות למניות החברה (סדרה ב').
21. "תשקיף 2014" מדף	תשקיף מדף אשר פרסמה החברה ביום 27 בפברואר 2014, הנושא תאריך 28 בפברואר 2014.
22. "אג"ח א'"	אגרות חוב סדרה א' שאינן המירות למניות החברה, אשר הוצעו לראשונה לציבור במסגרת תשקיף 2013.
23. "אג"ח ב'"	אגרות חוב סדרה ב', שאינן המירות למניות החברה אשר הוצעו לציבור במסגרת תשקיף 2014 וכן במסגרת דוח הצעת מדף מיום 8 ביוני 2015, כפי שתוקן ביום 9 ביוני 2015 שפורסם מכוח תשקיף המדף של החברה, נושא תאריך 28 בפברואר 2014.
24. "אג"ח ג'"	אגרות חוב סדרה ג', שאינן המירות למניות החברה אשר הוצעו לציבור במסגרת תשקיף מדף 2014 וכן במסגרת דוחות הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016 ומיום 6 בנובמבר 2016
25. "נספח א'"	פרק תיאור הדינים בה פועלת החברה בארה"ב בכל הקשור להיות החברה בעלת דירות למגורים ומשכירה בעיר ניו יורק הנספח לחלק א' בדוח תקופתי זה.

1.1 פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1.1 שנת ההתאגדות וצורת ההתאגדות, הרקע להקמת החברה וגיוס החוב בישראל

החברה הוקמה ונתאגדה ביום 19 בנובמבר 2012 כחברה פרטית מוגבלת במניות בהתאם להוראות – Business Companies Act BVI, 2004 לצורך גיוס אגרות חוב (שאינן המירות למניות) בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בחודש פברואר 2013 הוצעו לראשונה אגרות חוב לציבור מכוח תשקיף 2013 ובכפיפה אחת עם הצלחת ההנפקה העבירו וינר לחברה את החזקותיהם במספר זכויות מועברות כמפורט בתשקיף 2013 (להלן: **"הזכויות המועברות במסגרת תשקיף 2013"**). החל מאותו מועד החברה הינה תאגיד מדווח, כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

נכון למועד הדוח, לחברה שלוש סדרות אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה בהיקף כולל של כ-1.374 מיליוני ש"ח. לפרטים בדבר אגרות החוב שבמחזור של החברה, ראו בסעיף 1.14.2 להלן וכן בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב המצורף לדוח הדירקטוריון של החברה.

ג'ואל ושרי וינר, הינם בעלי השליטה בחברה. ג'ואל וינר, שהינו יו"ר דירקטוריון ונשיא החברה פעיל בתחום הנדל"ן בניו יורק מזה ארבעה עשורים ובעל שם בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק. החברה וקבוצת Pinnacle הינן מקבוצות הנדל"ן המניב למגורים (בפיקוח) הגדולות בעיר ניו יורק.

1.1.2 תחולת הדין הישראלי על החברה

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: **"סעיף 39א"**), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: **"חוק ניירות ערך"**), חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור על החברה לעיל, הוראות סעיף 39א וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות (ובכלל זה הוראות לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים, מבקר פנים וועדת ביקורת) כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים.

1.1.3 הסכם שירותי ניהול המטה בין Pinnacle לחברה והסכמי ניהול בין חברות הקבוצה לחברת הניהול

הואיל ולחברה אין מנגנון ניהולי עצמאי בכל הקשור לפעילותה, החברה התקשרה בסמוך למועד פרסום תשקיף 2013, בהסכם שירותי ניהול עם חברת הניהול לתקופה של שלוש שנים לצורך קבלת שירותי ניהול מג'ואל וינר ומעובדי מטה Pinnacle לרבות, שירותי סמנכ"לות כספים, יעוץ משפטי, הנהלת חשבונות, חשבונות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות וכו' (להלן: **"הסכם שירותי ניהול המטה"**).

ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016, אישרו וועדת הביקורת של החברה ודירקטוריון החברה בהתאמה, את חידוש הסכם שירותי ניהול המטה ואישור העלאת דמי הניהול מכוח הסכם שירותי ניהול המטה, מסך של 300 אלפי דולר בשנה לסך של 500 אלפי דולר בשנה.

פרטים אודות תנאיו העיקריים של הסכם שירותי ניהול המטה, כפי שאושר מחדש על ידי החברה, ראו בתקנה 21 בחלק ד' שלהלן.

בנוסף יצוין, כי חברות הקבוצה מקבלות שירותי ניהול לבתי הדירות שבבעלותן מחברת הניהול וכן שירותים שוטפים מעובדי חברות הנכסים, לפי העניין. לפרטים אודות תנאיהם העיקריים של הסכמי ניהול הנכסים ראו בסעיף 1.13.4 להלן וכן בתקנה 21 בחלק ד' שלהלן.

1.1.4. התחייבות לתיחום פעילות של בעל השליטה

נדל"ן מניב למגורים בניו יורק

(א) וינר התחייבו כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק, שלא נמנים על נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימים המוחזקים על ידי וינר וחברות קשורות של וינר פרט לחברה במועד תשקיף 2013 (להלן: "**נכס חדש**"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש, כמפורט בס"ק (ב) להלן.

(ב) וינר התחייבו כי בכל מקרה בו יוצע להם נכס חדש כהגדרתו בס"ק א' לעיל, הוא יפנה לחברה בהצעה כי היא תרכוש את הנכס החדש ו/או תשקיע בנכס החדש (להלן: "**ההצעה**"). בכל מקרה של העדר הענות מצד החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה או העדר היענות, יהיה וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאי לקבל את ההצעה. החלטה בדבר דחיית ההצעה תתקבל בועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה. בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא ישתכלל הסכם להשקעה בנכס החדש ו/או לרכישת הנכס החדש על ידי החברה, יהיה רשאי וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה חלף החברה.

(ג) התחייבות וינר לתחום את פעילותו במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה ניתנו ללא תמורה לחברה.

למען הסר ספק יובהר ויודגש כי ההתחייבות האמורה חלה ממועד פרסום ההנפקה הראשונה של אגרות חוב של החברה מכוח תשקיף 2013 ואילך, בכל הקשור לנדל"ן מניב שיירכש על ידי וינר בעיר ניו יורק, מאותו מועד (ולא בכל הקשור לנכסים קיימים בפורטפוליו של וינר נכון למועד התשקיף 2013).

1.1.5. השליטה בחברה

ג'ואל ושרי וינר הינם בעלי השליטה בחברה המחזיקים יחד ב-90,000 מניות רגילות של החברה, המהוות 90% מזכויות ההון וההצבעה בחברה. כמו כן, מחזיקים ג'ואל ושרי ב-10,000 מניות רגילות המוחזקות בנאמנות על ידם עבור בני משפחה מדרגה ראשונה של וינר ובכלל זה דירקטורים בדירקטוריון החברה, סגן נשיא וסמנכ"ל הכספים של החברה.

1.1.6. רכישת החזקות שותפים על ידי החברה

למן מועד ההנפקה על פי תשקיף 2013 ועד למועד הדוח, התקשרה החברה במספר עסקאות לפיהן רכשה החזקות של שותפים של וינר בחברות נכס (להלן: "**נכסים**") אשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף 2013. נכסים אלו הוחזקו אלו ידי ג'ואל ושרי וינר ושותפיהם. יצוין כי בהתאם להתחייבות שניתנה על ידי וינר במסגרת תשקיף 2013, בכל העסקאות האלה, בהן החברה רכשה חלק של שותפיו של וינר בנכסים בהם הוא מחזיק יחד איתם, אזי וינר התחייב להעביר לחברה את החזקותיו בנכסים אלו ללא תמורה כספית וכנגד הקצאת מניות. לפרטים בקשר עם ההתחייבות האמורה ראו בשטרי הנאמנות לאגרות החוב סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג'.

להלן טבלה אשר מרכזת בתמצית את הרכישות של חלקיהם של שותפים של וינר ו/או של החברה, לאחר השלמת ההנפקה ועד למועד זה :

תאריך העסקה	תיאור תמציתי של העסקה	אחוז נרכש מהשותף	תמורה (ברוטו) ששולמה או שתשולם על ידי החברה והשווי המשתקף מהתמורה	מועד השלמה	הפניה לדוח מיידי
נובמבר 2013 (הושלמה בפברואר 2014)	ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרו לחברה להתקשר בהסכם על פיו, תרכוש החברה את מלוא החזקותיו (70%) של, Praedium Group שהינו שותף של וינר בחברה המחזיקה (בשרשור סופי), בבניין מגורים בן 72 יחידות דיור ברובע ברונקס, ניו יורק (להלן בס"ק זה: "הנכס הנרכש").	70%-10.2% (צד ג'). וינר העבירו את מלוא החזקותיהם בנכס הנרכש (19.8%) לחברה ללא תמורה במזומן, כנגד הקצאת מניות בחברה (טרם הוקצו). כך שלאחר הרכישה כאמור מחזיקה החברה ב-100% מהזכויות בנכס הנרכש.	סך של כ-4.1 מיליון דולר (תשלום לשותף ולצד ג' בניכוי חוב בנקאי הרובץ על הנכס הנרכש ובתוספת עלויות עסקה ודמי תיווך). עלות הרכישה משקפת לנכס הנרכש שווי של כ-10.5 מיליון דולר.	28.2.2014	דיווחים מיידיים מיום 27 בנובמבר 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-206460; מיום 24 בדצמבר 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-107347; מיום 1 במרץ 2014 מס' 2014-01-002181, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
נובמבר 2013 (הושלמה בפברואר 2014)	ביום 12 בדצמבר 2013 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את הצעת בעלי השליטה בחברה להתקשר בעסקה לרכישת מלוא החזקותיו (85.3%) של תאגיד בשליטת Hudson Realty Capital (להלן: "Hudson" או "השותף"), לפי העניין, שהינו שותף של וינר בתאגיד נכסים המחזיקים (בשרשור סופי), ב-29 בנייני מגורים, המונים 1,444 יחידות דיור ברובע ברוקלין בניו יורק (להלן בס"ק זה: "הנכסים הנרכשים").	85.3%. וינר העביר את מלוא החזקותיהם בנכסים הנרכשים (14.7%) לחברה ללא תמורה במזומן, כנגד הקצאת מניות בחברה (שטרם הוקצו). כך שלאחר הרכישה כאמור מחזיקה החברה ב-100% מהזכויות בנכס הנרכש.	עלות הרכישה משקפת שווי של כ-210 מיליון דולר (להלן בשורה זו: "התמורה"). כ-70 מיליון דולר מסך התמורה ממקורותיה העצמאיים של החברה והיתרה אמצעות נטילת מימון בנקאי (23 הלוואות עצמאיות לא צלובות, כל הלוואה ע"י חברת נכס נפרדת) בסך כולל של 132.5 מיליון דולר. יצוין כי המימון האמור ניתן על ידי תאגיד בנקאי אמריקאי לתקופה של חמש שנים עם אופציה של החברה להארכה לחמש שנים נוספות, בריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.25%, כאשר החזר הקרן והריבית נקבע כתשלום קבוע של קרן וריבית לפי לוח שפיצר, בהנחת תשלום לפי תקופה של 30 שנים. יצוין כי לטובת התאגיד הבנקאי הנ"ל נרשמו 23 שעבודים מדרגה ראשונה נפרדים בגין הנכסים הנרכשים.	1.3.2014	דיווחים מיידיים מיום 12 בדצמבר 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-09460; מיום 24 בדצמבר 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-105895; מיום 1 במרץ 2014, מס' אסמכתא: 2014-01-002181, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
פברואר 2014	ביום 19 בפברואר 2014 וביום 20 בפברואר 2014, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הצעת בעלי השליטה בחברה, לפיה החברה תתקשר בעסקה לרכישת מלוא החזקותיו (85.3%) של תאגיד בשליטת Hudson שהינו שותף של וינר בחברה המחזיקה (בשרשור סופי), בבניין מגורים בן 115 יחידות דיור ברובע ברונקס, ניו יורק (להלן בס"ק זה: "הנכס הנרכש").	85.3%. וינר העבירו את מלוא החזקותיהם בנכסים הנרכשים (14.7%) לחברה ללא תמורה במזומן, כנגד הקצאת מניות בחברה (שטרם הוקצו). כך שלאחר הרכישה כאמור מחזיקה החברה ב-100% מהזכויות בנכס הנרכש.	סך של כ-6.1 מיליון דולר (תשלום לשותף בניכוי חוב בנקאי הרובץ על הנכס הנרכש ובתוספת עלויות עסקה ודמי תיווך). עלות הרכישה משקפת לנכס הנרכש שווי של כ-14.7 מיליון דולר. יצוין כי תמורת הרכישה כאמור אינה מהותית לחברה.	11.3.2014	דוח מיידי מיום 20 בפברואר 2014, מס' אסמכתא: 2014-01-044188, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תאריך העסקה	תיאור תמציתי של העסקה	אחוז נרכש מהשותף	תמורה (ברוטו) ששולמה או שתשולם על ידי החברה והשווי המשתקף מהתמורה	מועד השלמה	הפניה לדוח מידי
מרץ 2014 (הושלמה במאי 2014)	ביום 10 ו-13 במרץ 2014, אישרו ועדת ביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הצעת החברה להתקשר בהסכם לפיו, החברה תתקשר בעסקה לרכישת מלוא החזקותיו (65%) של תאגיד בשליטת (Preadium Group) (להלן בשורה זו: "Preadium" או "השותף") שהינו שותף של וינר בחברה המחזיקה בפורטפוליו ניס, הכולל 19 בניינים ו-8 יחידות קו-אופ (הכוללים 938 יחידות למגורים), ברובע ברוקלין, ניו יורק (להלן בס"ק זה: "הנכס הנרכש").	65%	סך של כ-42 מיליון דולר (תשלום לשותף בניכוי חוב בנקאי הרובץ על הנכס לאחר מימונו מחדש במועד הסגירה ובתוספת עלויות עסקה), כאשר עלות הרכישה משקפת לנכס הנרכש שווי של 140 מיליון דולר.	30.5.2014	דיווחים מיידים מיום 15 במרץ 2014, מס' אסמכתא: -2014-01-015063; מיום 2 באפריל 2014, מס' אסמכתא: -201401-037176; ומיום 30 במאי 2014, מס' אסמכתא: 2014-01-080070, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
אוקטובר 2014 (הושלמה בינואר 2015)	ביום 19 באוגוסט ו-6 באוקטובר, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה את הצעת הנהלת החברה ובעלי השליטה להתקשר בעסקה לרכישת מלוא החזקותיו (70%) של תאגיד בשליטת Preadium המחזיק יחד עם החברה (30%) החברה כלולה המחזיקה בניין בברוקלין וכן לרכישת מלוא החזקות תאגיד בשליטת Preadium המחזיק יחד עם בעלי השליטה בשלושה בנייני מגורים במנהטן וארבעה בנייני מגורים בברוקלין (להלן בס"ק זה: "חברות וינר" או "העסקאות"), כך שלאחר הרכישה כאמור תחזיק החברה ב-100% מהזכויות בשמונה בנייני מגורים הכוללים 225 יחידות דיור ושלוש חנויות.	70%	סך של 23.6 מיליון דולר (תשלום לשותף בניכוי חוב בנקאי הרובץ של הנכס בסך של 19.1 מיליון דולר), כך שעלות הרכישה משקפת לנכסים הנרכשים שווי ברוטו של כ-45,500 אלפי דולר.	13.1.2015	דיווחים מיידים מיום 7 באוקטובר 2014, מס' אסמכתא: -2014-01-172086; ומיום 13 בינואר 2015, מס' אסמכתא: -2015-01-010975, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.
3 בספטמבר 2015 (הושלמה בינואר 2016)	ביום 1 ו-2 בספטמבר 2015, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מערך התקשרויות לפיהם וינר יעבירו לחברה את מלוא זכויות החכירה בבניין מגורים מניב - Hudson 96th street (להלן בס"ק זה: "בניין מניב") החכור על ידם מצדדים שלישיים המחזיקים בחלקת הקרקע (להלן בס"ק זה: "הקרקע"), ללא תמורה, כנגד הקצאת מניות בחברה ובד בבד תרכוש החברה 50% מזכויות הבעלות בקרקע מצד ג'. יתרת 50% מהזכויות בקרקע מוחזקות על ידי צד ג' אחר.	50%	סך של 27 מיליון דולר.	20.1.2016	דיווחים מיידים מיום 3 בספטמבר 2015, מס' אסמכתא: -2015-01-112632; ומיום 21 בינואר 2016, מס' אסמכתא: -2016-01-015160, אשר המידע על פיהם מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

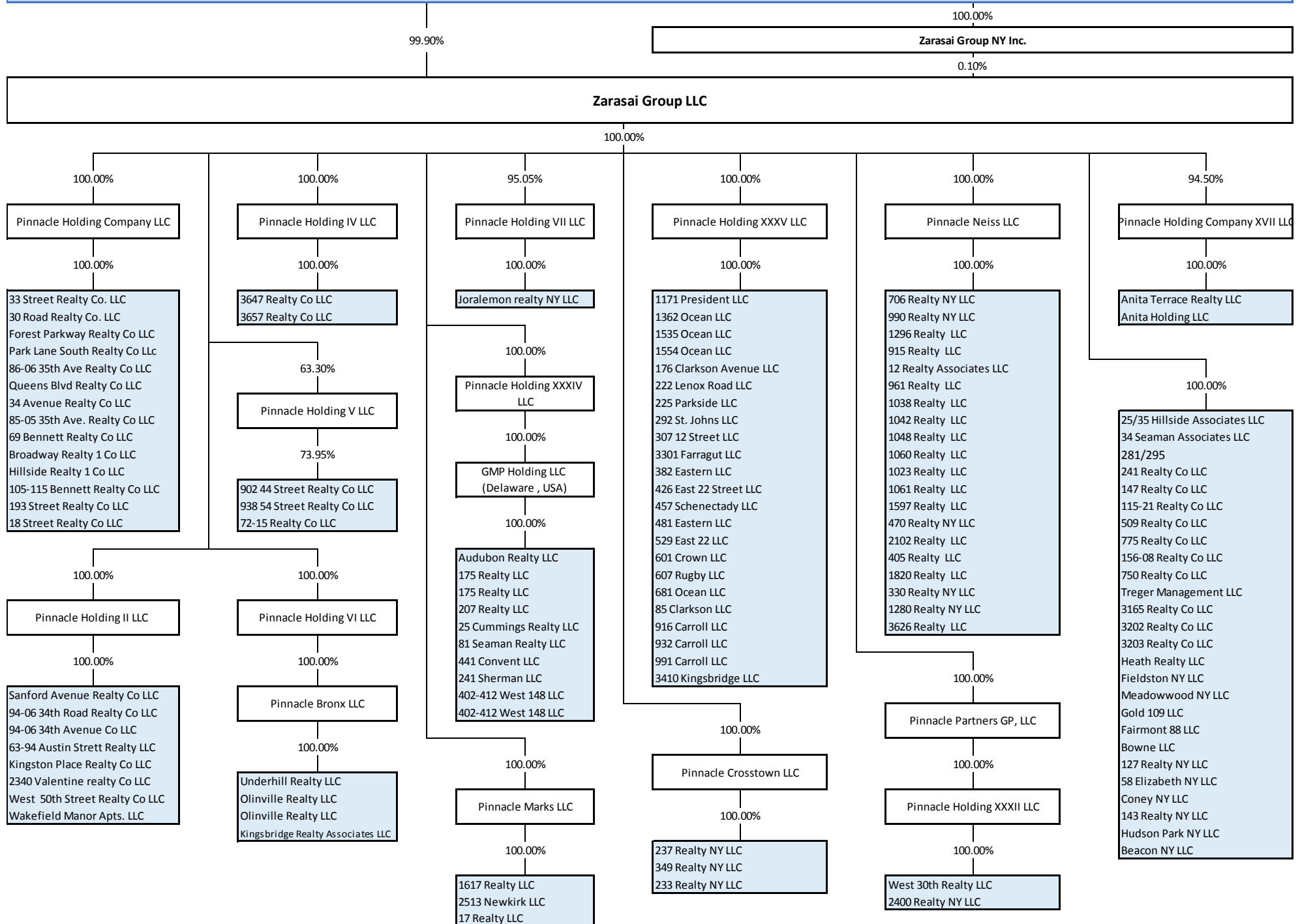
1.1.7. מבנה ההחזקות בחברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2016 :

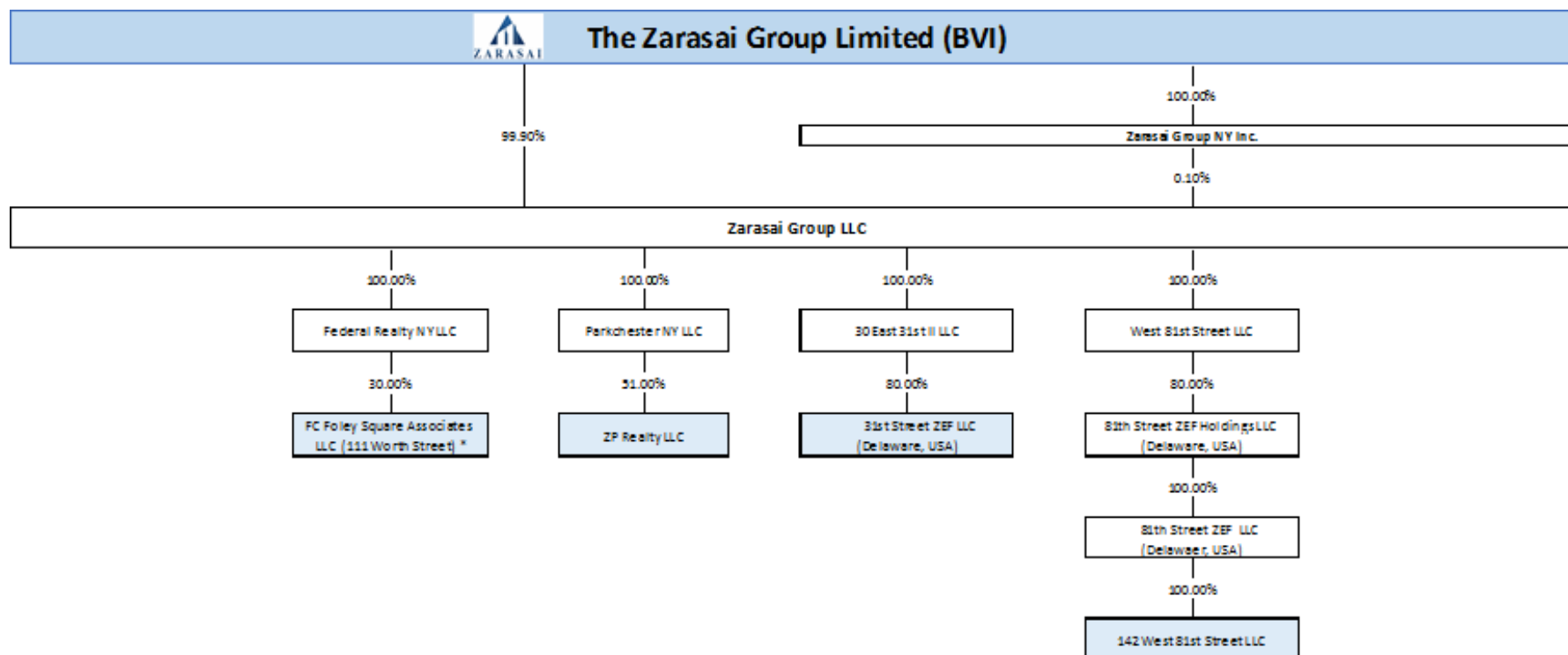
תרשים ראשון כולל מבנה החזקות של חברות מאוחדות של החברה, תרשים שני כולל מבנה החזקות של חברות כלולות של החברה.

[תרשימי החזקות בשני העמודים הבאים]



The Zarasai Group Limited (BVI)





FC Foley Square Associates LLC* הינה חברה משותפת בה החברה מחזיקה באמצעות חברת בת (100%) ב-30% מהזכויות (להלן: "החברה המשותפת"). יתרת 70% מהזכויות בחברה המשותפת מוחזקות על ידי השותף, Forest City Enterprises, למיטב ידיעת החברה, הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בניו יורק NYSE, אשר משקיעה ומנהלת נכסי נדל"ן בארה"ב. החברה המשותפת מחזיקה בנכס למגורים בטרייבקה, מנהטן, הידעו בשם 111 Worth.

1.1.8. להלן יפורטו נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה בניו יורק, נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד פרסום הדוח:

1.1.8.1. נכסים המוצגים בדוחות המאוחדים של החברה (נתונים כספיים באלפי דולר, לפי 100%):

#	שם הנכס	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קו אופ)	מס' יח' דיור בנכס	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס			שווי נכס נטו (שווי הנכס בניכוי חוב) (באלפי דולר)	שווי בספרים ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תפוסה ליום 31.12.16	שנת רכישה
								יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	ריבית שנתי על החוב	מועד פירעון סופי					
1.	25/35	מנהטן	בית דירות	142	1,870	1,100	770	11,000	3.000%	30/06/2020	17,300	28,300	38.87%	97.18%	2003
2.	34-44	מנהטן	בית דירות	60	888	422	237	6,150	3.000%	30/06/2020	6,750	12,900	47.67%	100.00%	2003
3.	281/295	מנהטן	בית דירות	85	1,044	599	396	6,775	3.000%	30/06/2020	9,625	16,400	41.31%	100.00%	2003
4.	32-86	קווינס	בית דירות	64	1,052	543	319	7,450	3.000%	30/06/2020	6,650	14,100	52.84%	98.44%	1998
5.	25-10/20	קווינס	בית דירות	118	2,217	1,149	656	16,400	3.000%	30/06/2020	13,600	30,000	54.67%	94.92%	1998
6.	85-50	קווינס	בית דירות	83	1,386	678	371	10,220	3.000%	30/06/2020	8,180	18,400	55.54%	98.80%	1998
7.	86-20	קווינס	בית דירות	48	749	361	197	5,445	3.000%	30/06/2020	4,613	10,058	54.14%	95.83%	1998
8.	86-06	קווינס	בית דירות	90	1,509	799	454	11,500	3.000%	30/06/2020	8,682	20,182	56.98%	97.78%	1998
9.	109-20	קווינס	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	64	834	275	10	7,517	3.500%	30/04/2017	12,483	20,000	37.59%	54.69%	1998
10.	76-09	קווינס	בית דירות	84	1,627	819	441	12,600	3.000%	30/06/2020	9,700	22,300	56.50%	96.43%	1998
11.	85-05	קווינס	בית דירות	91	1,412	659	343	10,505	3.000%	30/06/2020	8,366	18,871	55.67%	98.90%	1998
12.	4530	מנהטן	בית דירות	73	1,283	650	458	6,377	3.000%	30/06/2020	12,623	19,000	33.56%	100.00%	1998
13.	11	מנהטן	בית דירות	90	1,464	775	485	9,650	3.000%	30/06/2020	11,150	20,800	46.39%	100.00%	1998
14.	105-115	מנהטן	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	65	884	353	174	5,925	3.000%	30/09/2017	16,675	22,600	26.22%	76.92%	1998
15.	671	מנהטן	בית דירות	125	1,981	1,083	617	15,500	3.000%	30/06/2020	15,300	30,800	50.32%	100.00%	1998
16.	240	ברוקלין	בית דירות	53	715	313	176	4,550	3.000%	30/06/2020	4,150	8,700	52.30%	98.11%	1998
17.	94-06 R	קווינס	בית דירות	60	879	444	281	5,440	3.000%	30/06/2020	5,960	11,400	47.72%	100.00%	1998
18.	94-06 A	קווינס	בית דירות	58	806	410	247	5,435	3.000%	30/06/2020	5,526	10,961	49.58%	98.28%	1998
19.	63-94	קווינס	בית דירות	85	1,314	637	371	8,855	3.000%	30/06/2020	8,312	17,167	51.58%	100.00%	1998
20.	87-50	קווינס	בית דירות	77	1,531	831	450	12,700	3.000%	30/06/2020	7,065	19,765	64.25%	100.00%	1998
21.	2340	ברונקס	בית דירות	48	574	211	91	4,000	3.000%	30/06/2020	2,100	6,100	65.57%	97.92%	1998
22.	544-548	מנהטן	בית דירות	60	880	377	160	7,240	3.000%	30/06/2020	6,460	13,700	52.85%	93.33%	1998
23.	3647	מנהטן	בית דירות	85	2,023	1,003	518	16,165	3.000%	30/06/2020	15,135	31,300	51.65%	98.82%	1999
24.	3657	מנהטן	בית דירות	79	1,988	1,071	588	16,100	3.000%	30/06/2020	15,400	31,500	51.11%	98.73%	1999
25.	902	ברוקלין	בית דירות	66	943	497	374	3,903	3.125%	31/07/2018	8,697	12,600	30.98%	98.48%	2000
26.	938	ברוקלין	בית דירות	23	355	180	133	1,492	3.125%	31/07/2018	3,508	5,000	29.84%	100.00%	2000

#	שם הנכס	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קאופ)	מס' יח' דיור בנכס	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס			שווי נכס נטו (שווי הנכס בניכוי חוב) (באלפי דולר)	שווי בספרים ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תפוסה ליום 31.12.16	שנת רכישה
								יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	ריבית על החוב	מועד פירעון סופי					
.27	7209-7215	קווינס	בית דירות	64	944	458	299	5,018	3.125%	31/07/2018	6,782	11,800	42.53%	100.00%	2000
.28	24-32	ברוקלין	בית דירות	158	2,716	1,282	682	20,000	3.000%	30/06/2020	32,400	52,400	38.17%	91.14%	2002
.29	2400	ברוקלין	בית דירות	134	1,794	889	490	13,300	3.000%	30/06/2020	11,068	24,368	54.58%	98.51%	2006
.30	955	ברונקס	בית דירות	458	6,319	2,293	1,555	24,590	3.000%	30/06/2020	29,710	54,300	45.29%	99.13%	2002
.31	2280	ברונקס	בית דירות	257	3,973	1,940	1,441	16,633	3.000%	30/06/2020	29,167	45,800	36.32%	98.05%	2002
.32	2440	ברונקס	בית דירות	83	1,159	535	377	5,276	3.000%	30/06/2020	7,124	12,400	42.55%	97.59%	2002
.33	3424 & 3425	ברונקס	בית דירות	193	2,938	1,217	837	12,657	3.000%	30/06/2020	18,643	31,300	40.44%	100.00%	2002
.34	241	מנהטן	בית דירות	31	992	568	280	9,600	3.000%	30/06/2020	8,900	18,500	51.89%	96.77%	1996
.35	35-19	קווינס	בית דירות	38	584	279	148	4,350	3.000%	30/06/2020	3,750	8,100	53.70%	94.74%	1997
.36	115	ברוקלין	בית דירות	59	779	375	231	4,800	3.000%	30/06/2020	4,400	9,200	52.17%	100.00%	1998
.37	509	מנהטן	בית דירות	54	1,047	589	352	7,900	3.000%	30/06/2020	8,400	16,300	48.47%	100.00%	2000
.38	815	ברוקלין	בית דירות	100	1,706	810	393	13,900	3.000%	30/06/2020	9,300	23,200	59.91%	98.00%	1980
.39	4360	ברונקס	בית דירות	71	1,071	565	367	6,600	3.000%	30/06/2020	5,290	11,890	55.51%	95.77%	1980
.40	2800	ברונקס	בית דירות	78	935	424	309	3,365	3.320%	31/07/2018	4,885	8,250	40.79%	100.00%	2013
.41	155	מנהטן	בית דירות	49	511	153	90	2,084	3.000%	27/06/2018	4,316	6,400	32.56%	100.00%	2013
.42	565/567 & 571/573	מנהטן	בית דירות	60	786	399	284	3,797	3.000%	27/06/2018	7,803	11,600	32.73%	98.33%	2013
.43	639-645	מנהטן	בית דירות	56	789	356	246	3,611	3.000%	27/06/2018	8,389	12,000	30.09%	100.00%	2013
.44	25	מנהטן	בית דירות	71	994	497	350	4,843	3.000%	27/06/2018	9,257	14,100	34.35%	100.00%	2013
.45	81	מנהטן	בית דירות	31	441	219	156	2,060	3.000%	27/06/2018	4,640	6,700	30.75%	96.77%	2013
.46	441	מנהטן	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	91	1,087	351	153	6,528	3.000%	27/06/2018	11,572	18,100	36.07%	80.22%	2013
.47	241/251	מנהטן	בית דירות	72	942	432	308	4,074	3.000%	27/06/2018	7,826	11,900	34.24%	98.61%	2013
.48	402 & 412	מנהטן	בית דירות	99	1,482	776	585	6,297	3.000%	27/06/2018	17,403	23,700	26.57%	97.98%	2013
.49	244	ברונקס	בית דירות	72	975	489	315	5,201	3.250%	09/03/2019	6,074	11,275	46.13%	100.00%	2014
.50	1171-1179	ברוקלין	בית דירות	40	460	143	47	2,910	3.250%	28/02/2019	2,390	5,300	54.91%	97.50%	2014
.51	1362	ברוקלין	בית דירות	47	663	300	164	4,137	3.250%	28/02/2019	4,163	8,300	49.84%	97.87%	2014
.52	1535	ברוקלין	בית דירות	45	646	341	198	4,354	3.250%	28/02/2019	3,646	8,000	54.43%	100.00%	2014
.53	1554	ברוקלין	בית דירות	73	922	498	308	5,778	3.250%	28/02/2019	5,822	11,600	49.81%	98.63%	2014
.54	176	ברוקלין	בית דירות	91	1,130	530	295	7,151	3.250%	28/02/2019	5,949	13,100	54.59%	100.00%	2014
.55	222	ברוקלין	בית דירות	156	2,398	899	404	15,070	3.250%	28/02/2019	12,130	27,200	55.40%	98.08%	2014
.56	225	ברוקלין	בית דירות	124	2,220	1,354	871	14,716	3.250%	28/02/2019	13,584	28,300	52.00%	95.97%	2014
.57	28-40 A	ברוקלין	בית דירות	79	1,066	511	313	6,019	3.250%	28/02/2019	6,781	12,800	47.02%	100.00%	2014
.58	292	ברוקלין	בית דירות	16	250	107	55	1,571	3.250%	28/02/2019	2,029	3,600	43.64%	93.75%	2014
.59	307	ברוקלין	בית דירות	25	462	256	139	3,552	3.250%	28/02/2019	3,948	7,500	47.36%	96.00%	2014
.60	3301	ברוקלין	בית דירות	43	517	248	155	2,830	3.250%	28/02/2019	3,170	6,000	47.17%	100.00%	2014

#	שם הנכס	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קאופ)	מס' יח' דיור בנכס	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס			שווי נכס נטו (שווי הנכס בניכוי חוב) (באלפי דולר)	שווי בספרים ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תפוסה ליום 31.12.16	שנת רכישה
61.	382-390	ברוקלין	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	46	542	159	48	3,382	3.250%	28/02/2019	9,218	12,600	26.84%	80.43%	2014
62.	426-430	ברוקלין	בית דירות	64	780	332	174	4,820	3.250%	28/02/2019	4,180	9,000	53.56%	96.88%	2014
63.	457	ברוקלין	בית דירות	90	1,087	519	285	7,132	3.250%	28/02/2019	5,268	12,400	57.52%	100.00%	2014
64.	481, 489, 492	ברוקלין	בית דירות	48	622	189	47	4,335	3.250%	28/02/2019	5,065	9,400	46.12%	87.50%	2014
65.	529	ברוקלין	בית דירות	48	626	308	174	4,080	3.250%	28/02/2019	3,420	7,500	54.40%	100.00%	2014
66.	601	ברוקלין	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	27	270	86	33	1,623	3.250%	28/02/2019	1,577	3,200	50.72%	92.59%	2014
67.	607	ברוקלין	בית דירות	64	895	467	294	5,254	3.250%	28/02/2019	5,946	11,200	46.91%	100.00%	2014
68.	681	ברוקלין	בית דירות	59	842	414	224	5,787	3.250%	28/02/2019	5,313	11,100	52.14%	100.00%	2014
69.	85 C	ברוקלין	בית דירות	71	938	419	233	5,665	3.250%	28/02/2019	5,535	11,200	50.58%	98.59%	2014
70.	916	ברוקלין	בית דירות	58	730	356	193	4,962	3.250%	28/02/2019	4,438	9,400	52.79%	100.00%	2014
71.	932	ברוקלין	בית דירות	58	749	380	227	4,646	3.250%	28/02/2019	4,654	9,300	49.96%	98.28%	2014
72.	991,993	ברוקלין	בית דירות	70	870	401	230	5,221	3.250%	28/02/2019	5,779	11,000	47.46%	98.57%	2014
73.	3410	ברונקס	בית דירות	117	1,724	838	498	10,349	3.250%	31/03/2019	9,351	19,700	52.53%	98.29%	2014
74.	706	ברוקלין	בית דירות	51	661	281	174	3,258	3.250%	30/04/2019	5,042	8,300	39.25%	100.00%	2014
75.	990	ברוקלין	בית דירות	54	757	326	224	3,093	3.250%	30/04/2019	5,307	8,400	36.82%	100.00%	2014
76.	1296	ברוקלין	בית דירות	76	1,036	548	390	4,800	3.250%	30/04/2019	8,800	13,600	35.29%	100.00%	2014
77.	915	ברוקלין	בית דירות	37	474	201	104	2,958	3.250%	30/04/2019	3,142	6,100	48.49%	97.30%	2014
78.	12-34	ברוקלין	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	85	954	359	133	6,895	3.250%	30/04/2019	8,405	15,300	45.07%	84.71%	2014
79.	961	ברוקלין	בית דירות	40	354	47	(51)	2,982	3.250%	30/04/2019	3,518	6,500	45.88%	77.50%	2014
80.	1038	ברוקלין	בית דירות	23	300	121	62	1,784	3.250%	30/04/2019	1,916	3,700	48.22%	100.00%	2014
81.	1042	ברוקלין	בית דירות	20	268	103	50	1,610	3.250%	30/04/2019	1,690	3,300	48.79%	100.00%	2014
82.	1048	ברוקלין	בית דירות	20	268	83	31	1,576	3.250%	30/04/2019	1,324	2,900	54.34%	100.00%	2014
83.	1060	ברוקלין	בית דירות	36	480	196	115	2,473	3.250%	30/04/2019	3,327	5,800	42.64%	97.22%	2014
84.	1023	ברוקלין	בית דירות	12	175	82	47	1,067	3.250%	30/04/2019	1,433	2,500	42.68%	91.67%	2014
85.	1601	ברוקלין	בית דירות	16	245	96	45	1,561	3.250%	30/04/2019	1,039	2,600	60.04%	100.00%	2014
86.	1597	ברוקלין	בית דירות	16	264	133	80	1,624	3.250%	30/04/2019	1,676	3,300	49.21%	100.00%	2014
87.	470	ברוקלין	בית דירות	111	1,626	824	535	8,800	3.250%	30/04/2019	12,400	21,200	41.51%	97.30%	2014
88.	2102	ברוקלין	בית דירות	75	951	406	267	4,243	3.250%	30/04/2019	6,557	10,800	39.29%	100.00%	2014
89.	405	ברוקלין	בית דירות	62	770	329	204	3,801	3.250%	30/04/2019	4,649	8,450	44.98%	96.77%	2014
90.	1820	ברוקלין	בית דירות	43	608	285	190	2,895	3.250%	30/04/2019	4,305	7,200	40.21%	100.00%	2014
91.	330	ברוקלין	בית דירות	86	1,130	537	357	5,474	3.250%	30/04/2019	8,226	13,700	39.96%	100.00%	2014
92.	1280	ברוקלין	בית דירות	66	815	337	173	4,999	3.250%	30/04/2019	4,001	9,000	55.54%	96.97%	2014

#	שם הנכס	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קאופ)	מס' יח' דיור בנכס	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס			שווי נכס נטו (שווי הנכס בניכוי חוב) (באלפי דולר)	שווי בספרים ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	LTV (יחס החוב אל מול שווי הנכס)	תפוסה ליום 31.12.16	שנת רכישה
								יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	ריבית שנתי על החוב	מועד פירעון סופי					
.93	1617	ברוקלין	בית דירות	28	340	121	60	2,019	3.000%	31/01/2020	2,081	4,100	49.24%	100.00%	2014
.94	2513-2523	ברוקלין	בית דירות	42	477	176	111	2,158	3.000%	31/01/2020	2,542	4,700	45.91%	100.00%	2014
.95	416-422	ברוקלין	בית דירות	42	574	292	164	4,229	3.000%	31/01/2020	3,371	7,600	55.64%	100.00%	2014
.96	237	מנהטן	בית דירות	20	464	226	118	3,557	3.000%	31/01/2020	3,343	6,900	51.55%	100.00%	2014
.97	349	מנהטן	בית דירות	20	444	220	115	3,451	3.000%	31/01/2020	3,949	7,400	46.64%	100.00%	2014
.98	233	מנהטן	בית דירות	24	586	298	152	4,806	3.000%	31/01/2020	4,694	9,500	50.59%	90.00%	2014
.99	143	ברוקלין	בית דירות	53	676	326	181	4,787	3.000%	31/01/2020	3,713	8,500	56.32%	91.67%	2006
.100	109	ברוקלין	בית דירות	33	1,164	861	456	12,750	3.125%	30/06/2020	9,050	21,800	58.49%	100.00%	2015
.101	323	מנהטן	בית דירות	173	7,543	3991	1,196	46,969	6.200%	30/06/2018	82,552	129,521	36.26%	93.94%	2016
.102	142-20	קווינס	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	144	2,709	1385	623	23,603	3.250%	31/01/2021	20,197	43,800	53.89%	96.53%	2016
.103	41-60	קווינס	בית דירות	64	565	180	72	5,670	2.184%	28/02/2019	8,130	13,800	41.09%	88.89%	2016
.104	127	מנהטן	בית דירות	1	-	(28)	(28)	-	-	-	2,850	2,850	-	82.81%	2016
.105	58-60	מנהטן	בית דירות	44	534	147	60	4,500	3.000%	13/05/2021	12,200	16,700	26.95%	100.00%	2016
.106	1456	ברוקלין	בית דירות	44	453	233	116	6,300	3.375%	16/06/2021	9,300	15,600	40.38%	95.83%	2016
.107	99-40	קווינס	נכס קו-אופ, מוסך ובית דירות	117	1,959	1,479	1,479	-	-	-	24,500	24,500	45.47%	96.58%	2004
.108	3165, 3202 & 3203	ברוקלין	נכס קו-אופ, מוסך ובית דירות	33	344	2,407	2,407	-	-	-	3,770	3,770	-	96.97%	1997
.109	69	מנהטן	בית דירות (הוגשה בקשה להמרת בית הדירות לנכס קונדו)*	43	829	5,802	5,651	-	-	-	12,149	12,149	-	98.90%	1998
.110	132-35	קווינס	נכס קונדו	104	1,450	692	692	-	-	-	25,700	25,700	-	96.67%	1998
.111	775	מנהטן	נכס קונדו	50	630	3,644	3,644	-	-	-	12,000	12,000	-	98.10%	1999
.112	156-08	מנהטן	נכס קונדו	54	958	2,371	2,371	-	-	-	17,355	17,355	-	97.46%	1999
.113	750	מנהטן	נכס קונדו	24	340	3,136	3,136	-	-	-	6,500	6,500	-	98.08%	2004
.114	3626	ברוקלין	נכס קו-אופ	5	49	(16)	(16)	-	-	-	450	450	-	95.31%	2006
.115	308-312	מנהטן	נכס קונדו	35	697	12	12	-	-	-	19,400	19,400	-	93.98%	2004
.116	148	ברוקלין	נכס קונדו	307	4,274	1,623	444	36,701	3.000%	31/05/2020	15,699	52,400	70.04%	98.15%	2015
-	-	-	סה"כ	8,347	128,776	76,77,062	51,520	788,115	-	-	1,026,717	1,804,832	43.11%	-	-

* לפרטים אודות הליך המרת הנכס מבית דירות לפרויקט קונדו (Condominium Offering) בחברה ראו סעיף 1.7.1.1 להלן.

1.1.8.2. נכסים מניבים המוחזקים באמצעות חברות כלולות (עם שותפים), לפי חלק החברה:

#	שם הנכס	חלק החברה	רובע בניו יורק	סוג הנכס (בית דירות / קונדו / קו אופ)	מספר יחידות דיור (לפי 100%)	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס			LTV	תמונה ליום 31.12.16	שנת רכישה
									יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	ריבית על החוב	מועד פירעון החוב			
1	111	(30%)	מנהטן (טרייבקה)	בית דירות	331	4,511	3,329	2,898	28,740	1.10%	1/5/2023	77,670	100.00%	2004
2	ZP	(51%)	ברונקס	שטחים מסחריים	-	-	-	-	-	-	-	8,390	0%	2015
סה"כ														
					331	4,511	3,329	2,898	28,740	1.10%	-	57,320	33.40%	-
												86,060		-

1.1.8.3. נתונים מצרפיים עבור כל נכסי החברה (איחוד יחד עם חברות כלולות אשר אינן בשליטה משותפת), לפי חלק החברה:

סה"כ	מספר יחידות דיור (לפי 100%)	הכנסות בפועל בשנת 2016 (באלפי דולר)	NOI בחישוב שנתי (באלפי דולר)	FFO בחישוב שנתי (באלפי דולר)	חוב בגין הנכס		LTV
					יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.16 (באלפי דולר)	ריבית על החוב (משוקלל)	
8,678	133,287	80,391	54,418	806,855	3.27%	1,084,037	133,287
8,678							8,678

1.1.8.4. נכסי נדל"ן יזמי בביצוע (מוחזקים באמצעות חברות כלולות), לפי החברה:

#	שם הפרויקט	רובע	חלק התאגיד פרויקט (בניכוי Promote %)	סה"כ יחידות מתוכננות בפרויקט	סה"כ ר"ר בבנייה	שיעור השלמה כספי/הנדסי ליום 31 בדצמבר 2016	חוב בגין הנכס			סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	סה"כ רווח גולמי צפוי (חלק החברה אפקטיבי בניכוי Promote)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי	סה"כ השקעה בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2016
							יתרת חוב בגין הנכס ליום 31.12.2016 (באלפי דולר)	ריבית שנתית על החוב	מועד פירעון סופי של החוב					
1.	30	מנהטן	60%	41	62,504	28%	-	-	-	150,000	98,182	31,091	34.5%	35,876
2.	80	מנהטן	60%	6	17,407	0%	-	-	-	40,000	29,150	6,510	27.1%	8,300
	סה"כ	-	-	47	79,911	-	-	-	-	190,000	127,332	37,601	32.3%	44,176

1.2. תחום הפעילות של התאגיד

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד הדוח החברה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק, הכולל בין היתר, רכישה (בין במישרין ובין ביחד עם שותפים), תפעול וניהול, פיתוח, השבחה, והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק, ברבעים מנהטן, ברוקלין, ברוקס וקווינס (להלן: "תחום הפעילות"). נכון למועד הדוח, נכסי הנדל"ן למגורים של הקבוצה מונים כ-8,678 דירות (סך הדירות האמור, כולל את עסקאות הרכישה שהושלמו לאחר מועד הדוח על המצב הכספי¹).

כמו כן, במסגרת תחום הפעילות עוסקת החברה, בהתאם לאסטרטגיה העסקית שלה, בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו. לפרטים אודות תהליך הפיכת בתי דירות לקונדו, ראו בסעיף 1.7.2 בנספח א' שלהלן. יצוין, התרומה של מכירת יחידות קונדו (לאחר הסבה מבית דירות לנכס קונדו) לרווח החברה ולתזרים המזומנים שלה עשויה להיות מהותית, זאת בשל העובדה שמחירי המכירה של דירות בנכסי קונדו גבוהים במרבית המקרים מהמחיר הממוצע לדירה בבית דירות וכן בשל העובדה שמדובר במימוש ההטבות הכלכליות הגלומות בנכס באמצעות מכירה ולא באמצעות הכנסה מדמי שכירות, המתפרשת על פני שנים.

לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות ראו בסעיף 1.7 להלן.

1.3. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו ממועד ייסודו

1.3.1. הקצאת מניות לוינר ולרעייתו במועד הקמת החברה ובמועד ההנפקה הראשונה לציבור של אגרות החוב של החברה

לפרטים בקשר עם הקצאת מניות החברה לוינר במועד הקמת החברה וכן במועד ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה בחודש נובמבר 2012, כנגד העברת הזכויות המועברות במסגרת תשקיף 2013, ראו בסעיף 1.1.5 לעיל.

1.4. חלוקת דיבידנדים

1.4.1. ביום 19 ביולי 2016, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 5 מיליון דולר. ההחלטה על החלוקה כאמור נתקבלה על ידי דירקטוריון החברה בהתבסס על נתונים שהציגה הנהלת החברה לפיהם החברה עומדת במגבלת החלוקה, לאחר החלוקה האמורה סך נכסי החברה עולים על יתרת ההתחייבויות וכן כי החברה תוכל לעמוד בכל התחייבויותיה בהגיע מועד פירעון. לפרטים ראו בדוח מיידי של החברה מיום 20 ביולי 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-086188).

1.4.2. למועד הדוח, לא קיבלה החברה החלטה בדבר מדיניות חלוקת דיבידנדים.

1.4.3. יצוין כי החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' וג', לפי העניין) לפי העניין, כי היא לא תבצע חלוקה כלשהי (כהגדרת המונח בחוק החברות), ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד אלא אם:

(1) סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווחים שהצטברו, מיום 1 באוקטובר 2012 באג"ח א', ומיום 1 באוקטובר 2013 באג"ח ב' ובאג"ח ג', בנטרול רווחים/הפסדים משערך נטו (קרי אחרי מס) הנובעים משינוי בשווי ההון של נכסיה ביחס לשווי ההון ליו ביום 30 בספטמבר 2012 באג"ח א' וביום 30 בספטמבר 2013 באג"ח ב' ובאג"ח ג';

1 יצוין כי לאחר מועד הדוח על המצב הכספי השלימה החברה רכישה של נכס בקווינס המונה 68 יחידות דיור, 8 חנויות וחניון. לפרטים נוספים, ראו באור 15 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, המצ"ב לדוח התקופתי זה.

ו-(2) ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) בתום הרבעון האחרון, בטרם חלוקת הדיבידנד, בניכוי הדיבידנד שיחולק, לא יפחת מ-350 מיליון דולר באג"ח א' ובאג"ח ב' ומ-450 מיליון דולר באג"ח ג' (סכומים אלה לא יוצמדו למדד).

ו-(3) באג"ח ג' בלבד, יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן, בטרם החלוקה, לא יפחת מ-28% ; (להלן יחד : **"מגבלות החלוקה"**).

לפרטים נוספים ראו בסעיף 6.4 (4) לשטר הנאמנות לאג"ח א' ; בסעיף 6.4 (4) לשטר הנאמנות לאג"ח ב' וכן בסעיף 5.5 לשטר הנאמנות לאג"ח ג'.

חלק שני – מידע אחר

1.5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד

להלן נתונים כספיים לשנים 2014, 2015 ו- 2016.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	
באלפי דולר			
7,405	7,886	8,347	מספר היחידות הדיור המושכרות בתקופה ⁴
95,755	113,736	128,776	הכנסות דמי שכירות (ברוטו)
55,739	63,276	71,751	הוצאות תפעול נכסים
40,016	50,460	57,025	הכנסות מדמי שכירות נטו
2,652	140,851	137,614	רווח מעליית ערך נדל"ן להשקעה
8,964	6,769	10,203	רווח ממימוש נדל"ן להשקעה
50,270	195,171	200,898	רווח תפעולי, נטו לפני הוצאות מימון, נטו
(31,347)	(36,078)	(48,534)	הוצאות מימון
1,324,020	1,688,596	2,059,864	סך הנכסים נכון ליום 31 בדצמבר

2 יצוין כי הנתונים המפורטים להלן אינם כוללים את נתוני הנכסים אשר מוחזקים באמצעות חברות כלולות.

1.6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

תחום הפעילות של החברה מושפע מגורמים מאקרו כלכליים שונים. להלן פירוט אודות הגורמים החיצוניים העיקריים אשר, נכון למועד הדוח, יש להם, או צפויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחויות החברה:

1.6.1. כללי:

השנים האחרונות היו בבחינת שנות התאוששות וצמיחה בכלכלה האמריקאית לאחר משבר האשראי העולמי שהגיע לשיאו במרץ של שנת 2009.

ארה"ב הציגה בשנים האחרונות מגמת חיובית בכל מדדי הצמיחה במדינה. כך, התוצר המקומי הגולמי (להלן: "התמ"ג") צמח בשיעור של כ-16% בין השנים 2011 לבין 2016, משיעור של 15,517 מיליארד דולר בשנת 2011 לשיעור של 18,036 מיליארד בשנת 2016. כמו כן, גם נתון ההכנסה האישית הממוצעת לנפש בארה"ב הציג מגמה דומה, כאשר נרשמה עליה בשיעור של 1.16% בנתון זה בין השנים 2011 ל-2016, ונכון לסוף שנת 2016 נרשמה עלייה בשיעור של 0.3% בנתון ההכנסה האישית הממוצעת לנפש בארה"ב ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.³

מנגד, לאחר מספר שנים בה עמד שיעור הריבית של הבנק הפדרלי בארה"ב על שיעור של 0.25%, הועלה שיעור הריבית במהלך חודש דצמבר 2015 לשיעור של 0.5%, ונכון לסוף שנת 2016 שיעור הריבית של הבנק הפדרלי בארה"ב עומד על 0.75%.⁴

1.6.1.1. החוב הממשלתי:

העמקת החוב הממשלתי של ארה"ב לגודל של למעלה מ-14.71 טריליון בשנת 2011 הביא את סוכנות הדירוג הבינלאומית S&P, להוריד לראשונה מאז שנת 1941 את דירוג האשראי המושלם של ארה"ב, מרמה של AAA (הדירוג הגבוה ביותר) לרמה של AA+. הגרעון הממשלתי לא נעלם מעיני הממשל האמריקאי שבסמוך להורדת דירוג האשראי כאמור, עמל על השקת תכנית להעלאת תקרת החוב וקיצוץ ההוצאות הפדרליות, לשם התמודדות עם גרעון זה.

קיצוצים אלו הביאו לירידה בקצב גידול הגירעון, לעומת קצב גידול הגירעון שנרשם בפרוץ משבר האשראי שהחל בשנת 2008. כך, נכון לחודש דצמבר 2016 החוב הממשלתי עמד על כ-19.5 טריליון דולר, נתון המשקף עלייה בשיעור של 7.7% ביחס לנתון זה אשתקד אשר עמד על 18.1 טריליון דולר. מאז שנת 2008 מצמצם הממשל האמריקאי באופן עקבי את קצב גידול הגרעון, כאשר בשנים 2013, 2014 ו-2015 גדל הגירעון האמור בשיעור של כ-4.1%, כ-2.8% וכ-2.5% מהתמ"ג, בהתאמה.⁵

1.6.1.2. שיעור האינפלציה בארה"ב

בשיעור האינפלציה בארה"ב נרשמה מגמה שלילית בין השנים 2011 ו-2016. כך, שיעור האינפלציה ירד מ-3.5% בשנת 2011, ל-0.8% בשנת 2014, ול-0.7% בשנת 2015. יצוין כי, בחודש דצמבר 2016 נרשמה עלייה בשיעור האינפלציה בארה"ב של כ-

³ הנתונים האמורים נלקחו מאתר ה-BEU האמריקאי שכתובתו: <https://www.bea.gov/newsreleases/glance.htm>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁴ לפי הודעת הבנק הפדרלי מיום 16 בדצמבר 2015, בכתובת: <https://www.fedreserve.gov/press/20151216.htm>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

⁵ הנתונים האמורים נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <https://fred.stlouisfed.org/series/GFDEBTN>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

6.1.4%

1.6.1.3 שיעור האבטלה בארה"ב

מאז המשבר הפיננסי של 2008, ארה"ב נהנית מירידה עקבית בשיעורי האבטלה, וחזרה לרמות הנמוכות של תקופת טרום המשבר. נכון לרבעון האחרון של שנת 2016, שיעור האבטלה בארה"ב הסתכם ב-4.7% בלבד, נתון המשקף ירידה של 0.2% ביחס לרבעון השלישי של שנת 2016, וירידה של- 0.3% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.⁷ מספר המועסקים בארה"ב גדל ב-151 אלף, כאשר שיעור ההשתתפות בשוק העבודה עמד על 62.8%. בנוסף, השכר החודשי הממוצע עלה בשיעור של 2.4% בשנת 2016, לעומת עלייה של 0.9% במדד המחירים לצרכן באותה השנה.⁸

1.6.1.4 שוק הנדל"ן בארה"ב

מדד מחירי הדירות בארה"ב, רשם עלייה בשיעור של 1.2% ברבעון השני של שנת 2016 ורשם עלייה כוללת של 5.6% ב-12 החודשים שקדמו ליוני 2016. מאז ינואר 2012, עלו מחירי הדירות בשיעור שנתי ממוצע של 6%, לרמה גבוהה יותר מזו שנרשמה טרום המשבר הפיננסי העולמי.⁹

1.6.2 סקירה מאקרו-כלכלית של ניו-יורק

העיר ניו יורק משתרעת על שטח של 786 קמ"ר ושטחה העירוני הינו אחד מהשטחים העירוניים המאוכלסים ביותר בארה"ב ואחד הגדולים בעולם. העיר ניו-יורק רבתי מחולקת לחמישה רובעים (Boroughs) מרכזיים כמפורט להלן: (1) מנהטן (Manhattan) (2) הברונקס (The Bronx); (3) ברוקלין (Brooklyn); (4) קווינס (Queens) ו- (5) סטטן איילנד (Staten Island).

מנהטן הינו הרובע הצפוף ביותר בעיר ניו יורק, המרכז את מרבית הפעילות העסקית של העיר, בעוד שרובע ברוקלין הינו הרובע המאוכלס ביותר. בהתאם למפקד האוכלוסין האחרון משנת 2010 העיר ניו יורק ניצבת בראש רשימת הערים המאוכלסות ביותר, כאשר אוכלוסייתה מונה 8,175,133 נפש בניו יורק רבתי¹⁰. כלכלת העיר ניו יורק, הינה כלכלה המבוססת בעיקרה על מתן שירותים עסקיים..

המשבר הכלכלי העולמי של שנת 2008, נכנס לתודעה העולמית עם הודעת פשיטת הרגל ההשקעות האמריקני 'ליהמן ברדרס' (Lehman Brothers). קריסת הבנק, שהיה ממוקם, כמו בנקי השקעות גדולים אחרים בעיר ניו-יורק, פגעה, בין היתר, בתעשיית ההשקעות והשירותים הפיננסיים, שהינה כאמור התעשייה העיקרית של ניו יורק ומרכיב משמעותי בהכנסות העיר והמדינה. עם פרוץ המשבר, שיעורי האבטלה בעיר ניו יורק זינקו בשיעורים חדים, במיוחד בתחום השירותים הפיננסיים. כחלק ממגמת ההתאוששות במשק האמריקאי, ניכר כי נרשמה התאוששות מסוימת בנתוני העסקת עובדים בין השנים 2010-2015, עם ירידה של כ-3% מ-9.6% בינואר שנת 2010 לכ-6.5% בינואר 2015. נכון לדצמבר 2016 עומד שיעור האבטלה על 4.5%, שיפור של כ-0.2% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. 11 נכון לשנת 2015, ההכנסה החציונית לאדם במדינת ניו יורק עמדה

6 הנתונים נלקחו מאתר קרן המטבע הבינלאומית בכתובת: <http://tinyurl.com/j5c9e6k>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

7 הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט של לשכת העבודה של ארה"ב: <https://data.bls.gov/timeseries>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

8 הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט של לשכת העבודה של ארה"ב: <https://goo.gl/oViGHW>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

9 הנתונים האמורים נלקחו מאתר הסוכנות הפדרלית של ארה"ב שכתובתו: <https://goo.gl/hM14Cz>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

10 הנתונים האמורים נלקחו מאתר רישום האוכלוסין האמריקאית: <http://www.census.gov/2010census/data>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

11 הנתונים האמורים נלקחו מהאתר של לשכת התעסוקה של מדינת ניו יורק: <https://labor.ny.gov/stats/laus.asp>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

על 49,632 דולר.¹² ניו יורק מובילה את הכלכלה העולמית, עם תמ"ג בשיעור 1,265 מיליארד דולר, ותמ"ג לנפש העומד על כ- 69,929 דולר, נכון לסוף שנת 2015.¹³

מחירי הדיור החציוני של דירות במדינת ניו יורק עלו באופן ניכר בשנים האחרונות, כאשר מחיר הדיור החציוני במדינת ניו יורק נכון לחודש דצמבר 2016 הינו 626,000 דולר, לעומת 561,000 דולר בתקופה המקבילה אשתקד, נתון המשקף עליה של כ- 10.1%. מגד, מחיר השכירות הממוצעת עמד על 3,064 דולר בחודש דצמבר 2016 לעומת 3,102 דולר בחודש דצמבר 2015, נתון המהווה קיטון יחסי של 1.24% במחירי השכירות בין שנים אלו.¹⁴

1.6.2.1. סקירת שוק הנדל"ן למגורים במנהטן

אוכלוסיית מנהטן, נכון לספטמבר 2015, מונה כ-1.63 מיליון נפש,¹⁵ המתפרסים על פני שטח של כ-59 קמ"ר בלבד. מנהטן כאמור מרכזת את מרבית הפעילות העסקית במדינות ניו-יורק וניו-ג'רסי, המתאפיינת הן בפעילות העסקית ענפה ויוקרתית ובשירותים הפיננסיים המוענקים בעיר, לרבות קיומן של שתיים מהבורסות הגדולות בעולם: בורסת ניו-יורק (New York Stock Exchange) ובורסת נאסד"ק (NASDAQ). על-פי הנתונים העדכניים ביותר, שיעור האבטלה הממוצע ברובע מנהטן, השוכן במחוז ניו יורק, עמד על 4% בדצמבר 2016, נתון המשקף ירידה של כ-4.5% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.¹⁶ מחירי הדיור החציוני של דירות במנהטן עמד על 1.3 מיליון דולר בחודש דצמבר 2016 לעומת 965,000 אלף דולר בחודש דצמבר 2015 ו-913,000 אלף דולר בחודש דצמבר 2014. המחיר החציוני לשכירות עמד על 3,350 דולר בחודש דצמבר 2016 לעומת 3,045 דולר בתקופה המקבילה אשתקד.¹⁷

1.6.2.2. סקירת שוק הנדל"ן למגורים בברוקלין

רובע ברוקלין הוא הרובע המאוכלס ביותר בעיר ניו יורק. נכון לדצמבר 2016, אוכלוסיית ברוקלין מונה כ-2.6 מיליון נפשות.¹⁸ שיעור האבטלה במחוז קינגס, בו שוכן רובע ברוקלין, עומד על 5.9%,¹⁹ נכון לדצמבר 2016, בדומה לתקופה המקבילה אשתקד, אך מגלם ירידה של 2.1% לעומת שנת 2014. מחיר השכירות החציוני בברוקלין לשנת 2016 עמד על 5,500 דולר ביחס לנדל"ן למגורים, מחיר הזהה בקירוב למחיר באותה התקופה אשתקד.

1.6.2.3. סקירת שוק הנדל"ן למגורים – בקווינס:

אוכלוסיית רובע קווינס מונה כ-2.3 מיליון נפשות, נכון לפברואר 2016,²⁰ ושטחו הכולל של הרובע הינו 283 קמ"ר. לפי הנתונים העדכניים ביותר, שיעור האבטלה הממוצע ברובע קווינס עמד על 4.4% בדצמבר 2015.²¹

מחירי הדיור החציוני של דירות בקווינס עמד על 451 אלפי דולר בחודש ינואר 2016 לעומת 423 אלפי דולר בחודש ינואר 2015 ו-408 אלפי דולר בחודש ינואר 2014. המחיר

¹² לפי נתוני משרד המשפטים האמריקאי, נכון למאי 2015, בכתובת: <http://tinyurl.com/hws5mv> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹³ הנתונים האמורים נלקחו מאתר "department numbers" שכתובתו: <https://goo.gl/sBx4ZK> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹⁴ הנתונים לגבי מחיר הדיור החציוני ומחיר השכירות החציוני בעיר ניו יורק נלקחו מאתר האינטרנט: <http://www.zillow.com/new-york-ny/home-values/> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹⁵ הנתון נלקח מתוך אתר WPR הבוחן את קצב צמיחת האוכלוסיות בעולם: <http://tinyurl.com/j3gogik>.

¹⁶ הנתונים האמורים נלקחו מאתר BLS שכתובתו: https://www.bls.gov/eag/eag/ks_manhattan_msa.htm יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹⁷ הנתונים האמורים נלקחו מאתר zillow שכתובתו: <http://www.zillow.com/manhattan-ny/home-values/> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹⁸ הנתון נלקח מתוך אתר WPR הבוחן את קצב צמיחת האוכלוסיות בעולם: <https://goo.gl/3ZqLZd> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

¹⁹ לעיל, הי"ש 5 באתר שכתובתו: <https://goo.gl/Sasvey> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמה להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁰ הנתון נלקח מתוך אתר WPR הבוחן את קצב צמיחת האוכלוסיות בעולם: <http://tinyurl.com/zjxakc6>

²¹ ראה הערה 12

החציוני לשכירות עמד על 2,249 דולר בחודש ינואר 2016 לעומת 2,112 דולר בחודש ינואר 2015 ו-1,988 דולר בחודש ינואר 2014.²²

1.6.2.4. סקירת שוק הנדל"ן למגורים – בברונקס:

אוכלוסיית רובע ברונקס של העיר ניו יורק מונה כ-1,385,108 נפשות. 23 שיעור האבטלה בברונקס עמד על כ-6.2%, נכון לחודש דצמבר 2016, נתון המהווה ירידה של 0.7% משיעור האבטלה מחודש דצמבר אשתקד.²⁴ נתון זה הינו גבוה ביחס לשיעור האבטלה של העיר ניו יורק העומד על כ-5.0% נכון לדצמבר 2015²⁵ וכן גבוה גם ביחס לשיעור האבטלה בארצה"ב כולה העומד גם הוא על כ-265.0%. עם זאת, נתונים אלה משקפים את המשכה של מגמת הירידה בשיעור האבטלה הנמשכת משנת 2011.

לחודש פברואר 2016, מחיר הדיור החציוני בברונקס עמד על כ-355,000 דולר, נתון המגלם עליה של כ-1.4% ביחס אשתקד אשר עמד על כ-350,000 דולר. 27 מחיר השכירות החציוני נכון לדצמבר 2016 עמד על כ-1,800 דולר נתון זהה לאותה התקופה אשתקד. 28 באופן כללי ניתן לזהות מגמת גידול במחיר השכירות החציוני בין השנים 2012-2016, כאשר בחודש ינואר 2012 המחיר החציוני עמד על כ-1,521 דולר.

1.6.3. ההשפעות המקרו-כלכליות שיש להם או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או התפתחויות החברה:

הנתונים המפורטים בסעיף 1.6 לעיל בפרט והנתונים המתפרסמים בתקשורת הגלובלית בכלל בהתייחס לכלכלה האמריקאית, מצביעים על התאוששות בנתונים הכלכליים בארצה"ב ועל יציאה מהמיתון ומהאטה בפעילות העסקית שנרשמה במשק האמריקאי בשנים של המשבר, בדגש על תחום הפיננסים והנדל"ן. להערכת החברה, יש לה חשיפה מוגבלת בטווח הזמן המיידי לשינויים, באם יתרחשו, בכלכלה האמריקאית, מן הטעם שהביקוש ליחידות הדיור אשר החברה משכירה הינו על פי רוב ביקוש קשיח, אשר לא מושפע יתר על המידה ממצב הכלכלה בכלל ושוק הנדל"ן בפרט, בפשטות- גם בעיטות משבר אנשים זקוקים לקורת גג. בהתאם לאמור, מרבית ההתחייבויות של השוכרים כלפי החברה הינן התחייבות לתקופות ארוכות וכן, על פי רוב, במהלך תקופת השכירות דמי השכירות עולים בצורה מדורגת על פני השנים, בהתאם להסכמי השכירות ובכפוף לדיני השכירות החלים על החברה.

כפועל יוצא מכך, בשנים עברו, בשיאו של משבר הסאב-פריים, בדומה ליתר החברות והגורמים הפעילים בשוק הנדל"ן בארצה"ב, גם החברה נחשפה להאטה מסוימת בשוק, וכפועל יוצא מכך בירידה מתונה בדמי השכירות בכמה מנכסי החברה שבהם שכר הדירה המשולם אינו על ידי שוכרי RS. מרבית הדירות המושכרות על ידי החברה מושכרות בדמי שכירות לא גבוהים באופן יחסי (דירות המיועדות לבני המעמד הבינוני). להערכת החברה, פעילות החברה ובפרט דמי השכירות שהחברה גובה מהשוכרים לא יושפעו באופן ניכר מתנודות בכלכלה האמריקאית והתנודות בשוק הנדל"ן בפרט והביקוש לדירות

²² הנתונים לגבי מחיר הדיור החציוני ומחיר השכירות החציוני ברובע קווינס נלקחו מאתר האינטרנט:

<http://www.zillow.com/queens-ny/home-values>

²³ יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁴ הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <https://goo.gl/YUSwBH> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁵ הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <https://goo.gl/Jpe17Q> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁶ הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <https://labor.ny.gov/stats/laus.asp> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁷ הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <http://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

²⁸ הנתונים האמורים להלן נלקחו מאתר האינטרנט שכתובתו: <http://www.zillow.com/bronx-ny/home-values> יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת האתר להכללת המידע האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

המושכרות לבני המעמד הבינוני יישאר כפי שהוא, הן בתקופות משבר והן בתקופות צמיחה.

לבסוף יצוין, כי הניסיון רב השנים של הקבוצה בשוק הנדל"ן האמריקאי, ובכלל זה בתקופות המיתון בכלכלת ארה"ב (בין היתר בתחילת שנות ה-90, בתחילת המאה ה-21 ובמהלך משבר הסאב-פריים האחרון), יש בו כדי לסייע לחברה להתגבר ולהסתגל גם בתקופות פחות טובות במשק האמריקאי, בדרך של איתור נכסים במחיר הזדמנותי במחירים נמוכים באופן יחסי ויעילות בניהול הנכסים האמורים.

חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7 תחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק – רמת המצרף

1.7.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כמפורט לעיל, הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק (Residential). לפרטים אודות המסגרת המשפטית בה פועלת החברה במסגרת תחום הפעילות בארה"ב ראו בנספח א' להלן.

במסגרת תחום פעילותה הקבוצה, כבעלים של דירות למגורים בעיר ניו יורק, עוסקת ותעסוק בהשכרה של דירות למגורים בעיר ניו יורק. כמו כן, עוסקת החברה ברכישה, השבחה, פיתוח, ניהול ותפעול של דירות למגורים בעיר ניו יורק, לרבות המרה של מספר בתי דירות להשכרה לנכסי קונדו.

הקבוצה מחזיקה²⁹ בנכסי הנדל"ן המניב למגורים בעצמה ויחד עם שותפים.

המרת בתי דירות להשכרה לנכסי קונדו (Condominium Offering) - במסגרת פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק, החברה פיתחה במרוצת השנים מומחיות בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו, שהינו תהליך מורכב וארוך. לפרטים אודות התהליך הפיכת בית דירות לנכס קונדו, ראו בסעיף 1.7.2 בנספח א' להלן.

להלן יובאו פרטים בקשר לפרויקטים הנמצאים בהליך Condominium Offering :

(1) 105-115 Bennett Ave (מנהטן) – בחודש מרץ 2015, החברה החלה בהליך של המרה לקונדו של בית דירות הממוקם באזור Washington Heights והכולל 65

יחידות דיור (להלן בס"ק זה: "הפרויקט") וקיבלה אישור סופי מהתובע הכללי של מדינת ניו יורק להפיכת בית הדירות לנכס קונדו ושיווק יחידות הדיור בפרויקט. בהתאם לכך, נכון ליום 31 דצמבר 2016, לחברה הסכמי מכר חתומים עבור 16 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-8.98 מיליון דולר, מתוכם נמסרו נכון למועד פרסום הדוח 11 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-6.1 מיליון דולר.

(2) 382-390 Eastern Parkway (ברוקלין) – בחודש אפריל 2015, החברה החלה

בהליך המרה לקונדו של בית דירות הממוקם בברוקלין, אשר כולל 46 יחידות דיור (להלן בס"ק זה: "הפרויקט") וקיבלה אישור סופי מהתובע הכללי של מדינת ניו יורק להפיכת בית הדירות לנכס קונדו ושיווק יחידות הדיור בפרויקט. בהתאם לכך, נכון ליום 31 דצמבר 2016, לחברה הסכמי מכר חתומים עבור 7 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-4.68 מיליון דולר.

(3) 109-20 Queens Boulevard (קווינס) – בחודש מאי 2015, החברה החלה בהליך

המרה לקונדו של בית דירות הממוקם בברוקלין, אשר כולל 64 יחידות דיור (להלן בס"ק זה: "הפרויקט") וקיבלה אישור סופי מהתובע הכללי של מדינת ניו יורק להפיכת בית הדירות לנכס קונדו ושיווק יחידות הדיור בפרויקט. בהתאם לכך, נכון ליום 31 דצמבר 2016, לחברה הסכמי מכר חתומים עבור 19 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-9.23 מיליון דולר.

(4) 441 Convent Ave (מנהטן) – בחודש אוקטובר 2015, החברה החלה בהליך

המרה לקונדו של בית דירות הממוקם באזור ה-Upper Manhattan, ברחוב 149,

²⁹ באמצעות LLC בבעלותה בשרשרת סופי.

אשר כולל 91 יחידות דיור להלן בס"ק זה: "הפרויקט" בדרך של הגשת טיוטת הצעה להפיכת הנכס האמור לנכס קונדו. להערכת החברה, החברה תקבל את אישור התובע הכללי להפיכת בתי הדירות לנכס קונדו בתוך מספר חודשים.

(5) 601 Crown Street (ברוקלין) – בחודש מרץ 2016, החברה החלה בהליך המרה לקונדו של בית דירות הממוקם בברוקלין, אשר כולל 27 יחידות דיור להלן בס"ק זה: "הפרויקט" בדרך של הגשת טיוטת הצעה להפיכת הנכס האמור לנכס קונדו. להערכת החברה, החברה תקבל את אישור התובע הכללי להפיכת בתי הדירות לנכס קונדו תוך מספר חודשים.

(6) 12 Crown Street (ברוקלין) – בחודש נובמבר 2016, החברה החלה בהליך המרה לקונדו של בית דירות הממוקם בברוקלין, אשר כולל 85 יחידות דיור להלן בס"ק זה: "הפרויקט" בדרך של הגשת טיוטת הצעה להפיכת הנכס האמור לנכס קונדו. להערכת החברה, החברה תקבל את אישור התובע הכללי להפיכת בתי הדירות לנכס קונדו תוך מספר חודשים.

(7) 142-20 Frenklin (קווינס) – בחודש מרץ 2017, לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, החברה החלה בהליך המרה לקונדו של בית דירות הממוקם בקווינס, אשר כולל 144 יחידות דיור להלן בס"ק זה: "הפרויקט" בדרך של הגשת טיוטת הצעה להפיכת הנכס האמור לנכס קונדו. להערכת החברה, החברה תקבל את אישור התובע הכללי להפיכת בתי הדירות לנכס קונדו תוך מספר חודשים.

חברת הניהול, Pinnacle Managing Co. LLC, מעניקה שירותי ניהול ותפעול לנכסיה. לפרטים אודות חברת הניהול, לרבות מבנה מטה Pinnacle והשירותים שמוענקים לחברות הקבוצה על ידי מטה Pinnacle, ראו בתקנה 21 ו-22 שבחלק ד' להלן.

יובהר כי, חברת הניהול אינה חלק מהחברה ואינה חלק מהמבנה התאגידי של החברה. כמו כן, יצוין כי חלק מהעובדים המספקים את שירותי התחזוקה בנכסים מועסקים על ידי חברות הקבוצה. חברת הניהול, תמשיך להעניק שירותי ניהול ותפעול לנכסי החברה וכן לנכסים שיירכשו בעתיד, ככל שיירכשו, בהתאם לאישורים הנדרשים לפי כל דין.

באשר למדיניות רכישת נכסים והאסטרטגיה של הקבוצה לעניין זה ראו בסעיף 1.20 להלן.

1.7.1.2. אזורים גיאוגרפים

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק. נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה, נכון למועד הדוח ממוקמים ופזורים בעיר ניו יורק: ברובע מנהטן, ברובע ברוקלין, ברובע ברונקס וברובע קווינס.

1.7.1.3. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות

התפתחות תחום הנדל"ן המניב בניו יורק קשורה בהתפתחויות במצב הכלכלי בארה"ב. לפרטים ראה סעיף 1.6 לעיל.

1.7.1.4. תמהיל שוכרים³⁰

עם שוכרי החברה נמנים דיירים הזכאים למעמד שוכר Rent Control (להלן: "שוכר R.C") וכן דיירים הזכאים למעמד שוכר Rent Stabilized (להלן: "שוכר R.S"). לפרטים בקשר עם

³⁰ יצוין כי לחברה מספר שוכרים מסחריים, אשר ההכנסה מהם אינה מהותית לחברה.

התנאים למעמד שוכר R.S ושוכר R.C וכן לפרטים בקשר עם דיני השכירות החלים על הקבוצה ראו בסעיף 1.6.1 בנספח א' להלן. כמו כן שוכרים בשכירות חופשית (להלן: "שוכר חופשי"), שאין כל מגבלה על דמי השכירות שהקבוצה יכולה לגבות מהם.

- (1) נכון למועד הדוח אין לחברה תלות בשוכר יחיד או במספר מצומצם של שוכרים, אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום הפעילות, שכן לאור אופי פעילותה כחברה בעלת נכסי נדל"ן למגורים, הרי שאופי פעילות החברה, אינו יוצר מצב של תלות בשוכר זה או אחר.
- יצוין, כי מרבית שוכרי החברה, הינם שוכרי R.S, המהווים כ- 97% מסך השוכרים בחברה, בעוד ששוכרי ה-R.C, מהווים כ-2% מסך השוכרים בחברה ושוכרים השוכרים בשכירות חופשית מהווים כ-1% מסך השוכרים בחברה.
- (2) הסכמי השכירות דומים במהותם זה לזה וכוללים, על פי רוב, את התנאים שהמהותיים שבהם מפורטים בטבלה להלן. יצוין כי הטבלה באה לתמצת את עיקרי ההסכמים.

[טבלת עיקרי הסכמי השכירות בעמוד הבא]

הסבר	הפרמטר
השימוש במושכר יהיה אך ורק למטרות מגורים. המורשים לאכלס את הדירה המושכרת (להלן בטבלה זו בלבד: "דירת המגורים" ו- "המושכר" לפי העניין) הם השוכרים החתומים על החוזה ומשפחתם הקרובה. השוכר לא רשאי לבצע שום שינוי מהותי במושכר ללא קבלת אישור מראש של המשכיר עובר לביצוע השינוי. יצוין כי דירת המגורים, כוללת בדרך כלל, תנור ומקרר המסופקים לדירה על ידי המשכיר (להלן בטבלה זו בלבד: "המשכיר" ו- "בעל הנכס" , לפי העניין).	מטרת השכירות
דמי השכירות נקבעים על ידי המשכיר במסגרת הסכם השכירות ובכפוף לדין החל. דמי השכירות משולמים בד"כ על ידי השוכר, חודש מראש, ביום הראשון לחודש. לשוכרי R.S יש מנגנון עדכון דמי שכירות (למעלה או למטה), בהתאם למנגנונים המוסדרים בחוק. לפרטים נוספים אודות שוכרי RS ראו בפרק 2.4.6' בנספח א' שלהלן.	דמי שכירות
לרוב, החברה מתקשרת בחוזים לתקופה של שנה, בכפוף להוראות הדין, לפי סוג השוכר (שוכר R.S או שוכר חופשי). במקרה בו, מטעם סביר, אשר אינו בשליטת המשכיר, לא יוכל המשכיר לאפשר לשוכר להיכנס למושכר במועד תחילת השכירות, יידחה מועד תחילת השכירות למועד בו תתאפשר כניסת השוכר למושכר. בתום ההתקשרות נדרש השוכר, להוציא את חפציו מהמושכר, ולהשיב את מצב הנכס לקדמותו, למעט בלאי סביר. יצוין כי שוכר R.S זכאי להאריך את תקופת השכירות בשנה, שנתיים נוספות וכן הלאה, לפי העניין. במקרה של עזיבת השוכר את המושכר בטרם סיום תקופת השכירות, ללא קבלת אישור מראש מאת המשכיר, השוכר יהיה חייב בכל חיוביו בהתאם להסכם השכירות, לרבות תשלום דמי השכירות עד תום תקופת השכירות. בעל הנכס נדרש לחפש שוכר חלופי לשוכר שעזב.	תקופת השכירות
לשוכר אין זכות להמחות את זכותו במושכר ו/או להשכיר את המושכר בשכירות משנה ללא הסכמה מראש ובכתב של המשכיר ובהתאם ל- Real Property Law ו- Rent Stabilization Code האמריקאים.	שכירויות משנה
בכל חוזי השכירות על השוכר להפקיד פיקדון אשר יופקד אצל המשכיר בתקופת השכירות בחשבון נפרד ואשר לא ייעשה בו כל שימוש. בעת סיום תקופת השכירות, בכפוף להחזרת המושכר למשכיר במצב תקין, למעט במקרה של בלאי סביר, יחזיר המשכיר לשוכר את הפיקדון בתוספת ריבית שנצברה ובקיצוץ הוצאות, ככל שקיימות.	בטוחות
מיסי העירייה משולמים על ידי בעל הנכס. כמו כן, בעל הנכס מבטח את המבנה (ביטוח חיצוני). על המשכיר, בעל הנכס, החובה לספק לדיירים מים חמים וחימום. שכן הדירה לשוכרי R.S, עולה בין היתר, ככל שיש עלייה במחיר המים והחימום וכל זאת בהתאם להוראות החוק. יצוין כי בבתי דירות, בעל הנכס נושא בכל ההוצאות האמורות, לרבות מיסי ועד. בנכסי קונדו ונכסי קואופ, הספונסר, המחזיק בדירות אשר מושכרות, ממשיך לשאת בהוצאות האמורות. דייר שרכש דירה בנכס קונדו נושא בהוצאות בעצמו.	הוצאות ומיסים עירוניים
ככל והמשכיר מבצע תיקונים שעל השוכר לבצעם, דוגמת תיקונים נדרשים כתוצאה משימוש לרעה של השוכר, השוכר ישלם למשכיר החזר הוצאות בגין אותם התיקונים.	תיקונים ואחזקה במושכר
במקרה בו יפר השוכר את הסכם השכירות בכל אחת מההפרות המצוינות בהסכם השכירות, המשכיר ישלח אזהרות בכתב לשוכר, במועדים המצוינים בהסכם השכירות, להפסיק או לתקן את ההפרות, לפי העניין, ובמקרה שלא נעשה כך, המשכיר יהיה רשאי להפסיק את הסכם השכירות באופן מיידי והשוכר יהיה חב ביתר התשלומים הנותרים עד לתום תקופת השכירות וכן המשכיר יהיה זכאי, בהתאם לנסיבות, לפיצויים בגין נזקיו. ככל שהשוכר לא מפנה את דירתו, בעל הנכס רשאי לפנות לסעד פינוי מבית המשפט. לפרטים אודות פינוי שוכרים ראו בסעיף 1.6.2.5 בנספח א' שלהלן.	הפרות
למעט במקרים שנגרמו כתוצאה מרשלנות או מחוסר תפקוד של המשכיר או מי מטעמו, המשכיר לא יישא באחריות כלפי השוכר בגין נזקים שנגרמו לשוכר במושכר ו/או בבניין לרבות כאלו שנגרמו על ידי עובדי הבניין ו/או דיירי הבניין האחרים.	אחריות
במסגרת התחייבויותיו של השוכר, הוא מתחייב כי הוא, מי מטעמו ומבקריו יצייתו לכל התקנות העירוניות, החוקים הפדרליים והחוקים המדינתיים אשר רלוונטיים למושכר וכן הוראות המשכיר כפי שאלו באות לידי ביטוי בהסכם השכירות. בנוסף, מתחייב השוכר לנהוג בצורה "הולמת" במושכר ובבניין כך שלא יהיה בהתנהגותו כדי לפגוע בזכויותיהם של דיירים אחרים בבניין ו/או יגרום להם לאי נעימות ו/או יפגע בהם בצורה מסוימת.	שמירה על דינים וחוקים

1.7.1.5. להלן פרטים נוספים (מצרפיים) בקשר עם שיעורי תחלופה ממוצע של דיירים :

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			פילוח
2014	2015	2016	
9%	11%	11%	שיעור תחלופה ממוצע של דיירים (כולל דירות ריקות שנצברו לצורך ההמרה לקונדו)

1.7.1.6. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

Pinnacle הינה אחת מקבוצות הנדל"ן המניב למגורים הגדולות בניו יורק. לקבוצה ידע וניסיון רב שנים בתחום הפעילות. התחרות המרכזית של החברה אינה מצויה בתחום השכרת הדירות למגורים, אלא בתחרות הקשורה ברכישות של נכסי נדל"ן בתחום פעילותה של החברה – שם היא פועלת לצד מתחרים רבים בשוק הנדל"ן המקומי, התרים אחר רכישות הזדמנויות.

1.7.1.7. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

החברה סבורה כי גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק בהיקף פעילות דומה להיקף פעילות הקבוצה, הינם בעיקר :

- (1) מיקוד גאוגרפי של הנכסים (בניו יורק) תוך מיקוד הפעילות בנכסי נדל"ן למגורים ;
- (2) מסה קריטית של נכסים היוצרת יתרון לגודל ועלות שולית פוחתת בניהול הנכסים ;
- (3) נגישות למקורות פיננסים מגוונים המאפשרים מימון אופטימאלי ובתנאים נוחים לחברה לרוב בתנאי Non Recourse, המביאים לתוצאות פיננסיות רצויות ;
- (4) יצירת קשרי ויחסי עבודה עם גורמים מקומיים הרלוונטיים לביצוע עסקאות בתחום ;
- (5) איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק תוך יכולת תגובה מהירה ;
- (6) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי נדרש ;
- (7) פוטנציאל רב של לקוחות (שוכרי דירות) למול תמהיל נכסים גדול, ללא תלות כלשהי במי משוכרים אלו, תוך אפשרות לאיתור שוכר חלופי במקרה של דירה פנויה בקלות יחסית, בעלות מינימלית ;
- (8) פיזור נכון של ההשקעות ברחבי העיר ניו יורק, ברבעים השונים ;

1.7.1.8. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

חסמי כניסה

- (1) הצורך בידע, נסיון ומומחיות בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק שהינו תחום מורכב מאוד מבחינת הדינים השונים והרגולציה ;
- (2) העיסוק בתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק בהיקף פעילות הדומה לקבוצה, מחייב איתנות פיננסית גבוהה לרכישת נכסים והון עצמאי.³¹
- (3) יכולת גיוס מימון זר (בנקאי ואחר) באופן שההון העצמי והערבויות הנדרשות יהיו ביחס המשאיר תשואה גבוהה על ההון העצמי ;
- (4) לצורך רכישת נכסים מניבים מהותיים בעלי פוטנציאל רווחי, נדרשת נגישות להזדמנויות עסקיות, אשר נוצרות בד בבד עם ביסוס מעמד הקבוצה בשוק הנדל"ן בעיר ניו יורק.

³¹ "הון עצמאי" – ההון ממקורותיה העצמאיים של החברה שביחד עם המימון החיצוני מהווים את המקורות לרכישת נכסים.

חסמי יציאה

מימוש הנדל"ן – יציאה משוק הנדל"ן המניב למגורים מחייבת יכולת לממש את נכסי הנדל"ן המניב בין כנכסים בודדים ובין כפורטפוליו והוא כפוף לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק בכל עת ועת.

1.7.1.9. תחליפים לפעילות החברה

התחליף העיקרי הקיים להשכרת דירות הינו בעלות ישירה של הדיירים בדירות המגורים.

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

לפרטים בקשר עם המסגרת המשפטית בה פועלת החברה בניו יורק, ראו בנספח א' להלן.

בנוסף על דיני השכירות והמקרקעין המתוארים בנספח א' להלן, על החברה חלים, בין היתר, גם מערכת הדינים כדלקמן:

איכות סביבה - לפי חוקים ותקנות פדרליים, מדינתיים ומקומיים בנושא השמירה על איכות הסביבה, התאגידים הרלבנטיים בקבוצה עשויים להיות אחראים לאיתור ולתיקון מפגעים וזיהומים בנכסים שהינם ו/או שהיו בבעלות הקבוצה. האמור לעיל נובע מכך שבעליהם ו/או מפעיליהם (לרבות דייר) של מקרקעין, עשוי להידרש לאתר הימצאות של חומרים מסוכנים או רעילים או פליטות של מוצרי דלק או סכנות לפליטות בנכס האמור ולנקותם או לטפל בהם, וניתן להטיל עליו אחריות כלפי גופים ממשלתיים או צדדים שלישיים בשל נזק לנכס, עלויות החקירה, הניקוי והמעקב שצדדים אלה הוציאו בקשר לזיהום שאירע בפועל או זיהום צפוי. בנוסף בעלים קודם או מפעיל קודם של נכס עשוי להיחשב כאחראי אף הוא במקרה בו הסיבה לגרימת הזיהום או המפגע ארעה במועד בו הוא היה הבעלים או המפעיל של הנכס. החוקים האמורים מטילים בדרך כלל אחריות לניקוי ואחריות ללא קשר לאשם, בין אם הבעלים, ו/או המפעיל ידעו או לא ידעו על נוכחות המזהם או גרמו או לא גרמו לנוכחות הזיהום. האחריות על פי חוקים אלה עשויה להיות ביחד ולחוד למלוא הסכום של עלויות החקירה, הניקוי והמעקב שכבר הוצאו או שיהיה צריך להוציא בשל הפעולות שיש לנקוט, אם כי צד שתוטל עליו אחריות ביחד ולחוד עשוי להיות זכאי להשתתפות מצדדים אחראים אחרים, הניתנים לזיהוי ובעלי כושר פירעון בגין חלקם ההוגן בעלויות. העלויות הללו עשויות להיות עלויות ניכרות ובמקרים מסוימים אף לעלות על שווי הנכס. נוכחות של חומר מזהם או מחדל לפעול בצורה הולמת לניקוי מקרקעין שזוהמו, עלולים לפגוע ביכולת הקבוצה למכור או להשכיר את הנכס או ליטול הלוואות תוך שימוש בנכס כבטוחה ועלולים לפגוע בהשקעתה.

יצוין כי בהתאם ל- New York City Local Law 0f 2004, במסגרת מערך החוקים המקומי של העיר ניו יורק (להלן: "החוק המקומי"), נקבע כי על בעל דירה המשכיר דירה להורים עם ילדים מתחת לגיל 6, לבחון לפני השכרת הדירה, האם הצבע בדירה הינו מבוסס עופרת, Lead-based paint, ולפעול להסרתו, ככל שנמצא שכזה. כמו כן, בהתאם לחקיקה פדרלית, במקרה של המרת בית דירות לנכס קונדו, על המוכר לספק לרוכשים מידע מסודר בכל הנוגע לצבעים על בסיס עופרת בדירות המוצעות למכירה (לרבות מידע עבר בנושא זה).

בנוסף, הנחיות של עיריית ניו יורק, קובעות כי על כל בעלי הדירות אשר בדירותיהם המושכרות חומרי אסבסט, לפעול להסרת מפגע זה.

למיטב ידיעת החברה אין לה חשיפה למפגעים כאמור לעיל.

1.7.1.11. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

לפרטים ראו בסעיף 1.15 להלן.

1.7.2. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2016 :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	
באלפי דולר			
95,755	113,736	128,776	סך הכנסות השכירות של הפעילות (מאוחד)
11,616	147,620	147,817	רווחים משערוכים (מאוחד)
58,301	164,300	155,291	רווחי הפעילות (מאוחד)
40,016	50,460	57,025	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
38,497	48,804	56,455	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) חלק התאגיד
40,016	50,460	57,025	סה"כ NOI (מאוחד)
38,497	48,804	56,455	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

1.7.3. אזורים גיאוגרפים

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת הקבוצה (ארה"ב) :

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים:
31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	
17,348.075	17,968.195	18,036	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי דולר) ³² (PPP)
54,369.826	55,904.295	57,293	תוצר לנפש (בדולר) (PPP)
4.11%	3.574%	1.9%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)**
3.349%	2.822%	2.48%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)**
1.610%	0.093%	1.3%	שיעור אינפלציה
2.75%	3.01%	3.15%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ³³
AA+	AA+	AA+	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ³⁴
3.893 ש"ח	3.902 ש"ח	3.8450 ש"ח	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה ³⁵

1.7.4. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב למגורים של החברה בניו יורק :

³² הנתונים המפורטים לעיל בדבר תוצר מקומי גולמי, תוצר לנפש ושיעור האינפלציה בארה"ב נלקחו מאתר קרן המטבע הבינלאומית (נתוני שנת 2015 מבוססים על אומדן קרן המטבע הבינלאומית) בכתובת: <http://tinyurl.com/j5c9e6k>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת קרן המטבע הבינלאומית להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

³³ הנתונים אודות התשואה על החוב הממשלתי המקומי לטווח ארוך מבוססים על נתוני הבנק המרכזי של ארה"ב, ה-Federal Reserve ביחס לתשואות של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של 30 שנים, אשר פורסמו בכתובת: <http://tinyurl.com/gup3gk7>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת הבנק המרכזי האמריקאי להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

³⁴ הנתונים אודות דירוג החוב הממשלתי של ארה"ב לטווח ארוך נלקחו מאתר Trading Economics, בכתובת: <http://tinyurl.com/zellbb73>. יצוין כי החברה לא פנתה למען קבלת הסכמתו להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

³⁵ הנתונים אודות שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה נלקחו מאתר בנק ישראל, בכתובת: <http://tinyurl.com/htf5ebq>. יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת בנק ישראל להכללת המידע האמור לעיל, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

יצוין כי לחברה שימוש יחיד שהינו נדל"ן למגורים בעיר ניו יורק וכן איזור גיאוגרפי יחיד – העיר ניו יורק. העובדה שמדובר בשימוש אחד ובאיזור גאוגרפי אחד נובעת מכך שאין משמעות לפילוח הנתונים לפי רובעים, מספר חדרים וכו' שכן הסיכונים והתשואות הנובעים מההחזקה בבתי הדירות השונים משתנים מרחוב לרחוב ומאיזור לאזור ללא קשר לרובע הספציפי בו נמצא הנכס. כך לדוגמא יתכן כי נכס בברוקלין ימצא באזור יוקרתי יחסית בדומה לנכס ברובע אחר ברחוב יוקרתי וכו"ל לגבי נכסים יוקרתיים פחות כך שלפילוח לפי רובעים אין משמעות. בדומה לכך, סיכונים והתשואות קשורים בד"כ לנכס הספציפי ולמיקום הספציפי בו הוא נמצא ולא למספר החדרים בנכס ואופי הדירות השונות בו. לא זו אף זו, לעיתים, קשה לאפיין בית דירות בודד, שכן ישנן דירות שניתן לגבות בגינן שכר דירה גבוה מאוד לאור איכותן, אך הן תפוסות על ידי שוכר R.S, לעומת דירה פחות איכותית שגובים בגינה שכר דירה גבוה יותר, היות ששוכר R.S התפנה. לפיכך, הנתונים בפרק זה להלן הינם ברמת הפעילות בכללותה וניתנים במקובץ בטבלה יחידה כמפורט להלן.

1.7.4.1. נתונים מצרפיים לתחום הנדל"ן המניב למגורים בניו יורק

(א) ללא חברות כלולות (שאינן בשליטה משותפת):

ליום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
1,175,835	1,446,495	1,804,832	במאוחד	שווי נדל"ן
1,139,874	1,405,100	1,787,218	חלק התאגיד	מניב (מאוחד)

(ב) כולל חברות כלולות (שאינן בשליטה משותפת):

ליום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
1,254,375	1,523,265	1,882,502	במאוחד	שווי נדל"ן
1,218,414	1,481,870	1,864,888	חלק התאגיד	מניב (מאוחד)

(ג) ללא חברות כלולות (שאינן בשליטה משותפת):

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
40,016	50,460	57,025	במאוחד	NOI
38,497	48,804	56,455	חלק התאגיד	
11,616	147,620	147,817	במאוחד	רווחי והפסדי שיערוך
11,515	142,788	145,106	חלק התאגיד	
1,198	1,238	1,322	במאוחד	דמי שכירות ממוצעים לתחום
1,198	1,238	1,322	חלק התאגיד	
97%	97%	96.5%	במאוחד	תפוסה
97%	97%	96.5%	חלק התאגיד	
3.4%	3.5%	3.2%	במאוחד	שיעורי תשואה ממוצעים בפועל
3.4%	3.5%	3.2%	חלק התאגיד	

(ד) כולל חברות כלולות (שאינן בשליטה משותפת):

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
34,657	53,611	60,355	במאוחד	NOI
33,179	51,956	59,784	חלק התאגיד	
36,132	148,358	148,474	במאוחד	רווחי והפסדי שיערוך
35,665	143,526	145,763	חלק התאגיד	
1,210	1,319	1,399	במאוחד	דמי שכירות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
נדל"ן מניב למגורים בניו יורק (באלפי דולר)				
1,210	1,319	1,399	חלק התאגיד	ממוצעים לתחום
95%	97%	96.5%	במאוחד	תפוסה
95%	97%	96.5%	חלק התאגיד	
3.6%	3.5%	3.2%	במאוחד	שיעורי תשואה
3.6%	3.5%	3.2%	חלק התאגיד	ממוצעים בפועל

1.7.4.2. גילוי מצרפי מתוך הערכות השווי של נכסי החברה:

(א) נכסי החברה המאוחדים בדוחותיה הכספיים של החברה:

נשוא הערכת השווי	שם המעריך	הסכם שיפוי	פרטי האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	קיום תלות	עיתוי ההערכות	זיהוי המעריך	שיטת ההערכה	הכנסות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר	הוצאות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר	NOI מצרפי מייצג לשנה הקרובה באלפי דולר	Cap Rate משוקלל	שיעור גידול צפוי בהכנסות בשנה הקרובה לנכסי rent Stabilized
נכסי החברה במאוחדים	BBG	אין	נשיא ויו"ר הדירקטוריון של החברה	אין	31 בדצמבר 2016	שמאים אמריקאיים מוסמכים	Direct Capitalization	113,563	59,044	54,519	3.76%	3%

(ב) נכסי החברה המוחזקים באמצעות חברות כלולות:

נשוא הערכת השווי	שם המעריך	הסכם שיפוי	פרטי האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי	קיום תלות	עיתוי ההערכות	זיהוי המעריך	שיטת ההערכה	הכנסות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	הוצאות מצרפיות מיצגות לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	NOI מצרפי מייצג לשנה הקרובה באלפי דולר (חלק החברה)	Cap Rate משוקלל	שיעור גידול צפוי בהכנסות בשנה הקרובה לנכסי rent Stabilized
נכסים המוחזקים באמצעות חברות כלולות	BBG	אין	נשיא ויו"ר הדירקטוריון של החברה	אין	31 בדצמבר 2016	שמאים אמריקאיים מוסמכים	Direct Capitalization	4,609	2,404	2,205	3.5%	3%

1.7.4.3. רכישת ומכירת נכסים בחברה:

(א) פירוט מצרפי של רכישה ומכירת נכסים בחברה, לרבות דירות בנכסי קונדו וקואופ:

לתקופה של שנה			פרמטרים	אזור	
2014	2015	2016		נכסים שנמכרו	ניו יורק
116	47	73	מספר דירות שנמכרו בתקופה		
38,672	16,939	30,835	תמורה ממכירת דירות שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר)		
--	--	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (2)		
21,215	10,964	20,037	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) **		
2,525	580	470	מספר דירות שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו	
374,153	118,806	217,376	עלות דירות שנרכשו בתקופה (מאוחד)		
(*) 13,583	(*) 4,498	(*) 6,699	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד)		

1. מכירת דירות במסגרת "הדירות הלא מכורות" – The unsold Units.
2. היקף זניח מכלל הפרוטפוליו שבבעלות החברה וההשפעה על ה- NOI זניחה.

* הכנסות במונחים שנתיים.
 ** על בסיס עלות היסטורית.

(ב) לפרטים אודות רכישות נכסים בחברה בשנת 2016, ראו ביאור 15 לדוחות לדוחות הכספיים של החברה המצורפים בחלק ד' להלן.

.1.7.5

ליום 31 בדצמבר 2016, לחברה שני נכסים בתחום הפעילות אשר נחשבים נכסים מניבים מהותיים, אשר הסכום בו הם מוצגים מהווה כ-5% או יותר מסך הנכסי החברה ליום 31 בדצמבר 2016 ו/או ההכנסות המיוחסות להם מהוות כ-5% או יותר מסך ההכנסות המאוחדות של החברה ליום 31 בדצמבר 2016. יצוין כי הנתונים בסעיף זה מובאים לפי 100%.

Hudson Park .1.7.5.1

יצוין כי הנכס נרכש במהלך שנת 2016.

[illegible]

36

37

Underhill 1.7.5.2

פריט מידע															Underhill		
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)			הנחות נוספות בבסיס ההערכה (לפי גישת ה-Cap Rate)			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה	שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות מזמי שירות בתקופה במונחים שנתיים	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) במונחים שנתיים	שיעור התשואה המותאם*	שיעור רווחי שיערוך	שיעור התפוסה לתום תקופה	דמי שכירות ממוצעי ש לדירה לחודש	זיהוי השווי מעריך השווי	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
הוצאות מייצגות לשנה קדימה	הכנסות מייצגות לשנה קדימה	NOI מייצג לשנה קדימה	הוצאות מייצגות לשנה קדימה	הכנסות מייצגות לשנה קדימה	NOI מייצג לשנה קדימה												
(באלפי דולר)	(באלפי דולר)	(באלפי דולר)	(באלפי דולר)	(באלפי דולר)	(באלפי דולר)	שנה	(מאוחד) (אלפי דולר)	(באלפי דולר)	(מאוחד) (באלפי דולר)	(באלפי דולר)	(%)	(%)	(%)	(במאות ד) (באלפי דולר)	(שם) וניסיון)	פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
4,007	6,471	2,464	4,007	6,471	2,464	2016	54,300	54,300	6,319	2,293	4.2%	4.2%	99%	1,158	Leitner Group (USA)	היוון תזרים המזומנים וגישת ההכנסה	שיעור היוון של 4.5%
3,971	6,321	2,350	3,971	6,321	2,350	2015	49,450	49,450	6,207	2,389	4.8%	4.8%	99%	1,142	Leitner Group (USA)	היוון תזרים המזומנים וגישת ההכנסה	שיעור היוון של 4.75%
4,036	6,062	2,026	4,036	6,062	2,026	2014	47,700	47,700	5,978	1,863	3.9%	3.9%	98%	1,114	Leitner Group (USA)	היוון תזרים המזומנים וגישת ההכנסה	שיעור היוון של 4.5%

1.7.6. התאמות הנדרשות ברמת החברה

התאמות לרווחי FFO (Funds Form Operations)

לשנה שנתיימה ביום			
31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	
באלפי דולר, מאוחד			
58,301	164,300	155,921	רווח נקי (מאוחד)
			התאמות:
(11,616)	(147,620)	(147,817)	1. שינויים בערך של נכסי, נדל"ן להשקעה.
(17,381)	(739)	(657)	2. התאמות המתייחסות לחברות כלולות או חברות בשליטה משותפת המוצגות בהתאם לשיתות השווי המאזני
(906)	(1,081)	(477)	3. זכויות שאינן מקנות שליטה.
(1,316)	--	--	פריטים חד פעמיים
27,082	14,860	6,970	Funds From Operations (FFO) נומינאלי לפי הוראות רשות ני"ע
--	--	--	התאמות נוספות בגין סעיפים לא תזרימיים:
3,137	3,396	4,644	הפחתת עלויות מימון
(18,584)	(1,403)	3,072	הפרשי שער והצמדה בגין אגרות חוב
21,215	10,964	20,037	רווח ממכירת דירות (1)
906	1,081	477	זכויות שאינן מקנות שליטה
33,756	28,898	35,200	FFO ⁺ ריאלי/FFO לפי גישת ההנהלה

* FFO לפי גישת ההנהלה הינו בנטרול הפחתת עלויות מימון נדחות (הוצאות שאינן תזרימיות כגון עלויות משפטיות, ברוקר וכו') ובתוספת רווחים ממכירת דירות (ראה (1) להלן). בנוסף, FFO לפי גישת ההנהלה מתייחס לתוצאות החברה ללא ניטרול רווחים והפסדים המיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה.

(1) הרווח מחושב על בסיס הפער בין מחיר המכירה של הדירה לבין יתרת העלות ההיסטורית בניכוי עלויות מכירה.

1.8. שיווק והפצה

שיווק הדירות למגורים מתבצע כדלקמן:

שיווק עצמי וחיצוני באמצעות מחלקת השכרת נכסים במסגרת הסכם הניהול כמפורט בסעיף 1.13.4 להלן. יצוין כי לקבוצה מחלקת השכרת נכסים, אשר תפקידה בין היתר לשווק ולהשכיר את הדירות למגורים. המחלקה האמורה שולטת על מאגר הדירות של הקבוצה ומעדכנת את הדירות הפנויות ומפנה למתווכים חיצוניים ו/או באמצעות משרדי הנכסים הפזורים ברבעים. המחלקה האמורה מסתייעת בתוכנת מחשב מיוחדת הכוללת את הפרטים על כל הדירות הפנויות להשכרה.

1.9. תחרות

ראו בס"ק 1.7.1(ה) לעיל.

1.10. הון חוזר

החברה נהנת מתזרים מזומנים שוטף מתמשך וקבוע מפעילותה השוטפת ואין לה צרכי הון חוזר מהותיים.

יצוין כי היקף החובות האבודים של החברה אינו מהותי ואינו עולה על 1% מהיקף ההכנסות של החברה.

1.11. איכות הסביבה

ראו בס"ק 1.7.1(ט)(1) לעיל.

1.12. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

ראו ס"ק 1.7.1(ט) לעיל ונספח א' להלן.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותו

1.13. הון אנושי

1.13.1. הואיל והחברה הוקמה לצורך הזכויות המועברות במסגרת תשקיף 2013 ולצורך ההנפקה מכוח תשקיף 2013, לא היה בה מנגנון ניהולי עצמאי בכל הקשור לפעילותה. לפיכך, דירקטוריון החברה אישר ביום 26 בפברואר 2013, בסמוך לפני מועד ההנפקה התקשרות בהסכם שירותי ניהול עם חברת הניהול, הכוללים קבלת שירותי ניהול כדקלמן:

(1) שירותי יו"ר דירקטוריון ונשיא החברה – ג'ואל משמש כיו"ר דירקטוריון ונשיא החברה; (2) שירותי סמנכ"ל לות כספים – מר משה וינברגר, משמש כסגן הנשיא וכסמנכ"ל הכספים של החברה; (3) שירותי ייעוץ משפטי פנימיים בחברה – עו"ד אדם קפלן, חתנו של וינר, משמש כדירקטור, סגן נשיא וכיועץ המשפטי הפנימי של החברה.

כמו כן, מר ניל וינר, בנו של ג'ואל, משמש כסגן נשיא ודירקטור ומר דארן לאנדי, חתנו של ג'ואל המשמש כסגן נשיא ודירקטור (להלן בס"ק זה בלבד: "**נושאי המשרה**"). כמו כן, עובדי מטה Pinnacle, מעניקים לחברה שירותי הנהלת חשבונות, חשבות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות וכו' (להלן: "**השירותים**" ו-"**נותני השירותים**", לפי העניין) ובתמורה שנתית כוללת של 500 אלפי דולר (להלן: "**הסכם שירותים**"). השירותים יינתנו על ידי חברת הניהול באמצעות עובדי מטה Pinnacle במנהטן, לרבות נושאי המשרה³⁸. הסכם השירותים יעמוד בתוקפו בכל תקופת חיי אגרות החוב של החברה ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה אגרות חוב במחזור, לפי העניין.

1.13.2. לפרטים אודות הסכם ניהול בין Pinnacle Managing Co. LLC, חברת הניהול, לבין חברות הקבוצה, בכל הקשור למתן שירותי ניהול לנכסים בפורטפוליו הנכסים של הקבוצה ראו בסעיף 1.13.4 להלן ובתקנה 21 בדוח פרטים נוספים שלהלן.

1.13.3. מבנה מטה קבוצת Pinnacle המעניק שירותים לחברה

חברת הניהול של הקבוצה הינה Pinnacle Managing Co. LLC, חברה פרטית, בבעלות ובשליטה של וינר (לעיל ולהלן: "**חברת הניהול**"). חברת הניהול, מעניקה שירותי ניהול ותפעול לנכסי הקבוצה בכללותה בתחום הנדל"ן למגורים בעיר ניו יורק, לרבות החזקה בבניינים, גביית שכר דירה, השבחה וחידוש של בתי דירות, טיפול בתיקונים הנדרשים בבניינים תוך מזעור העלויות ככל שניתן, כמפורט בתמצית בטבלה שלהלן (להלן: "**שירותי הניהול והתפעול**"). בין חברת הניהול ובין חברות הנכסים, קיימים הסכמי ניהול, בתנאים זהים, בשינויים המחויבים, בגין שירותי הניהול והתפעול בתמורה חודשית השווה ל-4% מסך ההכנסות משכירות מהנכס, לפי העניין. ההחזקות בחברת הניהול לא תועברנה לחברה והיא תישאר מחוץ לחברה ותמשיך להיות מוחזקת על ידי וינר.

במטה Pinnacle מספר מחלקות ניהול ותפעול³⁹, שהמרכזיות שבהן יפורטו להלן, היושבות במטה Pinnacle במנהטן וכן מערך ניהול ותחזוקת נכסים הפזורים בשטח ברבעים: מנהטן, ברוקלין, קווינס וברונקס.

1.13.3.1. העובדים בקבוצה:

38 יצוין כי חברת הניהול תוכל להחליט על שינוי בזהות נושאי המשרה, בכפוף לאישור דירקטוריון החברה.
39 תחת חברת הניהול, אשר כאמור לעיל אינה חלק מהחברה.

נכון למועד הדוח, לקבוצה כ- 380 עובדים המועסקים על ידי חברות הנכס. יצוין כי כ- 230 עובדים מועסקים בחברות המשותפות והיתר, כ- 150 עובדים מועסקים בחברות הנכס המאוחדות. לפרטים אודות השכר המשולם לעובדים בחברות הנכס המאוחדות, ראו בביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, המצ"ב בחלק ג' לדוח תקופתי זה.

להלן טבלה המפרטת את המחלקות המרכזיות ותפקידן לרבות מקום מושבם :

שם המחלקה / נותן השירות	תפקיד עיקרי	מקום מושבו	הערות
מחלקת נכסים	ניהול ופיקוח של הדירות הפנויות. המחלקה מסתייעת בתוכנת מחשב מיוחדת הכוללת פרטים על כל דירה. המחלקה נמצאת בקשר עם ברוקרים המסייעים לה להשכיר את הדירות הפנויות כמו גם פועלת באופן עצמאי מול דיירים פוטנציאליים באמצעות משרדי חברת הניהול הפזורים ברובע הרלבטי.	מטה החברה במנהטן וכן במשרדי הנכסים הפזורים ברבעים, לפי העניין. ⁴⁰	שוכרים פוטנציאליים מגיעים חלקם דרך מתווכים וחלקם ישירות למשרדי הנכסים וחלק ישירות לפי השלטים הפזורים ברחבי הנכסים
מחלקת ניהול נכסים	המחלקה אמונה על ניהול פיזי של הנכסים, מבוצע על ידי superintendent, מנהל נכס (להלן: "Super"), המתגורר בנכס או בסמוך לו, המועסק, דרך כלל, על ידי חברות הנכס, ואחראי על תחזוקה כללית וניהול שוטף של הנכס, לרבות: תיקונים שוטפים בדירות, תיקונים שוטפים בבניין המגורים, איסוף אשפה, תפעול ופיקוח על מערכות הבניין, כדוגמת חדר דוד החימום, גינון וכד'. בחלק מהנכסים מסתייע בשווער ואיש תחזוקה. יצוין שבקירוב לכל 15-20 בניינים באזור מסוים, יש Manager, המפקח על ה-Super והצוות הנלווה לו, ככל שקיים, ובודק שהנכס מתופעל ומנוהל כראוי ומציף בעיות, ככל שישנן, למטה החברה.	מנהלי הנכסים נמצאים בראש ובראשונה בשטח, במשרדי הנכסים ברבעים. ה-Super והעובדים איתו, לפי העניין, נמצאים בנכסים עצמם. יצוין כי ה-Super והעובדים הנמצאים בנכסים עצמם, מועסקים על ידי חברות הנכס עצמן.	ה-Super, אינו משלם על מגוריו בנכס.
מחלקת הנדסה	המחלקה אחראית על בעיות הנדסיות גדולות המתעוררות בנכסים השונים כמו: מעליות, עליות הגג, חדרי דודי החימום (boilers Rooms) חזית הבניין ועוד.	במטה חברת הניהול במנהטן וכן מסתובבים ברחבי הנכסים. מחלקת הנדסה מנהלת את הביקורים התכופים של אנשי המקצוע הרלבנטיים בנכסים.	--
מחלקת רכש	המחלקה אמונה, על ביצוע והזמנת הרכש הנדרש לעבודות התפעול והניהול של הנכסים.	במטה חברת הניהול במנהטן.	
מחלקת דיווח	מחלקה בת 8 חשבים, אשר תפקידה לבחון את כל ההוצאות, ההכנסות ותשלומי השכירות בכל נכסי החברה.	במטה חברת הניהול במנהטן.	

1.13.4. ניהול הנכסים בפורטפוליו והסכם ניהול עם חברת הניהול של הקבוצה

(א) **הסכם לניהול הנכסים בפורטפוליו**
חברת הניהול מעניקה שירותי ניהול ותפעול לנכסי החברה, בין אם מוחזקים במלואם בשרשור על ידי החברה ובין אם מוחזקים בשרשור על ידי החברה ביחד עם שותפים, וכן לנכסים המוחזקים על ידי קבוצת Pinnacle שאינם נכסים של החברה, באותם תנאים אותם מעניקה לחברה.

תמורת שירותי הניהול המושלמת לחברת הניהול בתמורה לשירותי הניהול הינה 4% מסך ההכנסות ברוטו⁴¹ בתוספת החזר הוצאות (טיפול בגביה וכיו"ב) מאותם הנכסים (להלן: "הסכם ניהול נכסים").

⁴⁰ בחלק ממטה ניהול ותפעול נכסי הקבוצה, לקבוצה מספר משרדי ניהול נכסים הפזורים בשטח, ברבעים השונים של ניו יורק, אשר משמשים מעין שלוחה של מטה הקבוצה לעניין הניהול, התחזוקה, התפעול והשכרת הדירות הפנויות (לעיל ולהלן: "משרדי הנכסים").

⁴¹ ההכנסות שייגבו בפועל בחודש מסוים על ידי חברת הניהול.

יצוין כי ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016, אישרו ועדת ביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את הארכת תוקף הסכם ניהול נכסים, בתנאים כמפורט להלן. לפרטים נוספים אודות הארכה כאמור ראו בחלק ד', בתקנה 22 שלהלן.

להלן יפורטו תנאיו העיקריים של הסכם הניהול הנכסים, לפיו נוהגת חברת הניהול להתקשר עם חברות הנכסים בקבוצה:

	פרטים אודות תנאי ההתקשרות עם חברות בנות	פרטים אודות תנאי ההתקשרות עם חברה כלולות חברה כלולה בעלת הזכויות בפרויקט 111 Worth 42
השירותים המוענקים על ידי חברת הניהול	ככלל, חברת הניהול מנהלת ומתפעלת את הנכס ובין היתר מבצעת את הפעולות הבאות עבור בעלת הנכס: התקשרות בחוזי שכירות בשם בעלת הנכס; גביית דמי שכירות; תשלום הוצאות הקשורות בנכס; שכירת עובדים לפעילות השוטפת; תחזוקת הנכס; התקשרות בהסכמים לעניין חשמל ושירותי שוטפים לתחזוקת הבניין כגון טיפול במעליות וכד' אחריות על הביטוח של הנכס (החיצוני); טיפול בהליכים משפטיים הקשורים לגביית שכירות, פינוי דיירים, טיפול בשכירויות משנה לא חוקיות וכיו"ב; ניהול חשבון בנק של החברה המחזיקה בנכס, לצורך הפקדת הכנסות שכירות ותשלום הוצ' שוטפות; וכן הכנת תקציב;	
תוקף ההסכם	5 שנים ו-2 הארכות אוטומטיות, כל אחת של שנתיים בכפוף לזכות סיום מוקדמת של חברת הנכס במקרים מסוימים.	ההסכם יסתיים במכירה של המקרקעין אשר עליהם בנוי הפרויקט ו/או בהתאם לאמור להלן בדבר סיום מוקדם.
סיום מוקדם של ההסכם	חברת הנכס תהא רשאית לסיים את הסכם הניהול במקרה בו חברת הניהול לא ביצעה את תפקידה כראוי ו/או שביצעה אותו ברשלנות וזאת בכפוף למתן הודעה מוקדמת ואפשרות תיקון לחברת הניהול במועדים קבועים. במקרה בו ההפרה ו/או הרשלנות הינן חמורות, חברת הנכס תהא רשאית לסיים את הסכם הניהול באופן מיידי. בנוסף, במקרה בו הנכס נמכר, במלואו או בחלקו, הסכם הניהול יסתיים באופן מיידי בנוגע לחלקי הנכס אשר נמכרו.	זכות לסיום מוקדם הדומות לסיבות הסיום המוקדם כמצוין בקשר עם חברות באיחוד מלא עקב אי ביצוע התפקיד כראוי ו/או שחברת הניהול ביצעה אותו ברשלנות, חברת הנכס תהא רשאית, בין היתר, לסיים את הסכם הניהול במקרה של פגם בהסכם ההלוואה לרכישת הנכס או המשכנתא שנלקחה לצורך מימון רכישתו וכן במקרה של אי גביית דמי שכירות כמצופה, במצב של תפוסה נמוכה של שוכרים וכיו"ב. ⁴³ FC Foley, LLC (שהינה השותף המנהל בנכס, כהגדרתה בסעיף 1.18 להלן - "FC"), בשם החברה המשותפת, תהא רשאית, בין היתר, לסיים את הסכם הניהול באופן מוקדם; במקרים הבאים (1) במקרה כאמור בחברות באיחוד מלא עקב אי ביצוע תפקידה של חברת הניהול כראוי ו/או שחברת הניהול ביצעה אותו ברשלנות; (2) - במקרה בו Federal Realty NY LLC להלן בס"ק זה: "Federal") תמכור את החזקותיה בחברת הנכס בהתאם לסעיף הבמב"י ⁴⁴ ; (3) במקרה בו Federal תחדל להיות Affiliate ⁴⁵ של חברת הניהול או Federal תחדל מלהחזיק במניות חברת הניהול; (4) אם חו"ח גיואל ימות ו/או לא יהיה מעורב עוד בניהול ענייני הקבוצה.
סמכויות חברת הניהול	סמכויות רחבות לצורך ביצוע השירותים המוענקים ע"י חברת הניהול.	גם כאן, כמו בנכסים המוחזקים ב-100% על ידי החברה, יש צורך באישור של בעל הנכס להחלטות מסוימות. עם זאת, בשונה מהנכסים המוחזקים ב-100% על ידי החברה, בעל הנכס בחברות המשותפות הינה החברה המחזיקה בהחזקות מיעוט ושותף צד ג' המחזיק במרבית הזכויות בחברה המשותפת, לפי העניין.

⁴² לפרטים אודות הסכם שיתוף פעולה בנכס 111 Worth, ראו בסעיף 1.18 להלן.

⁴³ הסכם הניהול קובע חזקה כי במקרה בו תפוסת הדיוור בנכס הינה מעל 90% והשכירות הנגבית הינה במחירי שוק או במחירי שכירות מופקחים כמפורט בפרק 6 לעיל, ככל שיש צורך לעשות כן ע"פ הוראות הדיו, הרי שיש בכך חזקה לכך שחברת הניהול עומדת בתנאי הסכם הניהול בעניין זה.

⁴⁴ ראה הגדרה בסעיף 1.18 להלן.

⁴⁵ ראה הגדרה בסעיף 1.18 להלן.

פרטים אודות תנאי ההתקשרות עם חברה כלולות	פרטים אודות תנאי ההתקשרות עם חברות בנות	
חברה כלולה בעלת הזכויות בפרויקט 111 Worth⁴² חברת הניהול מנהלת את העניינים היום יומיים של החברה המשותפת (המחזיקה בנכס לפי העניין) לפי שיקול דעתה המלא, כמפורט בטבלה זו ויש לה פרורוגטיבה מלאה, בכפוף לאמור להלן, לקבל את כל ההחלטות, פעולות וכיו"ב לצורך הוצאה לפועל של מטרות החברה המשותפת וניהול תקין של הנכסים. עם זאת, חברת הניהול לא תהא רשאית לבצע את הפעולות המפורטות להלן ללא קבלת הסכמה מראש של החברה הנכס או החברה המשותפת, לפי העניין 46: (1) מכירה/ השכרה/ שעבוד וכיו"ב של המקרקעין/ הבניין; (2) נטילת אשראי בשם חברת הנכס; (3) התקשרויות בהסכמים מעל סכומים מסוימים בשם בעל הנכס; (4) פתיחת הליכים משפטיים שאינם הליכים משפטיים שמטרתם גביית שכ"ד; (5) קבלת תשלום שכ"ד יותר מחודש אחד מראש (לא קיים ב- FC ASSOCIATES); (6) חריגה מהתקציב המאושר של החברה המשותפת; (7) הודאה בפס"ד בשם בעל הנכס; (8) ביצוע פעולות לשם שינוי ייעוד המקרקעין; (9) ביצוע פעולות אשר יהיה בהן כדי לפגוע במימון קיים; (10) לפעול בניגוד להוראות הסכם הניהול. הרוב הדרוש לקבלת החלטות כאמור לעיל בחברה המשותפת: לגבי החלטות 1 (למעט השכרה), 8 ו-10 נדרש רוב מיוחד של בעלי הזכויות בחברת הניהול. לגבי החלטות 2, 3, 4, 7, 9 – רוב רגיל, אלא אם נקבע סכום מגביל, בקשר עם ההחלטות האמורות בהסכם השיתוף ובמצב כזה יידרש רוב מיוחד. לגבי החלטות 5 ו-6 רוב רגיל של בעלי הזכויות. כמו כן, לפרטים נוספים בקשר עם החלטות הדורשות רוב מיוחד בהסכמי השיתוף, ראו בסעיף 1.18 להלן.	מגבלות על סמכויות של חברת הניהול	
ביצוע פעולות מהותיות הטעונות אישור של FC בטרם ביצוען, בהתאם להסכם השיתוף.	חברת הנכס או החברה המשותפת, לפי העניין, משפה את חברת הניהול וצדדים קשורים אליה, עובדיה ובעלי מניותיה, בגין כל מחדל שלה בביצוע הוראות ההסכם, או אי ציות לחוק ע"י בעלת הנכס. חברת הניהול משפה את בעלת הנכס וצדדים קשורים אליה, בגין תביעות או הוצאות שנגרמו לבעלת הנכס כתוצאה מרשלנות או אי ביצוע של הסכם הניהול ע"י חברת הניהול או אי ציות לחוק ע"י חברה הניהול ו/או מי מטעמה.	שיפוי חברת הניהול ובעלת הנכס
4% מההכנסות שתגבה חברת הניהול בפועל באותו חודש בתוספת החזר הוצאות (טיפול בגביה ובולים וכד').	4% מההכנסות שתגבה חברת הניהול בפועל באותו חודש בתוספת החזר הוצאות שוטפות (טיפול בגביה ובולים וכד').	תמורת שירותי הניהול

46 ב- FC ASSOCIATES האישור הנדרש אינו של החברה המשותפת אלא של FC.

תלות בג'ואל וינר

להערכת החברה, לחברה תלות בג'ואל, לאור ניסיונו רב השנים, מומחיותו, המוניטין שיצר וקשריו העסקיים בתחום פעילותה של החברה בפרט ובתחום הנדליין בכלל⁴⁷.

להערכת הנהלת החברה במקרה ובו ג'ואל יחדל מהיות בעל שליטה ו/או נושא משרה בכירה בחברה עלולה להיות השפעה מהותית לכך בטווח הקצר על פעילותה השוטפת של החברה, אם כי בטווח הארוך החברה מעריכה כי תוכל להכשיר אנשים מתוך המנגנון הקיים של פעילות וינר כיום ו/או גורמים מחוץ למנגנון הקיים כדי למלא את מקומו.

יצוין כי בשטרי הנאמנות של החברה עם מחזיקי אגרות החוב (סדרות א' ו- ב') קיימות תניות שינוי שליטה. להלן יובאו פרטים נוספים בדבר תניות אלה:

במסגרת תשקיף 2013 ותשקיף 2014, נקבע כי במקרה וג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר, בעלי השליטה בחברה כאמור, ימכרו החזקותיהם בחברה לצד שלישי באופן שלאחר המכירה האמורה יחדל מהיות בעל שליטה בחברה (בין במישרין ובין בעקיפין) כהגדרת המונח "שליטה" בחוק ניירות ערך, זאת מבלי לקבל את הסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' וג') בהחלטה מיוחדת – העברה כאמור תהווה עילה להעמדת אגרות החוב (סדרות א', ב' וג') לפירעון מיידי, בהתאם לסעיף 8.2 בשטרות הנאמנות (סדרות א', ב' וג'). למען הסר ספק יודגש כי הזכות לפירעון מוקדם כאמור לעיל תקום למחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב' וג') אם וינר ייחדל להיות בעל שליטה בחברה כתוצאה ממכר וולנטרי בלבד.

תלות בחברת הניהול

להערכת החברה, לחברה תלות בחברת הניהול, לאור היותה הגורם המרכזי בניהול ענייני החברה, לרבות ניהול ותפעול הנכסים של החברה, המוחזקים באמצעות חברות מוחזקות של החברה. לחברה אין עובדים וכל עובדיה מועסקים באמצעות חברת הניהול.

⁴⁷ להמחשת האמור, יצוין כי בהסכם ניהול שנחתם בין חברת הניהול של Pinnacle, לבין חברת הנכס 111 Worth, נקבע בין היתר, כי לבעלי הנכס עומדת הזכות לבטל את הסכם הניהול בין חברת הניהול של Pinnacle לבין חברת הנכס, במקרה בו חו"ח וינר ימות או לא יהיה פעיל יותר בתחום הנדליין המניב למגורים.

1.14. מימון

פעילות הנדל"ן המניב למגורים של הקבוצה בעיר ניו יורק ממומנת באמצעות הון של התאגידים בקבוצה ושותפיה (כהשקעה), באמצעות אשראים מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים וכן באמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרות א', ב' ו-ג') בבורסה, כמפורט להלן.

להלן בפרק זה: "**החברה הלווה**" – תאגיד הנכס הנוטל את ההלוואה; "**המלווה**" – הגורם המעמיד את ההלוואה.

1.14.1. מימון בכיר בנכסי החברה

החברה, באמצעות חברות מוחזקות שלה, נוהגת להתקשר בהסכמי מימון בכיר למימון פעילותה בנכסיה השונים. המימון מועמד על ידי תאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים לנכס יחיד או לקבוצת נכסים הינו מסוג נון ריקורס (Non-Recourse), ללא זכות חזרה לחברה הלווה. מרבית ההלוואות אשר נוטלת החברה הינן לתקופה של חמש שנים מיום מתן ההלוואה עם אופציה (לחברה) להארכת תקופת פירעון ההלוואה לתקופה של חמש שנים נוספות כאשר בתקופת האופציה משתנה הריבית לריבית שנתית עם מירוח קבוע מעל הבסיס הנהוג בשוק.

נכון ליום 31 דצמבר 2016 ולמועד פרסום הדוח, 106 הלוואות בכירות בחברה, הועמדו על ידי אותו תאגיד בנקאי, New York Community Bank, בהיקף כולל של כ-607 מיליון דולר המהווים כ-86% מסך יתרות החוב הבכיר של החברה. יצוין כי ההלוואות האמורות הינן הלוואות נפרדות, ללא תניות הפרה צולבת או שעבוד צולב ביניהן. ההלוואות האמורות הועמדו בתנאים משפטיים דומים, כמפורט בסעיף 1.14.3 להלן.

1.14.1.1. בטוחות, ערבויות והתחייבויות המועמדות במסגרת הסכמי המימון הבכיר

במהלך העסקים הרגיל של החברה וכמקובל בהלוואות בכירות מסוג זה, מעמידה החברה בטוחות, ערבויות והתחייבויות כמפורט להלן.

(א) שעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה הלווה בנכס
כל ההלוואות הבכירות של החברה, מובטחות באמצעות שעבוד ראשון בדרגה של זכויות החברה הלווה בנכס, לטובת המלווה.

לרוב, הסכמי המימון קובעים כי על החברה הלווה לעמוד בתנאים מסוימים לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור, איסור על שימוש בנכס למטרות שונות מהקבוע בהסכם המימון, איסור ביצוע המחאות נוספות של הזכויות במקרקעין, מעבר להמחאה למלווה כמפורט להלן, ו/או שעבודים נוספים במקרקעין, ללא קבלת אישור מהמלווה וכיו"ב.

(ב) המחאת זכויות הלווה בהסכמים
כחלק מההתחייבויות הניתנות על ידי התאגידים הלווים על פי כל הסכמי ההלוואה, במהלך העסקים הרגיל, החברה הלווה ממחאה לטובת המלווה, את זכויותיה בהסכמים הנוגעים לנכס לרבות בהסכמים כמפורט להלן:

המחאת דמי השכירות:

- (1) החברה הלווה ממחה ומעבירה, בצורה מוחלטת, למלווה את כל דמי השכירות וההכנסות מן הנכס המשועבד הן הקיימות והן העתידיות⁴⁸. יחד עם זאת, המלווה מעניק ללווה הרשאה הניתנת לביטול לתפעול וניהול הנכס המשועבד ולגביית דמי השכירות מן השוכרים, לרבות באמצעות חברת ניהול קשורה;
- (2) החברה הלווה מתחייבת כי לא תשנה את תנאי הסכמי השכירות ו/או תבטל הסכמי שכירות (אלא אם במהלך העסקים הרגיל), וכן לא תשחרר את השוכר מהתחייבויות כלשהן, או תאפשר הקדמת מועד קבלת דמי השכירות ביותר מ-30 יום, ללא הסכמה מראש ובכתב מהמלווה;
- (3) החברה הלווה מתחייבת לשפות את המלווה בגין כל חבות, הפסד או נזק שיגרמו לו כתוצאה מהשכירות או מההמחאה, וכן בגין תביעות או דרישות מהזכויות המומחות אליו, אשר ינבעו מהפרה של החברה הלווה את הוראות הסכם ההמחאה, ככל שקיים וכן מתביעות ו/או דרישות כנגד המלווה;
- (4) בקרות או בסמוך לאחר אירוע הפרה, המלווה רשאי (בין בעצמו ובין באמצעות מיופה כוח), בהתאם לשיקול דעתו וללא הודעה מוקדמת, להיכנס לנכס ולקבל חזקה מלאה עליו בכדי לבצע את כל הדרוש לניהולו ותפעולו, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, ביצוע תיקונים ושיפורים בנכס, גביית דמי השכירות, שינוי הסכמי השכירות וביצוע כל הנדרש במסגרתם, והכל כפי שימצא לנכון. למלווה יתאפשר להוסיף לחוב של החברה הלווה את העלויות שייווצרו לו כתוצאה מניהול ותפעול הנכס כאמור, אם וככל שיהיו כאלה;
- (5) החברה הלווה מצהירה כי לא ביצעה כל המחאה קודמת באשר לדמי השכירות, כי הנכס נקי משעבדים אחרים, וכן כי לא נקטה בפעולה אשר יכולה למנוע מהמלווה לממש את זכויותיו מכוח ההמחאה האמורה;
- (6) יודגש כי המחאת הזכויות תפקע עם הפירעון המלא של קרן ההלוואה והריבית בגינה, וכן פירעון שאר החיובים שיקומו לחברה הלווה במסגרת הסכמי ההלוואה וההמחאה, אם וככל שיהיו כאלה.

(ג) ערבות לצורך שמירת התחייבויות התאגידים הלווים בקשר עם מצגים ופעולות (Bad-Boy)

(Boy) הידועה גם כ- Carve Out:

במרבית ההלוואות הבכירות של החברה, במהלך העסקים הרגיל של החברה וכמקובל בהלוואות מסוג זה, בעל השליטה בחברה, ג'ואל ווינר, מעניק ללא תמורה, ערבות אישית מסוג Bad Boy, כמפורט להלן.

ערבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים, לרבות קרן וריבית, של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה כתוצאה ממצג שווא או הונאה של המלווה או הערב, אי שימוש ראוי ו/או מעילה בתקבולים שנתקבלו בקשר עם הנכס המשועבד, רשלנות רבתית או התנהגות זדונית של הלווה ו/או הערב וכיו"ב וכן במקרה שהחברה הלווה תבצע פעולות בניגוד להתחייבות שלהן לפעול כתאגיד ייעודי (Special Purpose Entity) ו/או במקרה הגשת בקשה יזומה לפשיטת רגל של חברת הנכס או (להלן: "**מעשי Bad Acts**"). יצוין כי אחריותו של הערב בגין מעשי Bad Acts אינה מוגבלת (להלן: "**ערבות Bad-Boy**").

48 יודגש כי המחאת זרם התקבולים בפועל למלווה אינה מבוצעת אלא לאחר שהמלווה מודיע בכתב ללווה על הפרת התחייבויותיו בקשר עם הסכם ההלוואה ו/או השעבוד.

(ד) התחייבויות לשיפוי במקרה של הפרת רגולציה סביבתית:

התחייבות בלתי מותנית, בלתי חוזרת ובלתי מוגבלת, להחזר הוצאות, תשלומים וכו' של המלווה בגין כל הפסד ו/או נזק ו/או התחייבויות ו/או הוצאות ו/או עלויות הנגרמות למלווה בקשר עם הפרות שקשורות ברגולציה סביבתית (כהגדרת המונח להלן), לרבות שימוש בחומר מסוכן בניגוד להוראות הדין הרלבנטי, הימצאות חומר מסוכן בנכס וכיו"ב (להלן: "**רגולציה סביבתית**") ו/או הפסד הנובע מהפרה כאמור.

1.14.2 מימון פעילות החברה באמצעות גיוס חוב אגרות חוב בבורסה

להלן פרטים אודות הנפקת אגרות החוב, סדרות א', ב' וג' של החברה בבורסה, נכון למועד פרסום הדוח.

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב, ראו בשטרי הנאמנות של אגרות החוב וכן בגילויי הייעודי למחזיקי אגרות החוב המצורף לדוח הדירקטוריון של החברה.

מועד ההנפקה	סוג ההנפקה	היקף ההנפקה	תמורה כוללת ברוטו באלפי ש"ח		
			סדרה א'	סדרה ב'	סדרה ג'
פברואר 2013	הצעה ראשונה לציבור מכוח תשקיף חסר מיום 27 בפברואר 2008 והודעה משלימה מיום 5 במרץ 2008	342,020,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א')	342,020		ראו תשקיף 2013, מיום 27 בפברואר 2013 (נושא תאריך 28 בפברואר 2013)
מרץ 2013	הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף 2010	הרחבת סדרה – אגרות חוב (סדרה א') 57,980,000 ש"ח ע.ג. באמצעות הקצאה פרטית	57,980		ראו תשקיף 2013, מיום 27 בפברואר 2013 (נושא תאריך 28 בפברואר 2013) ודיווח החברה מיום 10 במרץ 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-000577.
ינואר 2014	הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 30 בנובמבר 2010 מכוח תשקיף מדף 2010	הנפקת סדרה חדשה - 350,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב')		350,000	ראו תשקיף 2014, מיום 7 בינואר 2014 ;
יוני 2015	הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 8 ביוני 2015 מכוח תשקיף מדף 2014	הרחבת סדרה – אגרות חוב (סדרה ב') 263,336,000 ש"ח ע.ג.		263,336	ראו תשקיף מדף 2014, מיום 27 בפברואר (נושא תאריך 28 בפברואר 2014) דוח הצעת מדף מיום 8 ביוני 2015.
מרץ 2016	הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016 מכוח תשקיף מדף 2014	הנפקת סדרה חדשה - 255,802,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג')			ראו תשקיף מדף 2014, מיום 27 בפברואר (נושא תאריך 28 בפברואר 2014) דוח הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016.
נובמבר 2016	הנפקה לציבור על פי דוח הצעת מדף מיום 7 בנובמבר 2016 מכוח תשקיף מדף 2014	הרחבת סדרה – אגרות חוב (סדרה ג') 250,046,000 ש"ח ע.ג.			ראו תשקיף מדף 2014, מיום 27 בפברואר (נושא תאריך 28 בפברואר 2014) דוח הצעת מדף מיום 20 במרץ 2016.
בניכוי פירעון חלקי של קרן אגרות חוב בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב			⁴⁹ (114,240)	⁵⁰ (30,666.8)	
סה"כ נכון למועד פרסום הדוח			285,760	582,669	505,848
			1,374,277		

49 ביום 1 במרץ 2016, נפדו 57,120,000 ש"ח, ראו דיווח החברה מיום זה (מספר אסמכתא: 2016-01-037924) וביום 1 במרץ 2017, לאחר מועד הדוח על המצב הכספי, נפרדו 57,120,000 ש"ח נוספים, ראו דיווח החברה מיום זה (מספר אסמכתא: 2017-01-020559).

50 נפדה ביום 25 ביולי 2016, ראו דיווח החברה מיום זה (מספר אסמכתא: 2016-01-090010).

לפרטים אודות תנאי אגרות החוב ופרטים נוספים הנדרשים בהתאם לתקנה 10(ב)(13) לתקנות הדוחות והתוספת השמינית לתקנות הדוחות ראו בסעיף 19 בפרק ב', "דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

יצוין כי נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ונכון למועד הדוח אין הפרות של הסכמי המימון. כמו כן, בתקופה של שלוש שנים שקדמו לתאריך הדוח, לא היו הפרות של הסכמי המימון.

1.14.3. להלן פרטים עיקריים אודות הסכמי ההלוואה המהותיים שהינם בתוקף נכון למועד הדוח:

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד הדוח, בנכסי החברה קיימות 106 הלוואות בכירות שונות אשר הוענקו על ידי אותו תאגיד פיננסי New York Community Bank, אשר יתרתן הכוללת נכון ליום 31 בדצמבר 2016 הינה כ- 670 מיליון דולר, המהווים למעלה מ-20% מסך התחייבויות החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2016. להלן יובאו עיקרי תנאי ההלוואות שהועמדו על ידי New York Community Bank.

ריבית ממוצעת	אופן התשלום	יתרת קרן ליום 31.12.2016 (אלפי דולר)	תקופת ההלוואה	שעבודים / בטחונות / המחאות דמי שכירות	ערבויות	הערות
3.12%	תשלומי ריבית חודשיים וכן תשלומי קרן לפי לוח אמורטיזציה (Amortization) של 30 שנה.	669,754	חמש שנים, עם תקופת אופציה אחת של חמש שנים נוספות	שעבוד על נכס הנדל"ן שבבעלות התאגיד הלווה לפי הענין; המחאות דמי שכירות הנובעים מהנכס לטובת המלווה; המחאה של הסכמי השכירות והסכם הניהול הנכס.	ערבות מסוג Bad Boy המועמדת על ידי בעל השליטה. התחייבות לשיפוי בגין הפרת רגולציה סביבתית.	ההסכם מכיל התחייבויות מקובלות שהפרתן תהווה עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיד. לרבות: 1. החזקת פוליסות ביטוח בהתאם לתנאי ההסכם; 2. הגשת דו"חות כספיים למלווה מידי תקופה; 3. שמירה על כל החוקים והתקנות הרלוונטיים בקשר לנכס הממושכן, ובענייני איכות הסביבה; 4. הפרה מהותית של הסכם הערבות; 5. מינוי נאמן או מפרק למלווה או פתיחת הליך של פשיטת או חדלות פירעון כנגד הלווה; 6. שינוי בניהול הנכס בניגוד לתנאי הסכם ההלוואה

1.14.4. סיכום יתרת ההלוואות הבנקאיות וממוסדות פיננסים:

סיכום יתרות

תקופת פירעון ממוצעת	שיעור ריבית משוקלל	יתרה באלפי דולר	הלוואות מבנקים ומתאגידים פיננסיים בריבית קבועה מובטחות בשעבוד נכון ליום 31 בדצמבר 2016
5 שנים	3.27%	51766,877	

עד ליום 31 בדצמבר 2016 ועד למועד הדוח, כל התשלומים שולמו ומשולמים כסדרם ובמועדם בהתאם להסכמי ההלוואות והחברה אינה נמצאת בהפרה של איזה מהסכמי המימון שהיא צד לה.

1.14.5. מגבלות בקבלת אשראי – לפי מיטב ידיעת החברה לא חלות עליה כל מגבלה ו/או מניעה בנטילת אשראי. יצוין כי במסגרת התחייבויות החברה מכח שטרי הנאמנות של החברה, החברה התחייבה שלא ליטול אשראי ממוסדות פיננסיים שאינם ישראלים. לפרטים נוספים אודות התחייבות החברה כאמור – ראו בסעיף 5.11 לשטרי הנאמנות של סדרות א' וב' וסעיף 5.10 לשטר הנאמנות של סדרה ג'.

1.14.6. לפרטים אודות הסכמי הלוואה מהותיים אשר החברה צד להם נכון למועד הדוח ראו בטבלה בסעיף 1.14.3 לעיל.

1.14.7. דירוג אשראי – לפרטים ראו בחלק ו' לדוח הדירקטוריון שלהלן.

1.15. מיסוי

1.15.1. מיסוי נדל"ן

בעיר ניו יורק, שיעורי המס העירוני השנתי (real estate tax) המשולמים בגין החזקה בנדל"ן נקבעים ידי מחלקת המיסוי והמימון של מדינת ניו יורק ובאמצעות הערכות שווי (assessments) נקבעת החבות השנתית במס של הבעלים בנכס. מחלקת הכלכלה של עיריית ניו יורק מפרסמת הערכת שווי טנטטיבית של הנכס בכל חודש ינואר של כל שנה והערכות סופיות בכל חודש מאי לפני התחלת כל שנת מס, המתחילה בראשון ליולי. ספרי הערכות השווי הטנטטיביות של העיר ניו יורק פתוחים לעיון הציבור בכל שנה, הבעלים רשאי להגיש בקשה לתיקון הערכת השווי. יצוין כי על פי רוב הסכמי השכירות של הקבוצה כוללים מנגנונים של השתתפות השוכרים בתשלום (לפי חלקם היחסי בשטח המושכר) בסכום שבו גדל המס העירוני בכל שנה החל משנת איכלוס הנכס על ידי השוכר (או בשנה שלאחר מכן).

1.15.2. מיסוי החברה והתאגידים המוחזקים על ידה

מפורט להלן מעמד החברה והחברות המוחזקות על ידה מבחינת דיני המס, בהתאם ליעוץ משפטי שהחברה קיבלה:

החברה הינה חברה המאוגדת באיי הבתולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באיי הבתולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה הינה חברה שקופה (look through)

entity) דהיינו החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבות המס הינה של בעלי מניותיה. יובהר כי ככל שבעלי המניות של החברה לא ישלמו את סכומי המס הנובעים מחבות המס בגין החברה ו/או מכל חבות מס אחרת של בעלי המניות, לא תהא לרשות המסים האמריקאית, זכות חזרה לחברה (Recourse). על פי דיני המס של ארה"ב, התאגידים המוחזקים על ידי החברה גם הם גופים שקופים לענין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעלי מניותיהם.

תוצאת האמור, למעט מיסוי נדל"ן, כי לחברה ולחברות המוחזקות שלה אין כל חבות במס.

וינר, בעלי השליטה בחברה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להחשב כחברות (corporations) אלא ימשיכו להחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי. יצוין כי גם אם החברה תיחדל מלהיחשב חברה שקופה במועד כלשהו ומסיבה כלשהי, אזי חבות המס בגין החברה עד לאותו מועד תחול על בעלי מניותיה של החברה לאותו מועד ולא על החברה.

יובהר כי במקרה של העמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב שתביא למינוי בעל תפקיד לחברה, אשר יפעל למימוש נכסיה, לא יחול שינוי בסטטוס המס של החברה מבחינת מחזיקי אגרות החוב. אם וככל שכחלק מהליכי חדלות הפירעון כאמור תועברנה החזקותיו של וינר בחברה למחזיקי אגרות החוב, גם אז לא צפויה למחזיקי אגרות החוב חשיפת "בסיס מס" וזאת עד לגובה יתרת אגרות החוב באותה עת. עם זאת יצוין כי על פי הדין האמריקאי, ככל שבמסגרת הליכי חדלות פירעון כאמור, יועברו יותר מ-50% (במישרין ו/או בעקיפין) מהחזקות בנכס נדל"ן בארה"ב, אזי קיימת חשיפה אפשרית לתשלום מס העברה (transfer tax) (המקביל למס הרכישה הנהוג בישראל) על ידי המחזיקים.

1.16. ביטוח

1.16.1. החברה מבטחת את הנדל"ן כנגד הסיכונים המקובלים לרבות ביטוח מבנה (כולל אש, נזקי טבע ורעידת אדמה), ביטוח חבות מעבידים וביטוח אחריות כלפי צד ג'. הפוליסה מתייחסת לכלל נכסי pinnacle, כאשר סכומי הפרמיה מוקצים על ידי חברת הביטוח לנכסים השונים.

1.16.2. להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח, מאחר והיא רוכשת את הפוליסות בהתאם לדרישות הבנק המלווה בכל אחד מנכסי החברה. לפרטים בקשר עם ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן ראו בסעיף 1.8 לנספח א'.

1.16.3. ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בחברה

ביום 9 בפברואר 2016 וביום 1 במרץ 2019 אישרו חברי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את התקשרות החברה עם מבטח חיצוני בפוליסת ביטוח אחריות לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה, לתקופה של 12 חודשים⁵², בכיסוי ביטוחי של עד 20 מיליון דולר, אשר תהיה בתוקף בכל העולם, בפרמיה שנתית של 28,500 דולר (להלן בס"ק זה: "**ההתקשרות**") ו- "**פוליסת הביטוח**").

במועד האישור כאמור, הוחלט להכליל בפוליסת הביטוח את כלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה המפורטים להלן: ג'ואל וינר (נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה), ניל וינר (דירקטור בחברה), דארן לנדי (דירקטור בחברה), אדם קפלן (דירקטור בחברה), גלית ריבק

⁵² יצוין כי לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, פוליסת הביטוח הוארכה עד ליום 31 במרץ 2017.

גבאי (דירקטורית), דוד ברוך (דירקטור בלתי תלוי), יצחק פורר (דירקטור חיצוני), חנה פרי – זן (דירקטורית חיצונית) ומשה ויינברגר (סמנכ"ל הכספים)⁵³.

יצוין כי ועדת התגמול (בשבתה כוועדת הביקורת של החברה) אישרה את הכללתם של הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה כעסקה שאינה חריגה, כהגדרת עסקה חריגה בסעיף 1 לחוק החברות התשנ"ט - 1999.

1.17. הסכמים מהותיים

1.17.1. לפרטים בקשר עם הסכמי ניהול הנכסים, ראו בסעיף 1.13.4 לעיל.

1.17.2. לפרטים בקשר להסכמי רכישת החזקות שותפים של החברה ושל בעל השליטה בחברה על ידי החברה ראו בסעיף 1.1.6 לעיל.

53 בהתאם להוראת סעיף 278(ב) לחוק החברות, היות שלרוב הדירקטורים בועדת התגמול ובדירקטוריון החברה עניין אישי בהכללת הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה, כל חברי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה נכחו בדיונים והשתתפו בקבלת ההחלטות בכל אחד מאורגני החברה האמורים, אשר בהם הם מכהנים כחברי ועדת תגמול ודירקטורים, לפי העניין.

1.18. הסכמי שיתוף פעולה

נכון למועד הדוח, לחברה החזקות בשלוש חברות משותפות:

(1) FC Foley Square Associates LLC, חברה משותפת המחזיקה בנכס למגורים בטרייבקה, מנהטן, הידוע בשם 111 Worth (להלן בס"ק זה: "**החברה המשותפת**"). החברה מחזיקה (בשרשור) ב-30% מהזכויות בחברה המשותפת באמצעות חברת בת (100%) (להלן בס"ק זה: "**חברה הבת**"), בעוד שיתרת הזכויות בחברה המשותפת (70%) מוחזקות על ידי שותף - FC Foley, LLC (להלן: "FC"). למיטב ידיעת החברה, FC הינה חברה קשורה של Forest City שהינה חברה ציבורית שניות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בניו יורק, NYSE, אשר משקיעה ומנהלת נכסי נדל"ן בארה"ב (NYSE: FCE).

להלן יובאו בפרטים בקשר להסכם השיתוף בין החברה הבת ו-FC (להלן בס"ק: "**הסכם השיתוף**"):

בהתאם להוראות הסכם השיתוף, FC הינה השותף המנהל (להלן בס"ק זה: "**המנהל**"). על אף האמור, נקבעו מספר החלטות מהותיות (Major Decisions) הטעונות אישור של רוב של 90% מבעלי הזכויות בחברה המשותפת, קרי של חברת הבת ו-FC, וביניהן: פירוק החברה המשותפת, שינוי מעמד המשפטי של החברה המשותפת, תיקון הסכם השיתוף, הקצאת מניות, מכירת נכסי החברה המשותפת ועוד החלטות מהותיות אחרות המפורטות בהסכם השיתוף.

במסגרת הסכם השיתוף התקשרה החברה המשותפת בהסכם ניהול עם חברת הניהול אשר תעניק שירותי ניהול ותפעול לנכס. לפרטים אודות תנאי הסכמי הניהול בהם התקשרה החברה המשותפת עם חברת הניהול ראו בסעיף 1.13.4 לעיל. יצוין כי במסגרת הסכם הניהול בין חברת הניהול לחברה המשותפת, נקבעו החלטות ופעולות מסוימות הכפופות לאישור המנהל. הסכם הניהול האמור יסתיים, בין היתר, ככל ש-FC תמכור את זכויותיה בחברת הנכס; ככל שחברת הניהול תחדל להיות חברה קשורה של Pinnacle; וכן במקרה של כישלון ניהולי חמור, רשלנות רבתי והתנהגות בלתי ראויה וכן מותו חו"ח של ג'ואל.

(2) 31st Street ZEF LLC (להלן: "ZEF" או "**החברה המשותפת**"), חברה משותפת בה החברה מחזיקה ב-80% מהזכויות באמצעות חברת בת (100%), בעוד שיתרת הזכויות (20%) בחברה המשותפת מוחזקות על ידי השותף, שהינו צד שלישי (להלן בס"ק זה: "**השותף**" או "**החברה המנהלת**"). ZEF מחזיקה בבניין הממוקם במידטאון איסט (Midtown East) במנהטן.

להלן יובאו בפרטים בקשר להסכם השיתוף בין החברה והשותף (להלן בס"ק: "**הסכם השיתוף**"):

בהתאם להוראות הסכם השיתוף, השותף ישמש כמנהל של החברה המשותפת, ובכך יהא אחראי לניהול השוטף. הדחת המנהל מניהול החברה המשותפת תתאפשר בין היתר במקרים הבאים: (1) במידה והשותף לא יבצע הזרמת הון בהתאם להוראות הסכם השיתוף; (2) ככל שמנהלי החברה יורשעו בביצוע תרמית או רשלנות חמורה; (3) במקרה של העברת זכויות של השותף בחברת השותפות בניגוד להוראות הסכם

השיתוף. במקרה של הדחת השותף מניהול החברה המשותפת כאמור, ימונה מנהל לחברה המשותפת בהחלטה שתקבל ברוב קולות.

כמו כן, בהסכם השיתוף נקבע כי ישנן מספר החלטות אשר קבלתן מותנת ברוב מיוחד של 85% מהמחזיקים בזכויות ההצבעה בחברת המשותפת. עיקרי ההחלטות המצריכות רוב מיוחד כאמור הינם – מכירה או העברה אחרת של חלק מהותי בנכס, מיזוג, כל שינוי בהסכם הבניה (לרעת החברה), התקשרות בין חברה המשותפת לבין בעלי הזכויות בה ו/או בחברות קשורות לבעלי הזכויות, נטילת מימון שלא ממלווה מוסדי ולא בתנאים המפורטים בהסכם השיתוף, קביעת מחירי יחידות הדיוור, מכירת יחידות דיוור במחירים החורגים מהנוסחאות שנקבעו בהסכם השיתוף, רכישת זכויות נדל"ן, אישור תקציב ושינויים לו וכיו"ב.

החלטה על חלוקת דיבידנדים תיעשה במועד ובסכום שייקבע על ידי החברה המנהלת, כאשר החלוקה תתבצע באופן הבא: ראשית, פרו רטה בהתאם לשיעור החזקות השותפים בחברה המשותפת; שנית, לאחר החזר מלוא קרן ההשקעה של השותפים חלוקת רווחי החברה תתבצע בשיעור של 36% לשותף ו- 64% לחברה.

(3) ZP Realty LLC (להלן: "ZP" או "**החברה המשותפת**"), חברה משותפת בה החברה מחזיקה ב-51% מהזכויות באמצעות חברת בת (100%, להלן "**חברת הבת**"), בעוד שיתרת הזכויות (49%) בחברה המשותפת מוחזקות על ידי השותף, שהינו צד שלישי (להלן בס"ק זה: "**השותף**"). ZP מחזיקה במתחם מבנים ברובע ברונקס (להלן בס"ק: "**הנכסים**").

להלן יובאו בפרטים בקשר להסכם השיתוף בין החברה והשותף (להלן בס"ק: "**הסכם התפעול**"): :

בהתאם להוראות הסכם השיתוף, החברה המשותפת תנוהל על ידי חברת הבת, ובכך תהא אחראית לניהול השוטף (להלן "**המנהלת**"). המנהלת תיעזר ככל שיתאפשר בשותף.

כמו כן, בהסכם השיתוף נקבע כי ישנן מספר החלטות אשר קבלתן מותנת ברוב מוחלט של כל השותפים בחברה המשותפת. עיקרי ההחלטות המצריכות רוב מוחלט כאמור הינם- מכירה או העברה אחרת של חלק מהותי בנכסים, שינוי ייעוד הקרקע, נטילת מימון (למעט מימון מחדש של חוב קיים), שינוי ייעודה, מיזוג או פירוקה של החברה, רכישת זכויות נדל"ן או פיתוח הנכסים, אישור שינוי תקציבי העולה על 10% וכיו"ב.

במידה והנכסים יפותחו, תתקשר החברה בהסכם לניהול הנכס עם חברת Pinnacle Management Co. LLC, למטרות ניהול הנכס ושירותי תיווך, בהתאם להסכם שיאושר על ידי כל השותפים.

החלטה על חלוקת דיבידנדים תיעשה במועד ובסכום שייקבע על ידי המנהל, כאשר החלוקה תתבצע באופן הבא: ראשית, פירעון של כל הלוואות בעלים ככל שתועמד על ידי השותפים; שנית, החזרת ההשקעה הראשונית של השותפים, פרו-רטה; לבסוף, חלוקת רווחי החברה תתבצע בשיעור של 51% לחברה ו- 49% לשותף. יצוין כי בהתאם להוראות הסכם התפעול השותפים יהיו מורשים להיכנס להליך התמחרות (Buy-Sell) לרכישת חלקו של השותף השני בחברה המשותפת במקרה ומי מהצדדים להסכם ידרוש לפעול למימוש הנכסים שבבעלות החברה המשותפת.

1.19. הליכים משפטיים

נכון למועד פרסום הדוח, לא תלויים ועומדים כנגד החברה או תאגידים בשליטתה הליכים משפטיים מהותיים.

1.20. יעדים ואסטרטגיה עסקית של התאגיד

בכוונת החברה להמשיך ולפעול בתחום הפעילות כפי שהוא כמתואר לעיל, לנהל ולתפעל את מערך הנכסים שבבעלותה. כמו כן, בכוונת החברה להמשיך להתרחב ולהגדיל את מצבת הנכסים שלה, בין אם ברכישות הזדמנויות של נכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק ובין אם בדרך של הגדלת שיעורי החזקה שלה בנכסים המוחזקים על ידי כיום עם שותפים, בדרך של רכישת חלקם של השותפים של החברה בחברות הכלולות וכן רכישת חלקם של שותפים בנכסים אשר לא הועברו לחברה ומוחזקים על ידי וינר יחד עם שותפים. לעניין זה יצוין כי נכון למועד הדוח לא מתקיים משא ומתן בקשר עם רכישת איזה מההחזקות האמורות ואין כל ודאות כי משא ומתן כאמור אם וככל שיתקיים יבשיל לכלל הסכם ו/או הסכמים מחייבים, וזאת בשים לב למחיר הרכישה, תנאיה וכיו"ב. רכישת החזקות כאמור, או איזו מהן, אם וככל שתבוצע כאמור, תאושר, עובר לביצועה, על ידי האורגנים המוסמכים של החברה בכפוף לכל דין. האסטרטגיה העיקרית של פעילות החברה בתחום הפעילות הינה רכישת בנייני מגורים בעיר ניו יורק (על כל רבעיה), ניהולם, תפעולם והשבחתם לצורך השכרה. בכוונת החברה להמשיך לפעול מדי פעם בפעם להמרת בתי דירות המוחזקים על ידי החברה, לנכסי קונדו ולאחר תהליך ההמרה תפעל למכירה של נכסים אלה בין בדרך של מכירת בית הדירות כולו ו/או דירות בודדות, לפי העניין. יצוין כי החברה בוחנת מעת לעת המרה של בתי דירות לנכסי קונדו, בכפוף לשיקולים שונים דוגמת מיקום הנכס, דרישת השוק באותו איזור לדירות, גודל הדירות וטיב הבניין.

1.21. דיון בגורמי סיכון

1.21.1. להלן פירוט גורמי הסיכון על תחום הפעילות של החברה, להערכת הנהלת הקבוצה, נכון למועד הדוח:

סיכוני מקרו

(א) **סיכוני ריבית** – על אף שמרבית הלוואות החברה נושאות ריבית קבועה, החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית הפדרלית בארה"ב לצורך מימון מחדש של הלוואות. עלייה בשיעורי הריבית האמורה עלולה להקטין את יכולתה של החברה לממן מחדש את נכסיה בדרך של "מיחזור" הלוואות קיימות בריבית דומה או קרובה לזו הקיימת.

(ב) **האטה בכלכלה האמריקאית** – האטה בכלכלה האמריקאית יכולה להוביל לירידה בביקושים לדיר באזורים מסוימים ובכלל זה, בחלק מהאזורים בהם החברה פעילה וכפועל יוצא מכך, עלול להוביל לירידה בדמי השכירות הנגבים באזורים הללו. נסיונה רב השנים של החברה בשוק הנדל"ן בעיר ניו יורק, ובכלל זה בתקופות המיתון בכלכלת ארה"ב (בין היתר, בתחילת שנות ה-90 ובמהלך משבר האשראי העולמי אשר שיאו היה בשנים 2008-2009), יש בו כדי לסייע לחברה להתגבר ולהסתגל גם בתקופות פחות מזהירות במשק האמריקאי (בדרך של איתור הזדמנויות נדל"ן אשר מתומחרות נמוך יחסית לשווי הפוטנציאל הגלום בהם). במשבר האשראי העולמי והאטה עתידית בכלכלה האמריקאית גורמים, בין היתר, להקטנת משאבי האשראי הזמינים וצמצום במקורות למימון פרויקטים.

(ג) **זמינות ועלות אשראי** – מאחר שהחברה נוטלת מימון בנקאי לצורך מימון פעילותה, לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון והחוב ברמת המקרו השפעה על עסקי החברה ורווחיותה. הקשחת מדיניות הבנקים בארה"ב, במתן אשראי עשויה לגרום להאטה כלכלית במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט, אשר עלולים לגרום בין היתר לקושי רב יותר בקבלת אשראי בנקאי. כמו כן, קושי כללי בגיוס הון ו/או חוב באמצעות שוק ההון עלולים גם הם לגרום לגידול בעלויות המימון במשק כולו וכתוצאה מכך לגרום לקושי במימון הפעילות השוטפת של החברה ברכישת נכסים או במימון מחדש של חוב קיים.

סיכונים ענפיים

(א) **קריסת שוק הנדל"ן** – ירידה במחירי הנכסים עלולה לפגוע ביכולת החברה לבצע מימון מחדש לנכסיה בתנאי טובים יותר או באותם תנאים של תנאי המימון הקיימים. במצב של קריסה בשוק הנדל"ן, סביר שהיצע הדירות להשכרה יהיה גדול מן הביקוש ולפיכך שיעורי התפוסה של החברה עלולים לרדת ותיפגע יכולת השל החברה להשכיר דירות. להערכת הנהלת החברה קריסה בשוק הנדל"ן או התדרדרות תלולה בו, כאמור לא תיפגע מהותית בקבוצה שכן מניסיון העבר של הקבוצה בעת משבר כלכלי, היתה דרישה דומה לדירות להשכרה בתחום פעילותה. יחד עם זאת יצוין כי בתקופת משבר, שיעורי ההיוון שבהם נעשה שימוש בהערכות השווי הינם גבוהים משיעורי ההיוון בשנים טובות יותר ולפיכך שווי הנכסים עלול לרדת, גם אם לא חל שינוי מהותי בתפוסות.

(ב) **סיכון נזילות** – הנזילות של השקעות במקרקעין היא נמוכה יחסית. היה והחברה תאלץ לממש את השקעותיה במקרקעין בקצב מזורז, תמורת המכר לחברה בגין נכסיה עלולה להיות נמוכה מהשווי ההוגן של נכסיה כפי שמופיע בדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, החברה אינה נדרשת למכירה מזורזת מעין זו.

(ג) **פיקוח על דמי השכירות בהשכרת נכסי דיור למגורים** – נכסי החברה המושכרים למגורים כפופים לרגולציה המטילה חובות שונות על החברה כבעלת נכסים, וכוללים, בין היתר, פיקוח על דמי השכירות שניתן לגבות מדיירים. הרגולציה חושפת את החברה להשפעת שינויים רגולאטורים הנוגעים לפיקוח על שכר דירה ולחובות של בעלי נכסים כלפי שוכרים. להרחבה אודות הרגולציה בתחום ההשכרה למגורים ראו בנספח א' שלהלן.

(ד) **עלויות והוצאות הפעלת נכסי נדל"ן מניב- החזקה בנדל"ן כרוכה בהוצאות קבועות, שחובות תשלומם חלה לאורך כל תקופת הבעלות, בין אם הנכס מניב הכנסה כלשהי ובין אם לאו. לדוגמא, בעל הנכס, נושא בעלויות שירותי התשתית לרבות, הסקה, מים, מיסוי מוניציפאלי ומדינתי, (אשר עשויות לעלות בשיעורים החורגים מהאינפלציה, וכתוצאה מכך להכביד על הוצאות החברה ולפגוע ברווחיות עסקיה הוצאות אלה אינן בשליטת בעל הנכס ועלולות להיות מושתות ללא עליה מקבילה בשכר הדירה. יצוין כי לאור העובדה שמיסוי הנדל"ן (המקבילה ל"ארנונה" בישראל) המהווה חלק מהוצאות הפעלת נכסי הנדל"ן נקבע על בסיס שווי הנכס כאשר עדכון סכום המס (כאשר שווי הנכס עלה) מבוצע על פני תקופה של מספר שנים, קיימת חשיפה כי עלויות ההפעלה יגדלו בהתאם גם אם שווי הנכסים לא יעלה.**

סיכונים מיוחדים לחברה

(א) **תלות באיש מפתח ובחברת הניהול** – לפרטים אודות תלות החברה בגיואל ובחברת הניהול ראו בסעיף 1.13.5 לעיל. כמו כן יצוין כי, בחלק מהסכמי הניהול (בחברות

המוחזקות יחד עם שותפים), לצד השני קמה הזכות לסיים את הסכם הניהול עם חברת הניהול, אם, חו"ח גיואל מפסיק לתפקד ו/או אם חו"ח במקרה של פטירה של גיואל.

(ב) **סיכוני רכוש וחביות** – הקבוצה מבטחת את הנדל"ן בפוליסות ביטוח רכוש וכו' וכן רוכשת פוליסות לביטוח הסיכונים המקובלים להם חשופה הקבוצה. במקרה של אירוע ביטוחי לחברה עלולה להיות חשיפה כספית בגובה ההפרש שבין סך הכיסוי הביטוחי לבין ההיקף הכספי של התביעה או הנזק לנכס. יודגש כי להערכת הנהלת החברה היא אינה מצויה בתת ביטוח.

(ג) **סיכוני שער חליפין** – החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של הדולר היות ולחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשער החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין אגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפיקדונות שקליים. בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשער חליפין של הדולר מול השקל. על מנת להגן מפני החשיפה האמורה, החברה רוכשת אופציות PUT (לטווחים שונים ושערי מטבע שונים), בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים והחשיפות שאושרה ע"י החברה.

(ד) **דיני המס האמריקאיים** – החברה הינה חברה המאוגדת באי התולה הבריטיים. החברה אינה חייבת במס באי התולה הבריטיים. על פי דיני המס של ארה"ב, החברה הינה חברה שקופה (look through entity) דהיינו החברה אינה נישומה לצרכי מס וחבות המס הינה של בעלי מניותיה. על פי דיני המס של ארה"ב, התאגידים המוחזקים על ידי החברה גם הם גופים שקופים לענין דיני המס האמריקאים, דהיינו אין להם חבות במס בגין ההכנסה הנובעת מפעילותם אלא לבעלי מניותיהם. תוצאת האמור לעיל כי לחברה ולחברות המוחזקות שלה אין כל חבות במס. וינר, בעלי השליטה בחברה והחברה, התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב של החברה במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להחשב כחברות (corporations) אלא ימשיכו להחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי. משכך, שינוי בדיני המס האמריקאיים הקשורים למיסוי החברות המוחזקות על ידי החברה לא עלול לשנות את מבנה המס של החברה. יצוין, כי על פי הדין האמריקאי, ככל שבמסגרת הליכי חדלות פירעון כאמור, יועברו יותר מ-50% (במישרין ו/או בעקיפין) מהחזקות בנכס נדל"ן בארה"ב, אזי קיימת חשיפה אפשרית לתשלום מס העברה (transfer tax) (המקביל למס הרכישה הנהוג בישראל) על ידי המחזיקים. למיטב ידיעת החברה, הבסיס לחישוב מס העברה כאמור הינו שוויו ההוגן של הנכס הנעבר במועד ההעברה.

1.21.2. בטבלה שלהלן מובאים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם – סיכוני מקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לחברה, אשר דורגו, בהתאם להערכת החברה, על פי השפעתם על עסקי התאגיד בכללותם – השפעה גדולה, בינונית וקטנה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות התאגיד			גורם סיכון
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכוני מקרו			
	V		סיכוני ריבית
V			האטה בכלכלה האמריקאית
	V		זמינות ועלות אשראי
סיכונים ענפיים			
		V	קריסת שוק הנדל"ן בארה"ב
	V		סיכון נזילות
	V		פיקוח על דמי השכירות בהשכרת נכסי דיור למגורים
		V	עלויות והוצאות הפעלת נכסי נדל"ן מניב
סיכונים מיוחדים לתאגיד			
	V		תלות באיש מפתח ובחברת הניהול
V			סיכוני רכוש וחבויות
V			סיכוני שער חליפין
V			דיני המס האמריקאיים

נספח א' **המסגרת המשפטית בה פועלת החברה בארה"ב**

1 כללי

1.1 בבעלות החברה באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה (להלן בפרק זה: "**הקבוצה**") נדל"ן מניב למגורים בארה"ב, בעיר ניו-יורק, ברבעים: מנהטן, ברוקלין, ברונקס וקווינס.

1.2 הנדל"ן למגורים של הקבוצה מורכב משלושה סוגים: בעיקר Rental Apartment Building (להלן: "**בית דירות**"), (המהווים את רובם המכריע של נכסי החברה), Condominium (להלן: "**נכס קונדו**") ומעט Cooperative Ownership (להלן: "**נכס קו-אופ**"). נכס קונדו, נכס קו-אופ ובית דירות, כוללים דירות למגורים (להלן: "**דירה**").

יצוין כי מרבית נכסיה של החברה בתחום פעילותה, הינם בתי דירות הפזורים ברחבי העיר ניו יורק. 97% משוכרי החברה הינם שוכרי R.S. לפרטים בקשר עם נכסי החברה בניו יורק, לרבות מיקומם ופרטים נוספים, ראו בטבלה בסעיף 1.1.8 להלן.

על פי דיני מדינת ניו-יורק, מכירת נכסי נדל"ן (דירות) בו לפחות 3 יחידות המיועדות למגורים יכולה להיעשות באחת משתי דרכים. האחת מכירת בית הדירות כולו והשנייה מכירה של דירות בודדות. מכירה של דירות בודדות יכולה להיעשות רק בכפוף לכך שישונה המעמד המשפטי של הנכס מבית דירות לנכס קונדו או לנכס קו-אופ (לעניין אופן שינוי המעמד המשפטי לנכס קונדו ראה סעיף 1.7 להלן). יצוין כי הליך שינוי המעמד כאמור מביא להפיכת כל דירה בבנין ליחידה נפרדת, דבר המאפשר את מכירת הדירות כיחידות נפרדות.

אם המעמד המשפטי של בית הדירות משתנה לנכס קונדו, מוכר הבעלים לרוכשים את הבעלות בדירות הספציפיות בצרוף חלק בלתי מסוים בשטחים הציבוריים של הנכס, בדומה לבית משותף בישראל (ראה הרחבה בסעיף 1.7 להלן).

אם המעמד המשפטי של בית הדירות משתנה לנכס קו-אופ, מוכר בעל בית הדירות את הנכס כולו לתאגיד בבעלותו והתאגיד מקצה חבילות של מניות לרוכשים, כאשר יחד עם כל חבילה של מניות נרכשת הזכות לחכירת דירה מסוימת בנכס ונלקחת התחייבות לחתום על חוזה חכירה עם תאגיד הדירות ביחס לדירה לה מיוחסת חבילת המניות. יצוין כי החברה אינה נוהגת להמיר בתי דירות לנכס קו-אופ ולפיכך התיאור בקשר עם נכסי קו-אופ להלן יהיה מצומצם בהיקפו.

1.3 להלן מובאת סקירת הדינים החלים על הקבוצה, הזכויות והחובות של הקבוצה כמשכירת דירות למגורים וכבעלת דירות למגורים.

תיאור זה הינו תיאור של ההוראות המהותיות בנושא ואינו מתיימר להוות תיאור ממצה של כל הדינים החלים על הקבוצה.

1.4 **Apartment Building** (להלן: "**בית דירות**")

בית דירות הינו נכס הנמצא כולו (קרקע ובניין) בבעלות אדם, שותפות או תאגיד. בעל בית דירות בו למעלה מ- 3 דירות המיועדות למגורים אינו רשאי למכור דירות בודדות מתוך בית הדירות אלא את הנכס כולו. למעט בעקבות שינוי מעמדו המשפטי של בית הדירות לנכס קונדו או לנכס קו-אופ (ראה לעניין נכס קונדו סעיף 1.7 להלן).

זכות הבעלות של בעל בית הדירות נרשמת במחוז בו נמצא בית הדירות⁵⁴. כמו כן, במרבית המקרים רוכש בעל בית הדירות פוליסת ביטוח להבטחת פיצוי בסכום כקבוע בפוליסה למקרה של פגם בזכות הבעלות שרכש (ראה סעיף 1.8 להלן).

1.5 Cooperative Ownership (להלן: "נכס קו-אופ")

1.5.1 כללי

נכס קו-אופ הינו נכס הנמצא בבעלותו של תאגיד (להלן: "תאגיד הדירות") בו כל בעל מניות רוכש סטוק מניות של תאגיד הדירות (להלן: "סטוק מניות"), המיוחס לדירה ספציפית בנכס ובין בעל סטוק המניות לבין תאגיד הדירות נחתם הסכם חכירה ("Proprietary Lease") לחכירת הדירה הספציפית.

1.6 השכרת נכסים

1.6.1 כללי – סיווג מעמד הדירות

השכרת הדירות כפופה לדיני השכירות של מדינת ניו-יורק.

לפי דיני השכירות של מדינת ניו-יורק ניתן לסווג את הדירות המושכרת לשלוש קבוצות: 1. דירות בהן מתגוררים דיירים תחת Rent Stabilization. 2. דירות בהן מתגוררים דיירים תחת Rent Control; ; 3. דירות המושכרות בשכירות חופשית;

לעניין זה יצוין כי מרבית השוכרים של הקבוצה נמנים על הקבוצה הראשונה, Rent Stabilization, המהווים כ-97% מסך השוכרים של החברה.

להלן סקירת דיני השכירות הנ"ל.

1.6.2 דיני השכירות של מדינת ניו-יורק

1.6.2.1 דירות המושכרות לדיירים תחת Rent Stabilized, המהווים כ-97% מסך השוכרים בחברה (להלן: "שוכר R.S.")

1. התנאים למעמד שוכר R.S.

שוכר זכאי למעמד שוכר R.S בכל אחד מהמקרים החלופיים הבאים:

א. הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין בן שש דירות ויותר, המיועדות למגורים, שנבנה בין 1.2.47 ועד 1.1.74.

ב. הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין שנהנה מהטבות מס לבניה ונבנה אחרי 1.1.74.

ג. הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין שנבנה לפני ה- 1.2.47 והיא מושכרת לו החל ממועד מאוחר מה- 30.6.71.

2. היחסים המשפטיים בין שוכר R.S לבין הבעלים מוסדרים בהסכם שכירות. לשוכר R.S הזכות להאריך כל הסכם שכירות לתקופות נוספות של שנה או שנתיים כל אחת וכן הלאה, על פי בחירתו וזאת ללא שינוי בתנאי ההסכם, למעט גובה דמי השכירות (ראה ס"ק (3) להלן).

אי הארכת הסכם שכירות, שלא בשל הפרת הוראות הסכם השכירות על ידי השוכר, מותרת לבעלים במקרים הבאים:

- א. בבית דירות בלבד, מקום בו הבעלים⁵⁵ או בני משפחתו מבקשים להתגורר בדירה אחת או יותר בנכס⁵⁶.
- ב. מקום בו הבעלים מבקש להפסיק להשכיר את הדירה לצמיתות או להרוס את הנכס, בכפוף לאישור DHCR.
- ג. מקום בו מוכח שהדירה אינה מקום המגורים העיקרי של השוכר.
- ד. אם הדייר הנהנה ממעמד של שוכר R.S מרוויח מעל להכנסה שנתית מסוימת (נכון למועד הדוח \$200,000) ודמי השכירות שלו לחודש גבוהים מסכום שנקבע (נכון למועד הדוח \$2,500) (בכפוף לאישור DHCR). נכון למועד הדוח אין דירה אשר שכר הדירה בגינה עומד על \$2,700 (כפוף לשינויים קבועים שנתיים בהתאם לנוסחה קבועה).

3. קביעת דמי השכירות לשוכר R.S

מועצה בת תשעה חברים קובעת כל שנה את גובה העלאה המותרת בעת הארכת הסכם השכירות או חתימה על הסכם שכירות חדש (להלן: "המועצה"). על פי רוב מפורסמות ההחלטות בדבר ההעלאה המותרת במהלך חודש יוני של כל שנה קלנדרית, ובכל מקרה ההעלאות של כל שנה נכנסות לתוקף בחודש אוקטובר למשך תקופה של 12 החודשים הבאים. המועצה לוקחת בחשבון לפני קבלת החלטות בקשר עם קביעתה את גובה העלאה המותרת כדלקמן:

מצב שוק השכרת הדירות בעיר ניו יורק בכללותו, לרבות שימוע ציבורי, במסגרתו ניתנת האפשרות לכל המבקש להביע את דעתו בפני המועצה בעניין. מיסוי נדל"ן וגובה תשלומי מים. עלויות תפעול (לרבות ביטוחים, מחיר דלק וסולר וכד'). עלויות מימון אשר נלקחים על ידי בעלי הנכס (לרבות שיעורי הריבית). כל נושא אחר הקשור בשוק השכרת הדירות ויכול להשפיע על עליית שכר הדירה. בשנים 2007 – 2016, ההעלאה הממוצעת של דמי השכירות בהסכם שכירות לתקופה של שנה אחת הייתה בשיעור של 2.61% ושל דמי השכירות בהסכם שכירות לתקופה של שנתיים בשיעור של 5.38%⁵⁷.

החל מ-1 באוקטובר 2015 ועד ליום 30 בספטמבר 2016, ההעלאה המותרת של דמי השכירות בהסכם שכירות לתקופה של שנה אחת הינה בשיעור של 0% ושל דמי השכירות בהסכם שכירות לתקופה של שנתיים בשיעור של 2.00%.

⁵⁵ הכוונה לבעלים פרטיים ולא לתאגידים.

⁵⁶ אם השוכר, או מי שגר עימו, מעל לגיל 62 או נכה יש להציע דיור חלופי באותם התנאים באותו איזור.
⁵⁷ לשם השוואה בלבד, בשנים 2007-2010 שיעור העליה הממוצע לשנה של מדד המחירים לצרכן האמריקאי היה כ-2.2% ובשנת 2011 עלה מדד המחירים לצרכן בכ-2.2%. מובהר כי בקביעת שיעור העליה של שכר הדירה משוקללים מספר רב של נתונים ואין בהכרח התאמה בין שיעור העלאת שכר הדירה לשיעור עליית מדד המחירים.

העלאת דמי שכירות בתקופת ההסכם אפשרית במקרים שנמנו בסעיפים (ב) ו- (ג) בפסקה אי(3) לעיל.

להלן נתונים בדבר העלאות שכר דירה המותרות, במרוצת 15 השנים האחרונות, בהתאם לפרסומים של המועצה⁵⁸:

שנים ¹	15-16	14-15	13-14	12-13	11-12	10-11	09-10	08-09	07-08	06-07
הסכם שכירות לשנה	0%	1%	4%	2%	3.75%	2.25%	3%	4.5%	3%	4.25%
הסכם שכירות לשנתיים	2%	2.75%	7.75%	4%	7.25%	4.5%	6%	8.5%	5.75%	7.25%
שנים ²	05-06	04-05	03-04	02-03	01-02					
הסכם שכירות לשנה	2.75%	3.5%	4.5%	2%	4%					
הסכם שכירות לשנתיים	5.5%	6.5%	7.5%	4%	6%					

1. הנתונים נכונים לכל אחת מהשנים מיום 1 באוקטובר עד ליום 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים.

4. השכרה לשוכר חדש

עם ההשכרה לשוכר חדש, דירות בנכס קונדו ובנכס בקו-אופ משתחררות כליל מפיקוח על גובה דמי השכירות, אולם שוכר חדש זכאי לפנות ל-DHCR בטענה כי דמי השכירות שקבע הבעלים לדירה גבוהים מדמי השכירות הקבועים על פי החוק וזאת ככל שהשוכר הקודם, היה שוכר DHCR.RC רשאי להורות על הפחתת דמי השכירות לדמי השכירות הקבועים על פי החוק ועל החזר לשוכר של דמי השכירות ביתר ששילם בצירוף ריבית.

בבית דירות הבעלים רשאי להעלות את דמי השכירות בתוספת מקסימלית (Vacancy Allowance), הנקבעת על ידי המועצה (ראה ס"ק (3) לעיל). נכון למועד הדוח התוספת כאמור עומדת על 20% לחוזה שכירות לשנתיים ו- 18% לחוזה שכירות הנערך לשנה אחת. התוספת מחושבת על בסיס שכר הדירה האחרון שנרשם עבור הדירה.

במצב בו שכר הדירה ששולם על ידי השוכר שעזב את הדירה היה מתחת לשכר הדירה המקסימלי המאושר באותו מועד, אזי, הגידול בשכר הדירה לשוכר חדש לא יעלה בלמעלה מ-5% משכר הדירה הקודם ששולם על ידי אותו שוכר שעזב (אם הוא שכר את הדירה בתקופה הפחותה בשנתיים), בלמעלה מ-10% אם התקופה בה שכר את הדירה נמוכה משלוש שנים ו-20% אם התקופה בה השוכר שכר את הדירה הייתה למעלה מ-4 שנים.

לשוכר R.S חדש, הזכות להאריך כל הסכם שכירות לתקופות נוספות של שנה או שנתיים כל אחת, על פי בחירתו, וזאת ללא שינוי בתנאי ההסכם, למעט גובה דמי השכירות ובכפוף לזכות המוקנית לבעלים לשפץ את הדירה, בנסיבות מסוימות.

1.6.2.2 דירות המושכרות לדיירים תחת Rent Control (להלן: "שוכר R.C") לחברה אחוז זניח של שוכרי R.C העומד נכון למועד הדוח על 2% מכלל שוכריה ולפיכך הגילוי להלן הינו מצומצם בהיקפו.

1. התנאים למעמד שוכר R.C

דייר זכאי למעמד שוכר R.C בהתקיים :

א. הדירה בה הוא מתגורר היא בבניין שבו לפחות 3 דירות או יותר, שנבנה לפני חודש פברואר 1947 ואשר הדייר ו/או יורשיו החוקיים מחזיקים בדירה לפני 1 ביולי 1971.

2. היחסים המשפטיים בין שוכר R.C למשכיר כפופים לדיני השכירות, תחת פיקוח ה-DHCR Division of Housing & Community Renewal (להלן: "DHCR").

3. קביעת דמי השכירות לשוכר R.C

דמי השכירות נקבעים על ידי DHCR בכפוף לסכומי גג לדירה הנקבעים מדי שנה על ידי ה-DHCR.

4. השכרה לשוכר חדש

בבית דירות, לאחר ששוכר R.C מתפנה, דמי השכירות שנקבעים בהסכם השכירות הראשון עם שוכר חדש (מחיר שוק לפי דרישת הבעלים) נרשמים ב-DHCR והופכים להיות דמי השכירות הבסיסיים של הדירה והם בפיקוח ה-DHCR לעניין העלאה המותרת כמפורט לעניין שוכר R.S. אם שכר הדירה המוסכם בין המשכיר לדייר החדש כאמור לעיל, הינו למעלה מ-\$2,700 לחודש, הדירה לא תהא כפופה ל-Rent Stabilization.

1.6.2.3 זכויות וחובות כלליות במסגרת יחסי השכירות

1. על הבעלים (המשכיר) חלה החובה לדאוג לניקיון השטחים הציבוריים בנכס, אספקת חימום ומים חמים, תקינות המכשירים בדירה (מקרר וכד') וצביעה אחת לשלוש נים וכן חל איסור על הפחתת רמת השירותים בנכס (כגון : שמירה, בריכת שחייה, וכד'). בסמכות ה-DHCR להפחית את דמי השכירות לשוכרי R.C ו-R.S ואף להורות על אי תשלומים אם הבעלים לא ממלא אחר חובותיו כלפי השוכר, או אם הפחית את רמת השירותים בנכס.

2. זכות יורשים: בני משפחה ישירים של שוכרי R.C ו-R.S זכאים להמשיך להתגורר בדירה תחת התנאים של השוכר שנפטר אם הם התגוררו עם השוכר בדירה במשך שנתיים לפחות קודם לפטירתו או במשך שנה לפחות אם היורש היה מעל לגיל 62 או נכה.

3. שותף בדירה אשר על מגוריו בדירה נמסרה הודעה למשכיר והשותף השני היה שוכר R.S או שוכר R.C זכאי במקרים מסוימים עם פטירת השוכר הנ"ל או עם עזיבתו להמשיך להתגורר בדירה תחת תנאי שוכר R.S או R.C, לפי העניין. מקרים אלו מוגבלים לאותם מצבים בהם עומד השותף הנשאר במספר מבחנים המוכיחים שטיב הקשר בין השותפים היה של כבני משפחה לרבות ידוע ו/או ידועה בציבור. המבחנים הינם מבחנים מהותיים הבוחנים את החיים המשותפים של השותפים לרבות ניהול חשבונות בנק משותפים, פעילויות משותפות ופרק הזמן בו מתקיים השיתוף כאמור.

4. פינוי שוכר מהמושכר, לרבות במקרה של הפרת הסכם השכירות או אי תשלום דמי השכירות, מותר רק באישור ביהמ"ש (ראה פסקה ה' להלן).

1. שיפור בנכס

העלאת שכר דירה אפשרית במקרה של "שיפורים מהותיים" בנכס. Major Capital Improvements (להלן: "MCI"). הגדרת MCI הינה שיפור רחב בנכס שדרוש להפעלתו ושימורו ואשר מוכר לניכוי על פי דיני מס הכנסה, לדוגמה: חלונות חדשים, דוד חימום חדש, צביעת כל הבניין חידוש הגג, צנרת וכד'.

שיפורים קוסמטיים בנכס בד"כ לא יוכרו במסגרת ה-MCI אלא אם נעשו בו זמנית יחד עם שיפורים דוגמת אלו שנמנו לעיל או תוך 6 חודשים משיפורים כאמור.

2. העלאת שכר דירה בעקבות שיפור במושכר

אישור העלאת שכ"ד MCI הינו בסמכות ה-DHCR בעקבות פניה של הבעלים, עד תוך שנתיים ממועד ביצוע ה-MCI. חישוב התוספת לשכר הדירה נעשה על פי העקרון לפיו ההשקעה תוחזר לבעלים בבתי דירות הכוללים 35 דירות או פחות לאורך תקופה בת 8 שנים לבתי דירות הכוללים יותר מ-35 דירות לאורך תקופה של למעלה מ-9 שנים. כל דייר מחויב על פי מס' החדרים בדירה שהוא שוכר.

ההעלאה כאמור הופכת לחלק משכר הדירה וגם לאחר החזר מלוא ההשקעה לבעלים לא מופחתת התוספת משכר הדירה.

ההעלאה המקסימלית לשוכרי יחידת R.S הינה בשיעור של 6% לשנה, ועם אישור ה-DHCR ניתן לגבות את הסכום רטרואקטיבית ממועד בו הוגשה בקשה ה-MCI.

ההעלאה המקסימלית לשוכרי יחידת R.C הינה בשיעור של 15% לשנה מדמי השכירות אך התוספת הינה מיום אישור ה-DHCR⁵⁹ ולא רטרואקטיבית⁶⁰.

3. שיפור בדירה והעלאת שכר הדירה בעקבות שיפור בצידוד המושכר

התקנת ציוד חדש בדירה על ידי הבעלים (לדוגמה: מקרר חדש, ארונות חדשים) מתיר העלאת שכר הדירה כדלקמן: ההעלאה של 1/40 מהעלות בנכסים בהם עד 35 דירות ובנכסים בעלי למעלה מ-35 דירות, תתאפשר ההעלאה של 1/60 מהעלות. בדירה המושכרת בעת התקנת הציוד החדש נדרשת הסכמת השוכר, אשר רשאי לדרוש לחילופין התקנת ציוד משומש. בדירת R.C העלאת שכר הדירה מסיבה זו הינה בכפוף לאישור ה-DHCR.

1.6.2.5 פינוי שוכר בגין אי תשלום דמי השכירות

הבעלים רשאי לפנות שוכר בשל אי תשלום דמי השכירות, על פי ההליכים הקבועים בדיני מדינת ניו-יורק הרלוונטים. להלן פירוט השלבים העיקריים הנדרשים על מנת לפנות שוכר על פי הדינים הנ"ל:

1. על הבעלים חלה חובה לתת לשוכר, לפחות שלושה ימים מראש, הודעה בדבר המועד האחרון בו עליו לשלם את דמי השכירות או לחילופין לפנות את הדירה⁶¹.
2. אם בחלוף המועד שנקבע בהודעה, כאמור בס"ק (1) לעיל, לא פונה השוכר את הדירה ולא שילם את דמי השכירות רשאי הבעלים לפנות לביהמ"ש⁶² בבקשה לאשר קבלת צו פינוי

59 תהליך אישור ה-DHCR להעלאה הינו תהליך ממושך אשר יכול להמשך מספר שנים.
60 יצוין כי שוכרי R.S וכן שוכרי R.C אשר נחשבים כאזרחים ותיקים הזכאים לפטורים והנחות בשכר הדירה, הינם פטורים מההעלאות כאמור באופן חלקי או מלא, כל זאת בהתאם לתנאים מיוחדים ובהתאם לנסיבות.

61 ההודעה יכולה להינתן בכתב או בעל פה.
62 New-York City Civil Court, Landlord & Tenant Part

(Judgment of Eviction) לשוכר נתונים חמישה ימים, מהמועד בו נמסר לו עותק מהבקשה לביהמ"ש, להשיב על טענות הבעלים.

3. מקום בו הגיש השוכר לביהמ"ש את תשובתו לטענות הבעלים, יקבע ביהמ"ש תאריך לדיון. השוכר ראשי לבקש דחיה של מועד הדיון ובד"כ ינתנו שתיים או שלוש דחיות אשר לאחריהן השוכר יהיה חייב להתייצב בפני ביהמ"ש.

4. מקום בו לא הגיש השוכר את תשובתו לביהמ"ש תוך חמישה ימים, כאמור, יהיה המשכיר רשאי לפנות לקבלת צו פינוי כמפורט בס"ק (5) להלן.

5. מקום בו ביהמ"ש קיבל את טענות הבעלים ואשר ביהמ"ש המצאת צו פינוי ויקבל החלטה המחייבת את השוכר בתשלום דמי השכירות אותם הוא חייב (להלן: "ההחלטה").

6. לאחר קבלת ההחלטה, או מקום בו הדייר לא השיב לביהמ"ש על טענות הבעלים, על הבעלים לקבל צו פינוי מהמרשל. תהליך קבלת צו הפינוי אורך בד"כ כשלושה שבועות.

7. עם קבלת צו הפינוי, בהודעה מראש של 6 ימי עבודה שעות, המרשל מוסמך להכנס לדירה ולפנות ממנה את השוכר וחפציו (השוכר יכול לעכב את ביצוע הפינוי על פי הצו רק אם יוכל להצביע על הגנה וסיבה תקפה לאי התייצבותו בפני ביהמ"ש).

8. על פי תיקון משנת 1997, בכל מקרה של תלונה של דייר ל-DHCR שעילתה גביית דמי שכירות הגבוהים מהמותר התביעה מוגבלת ל-4 השנים האחרונות וה-DHCR ובתי המשפט אינם מוסמכים לפסוק בגין תקופות מוקדמות יותר.

כמו כן, בתיקון כאמור נקבע כי במקרה של מחלוקת לענין תשלומי שכר דירה ותחת נסיבות מיוחדות, חלה חובה על הדייר להפקיד, בשלבים המוקדמים של הדיון בבית המשפט, את דמי השכירות לבעלים או שפונה מהדירה או שההודעה בדבר ההעלאת דמי השכירות לא נמסרה לו בהתאם להליך הנדרש בחוק.

1.7 Condominium Ownership (להלן: "נכס קונדו")

1.7.1 כללי

נכס קונדו הינו נכס אשר הבעלות בדירות בו ובשטחים המשותפים בו היא בידי בעלים שונים, בדומה לבית משותף בישראל. רוכש דירה בנכס קונדו הינו בעל זכות הבעלות בדירה ובחלק יחסי בלתי מסוים בשטחים המשותפים בנכס, כגון: לובי וחדר מדרגות.

החלק הבלתי מסוים בשטחים המשותפים שבבעלות בעל דירה קבוע בהצעה (דומה לתשקיף, Condominium Offering) והוא מחושב לפי החלק היחסי של שטח הדירה שבבעלותו מתוך סה"כ שטח הדירות בנכס וכן תוך שקלול נתונים נוספים של הדירה כמו מיקום וקומה (לענין ההצעה-רעה סעיף 1.7.2 א' להלן).

דירה בנכס קונדו נרכשת כשהיא נקייה מכל משכנתא, שעבוד, עיקול או זכות צד ג'.

כל בעל דירה בקונדו חייב בתשלום חודשי לכיסוי עלויות הפעלת ואחזקת שטחים המשותפים בנכס בהתאם לחלקו היחסי בשטחים המשותפים (להלן: "הוצאות משותפות") ובתשלום כל מיסי העירייה החלים על הדירה בבעלותו.

החברה פיתחה במרוצת השנים מומחיות בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו, שהינו תהליך מורכב וארוך. נכון למועד הדוח, החברה הגישה חמש בקשות להפיכת בית דירות הממוקם לנכסי קונדו (להלן: "פרויקטים בתהליך הפיכה לקונדו") וכן פועלת בעתיד להגיש בקשות נוספות, מעת לעת, בהתאם להחלטות הנהלת החברה והאסטרטגיה העסקית של החברה כמפורט לעיל. לפרטים נוספים בקשר עם הפרויקטים שבתהליך שפיכה לקונדו ראו סעיף להלן.

1.7.2 הפיכת בית דירות לנכס קונדו

1.7.2.1 ההצעה- כללי

1. הבעלים של בית דירות – "Sponsor" (לעיל ולהלן: "ספונסר") מציע את הדירה לציבור הרחב, לרבות לשוכרי דירות במועד ההצעה, אם קיימים, בהתאם לתוכנית הצעה המפורסמת על פי דיני מדינת ניו יורק, לאחר שהופקדה ואושרה על ידי הרשויות המוסמכות⁶³ (להלן: "ההצעה").
ההצעה נכנסת לתוקף רק בהתקיים תנאים לעניין שיעור הדירות שנמכרו מתוך סך הדירות תחת מגבלת זמן בהתאם להוראות הדינים הרלוונטיים של מדינת ניו יורק.
2. ההצעה כוללת את כל המסמכים והעובדות המהותיות בנוגע לדירות המוצעות, לרבות פרטי ההצעה, תקנון נכס הקונדו (בדומה לתקנון בית משותף), נתונים כספיים הקשורים לניהול נכס הקונדו, הסדרי מימון שמציע הספונסר לרוכשים, כל ההסכמים אשר בתוקף והינם קשורים לניהול והאחזקה של השטחים המשותפים בנכס הקונדו וכד'.
תיקונים להצעה מפורסמים, לאחר שהופקדו ואושרו על ידי הרשויות המוסמכות, במקרה של נתונים כספיים חדשים, שינוי מהותי בנכס לעומת האמור בהצעה, שינוי בתנאי מכירת המניות וכן במועד כניסת ההצעה לתוקף (ראה גם פסקה ה' להלן לעניין התיקונים להצעה לאחר כניסתה לתוקף).
3. המחיר שנקבע בהצעה או בתיקון האחרון להצעה הינו המחיר המקסימלי אותו ניתן לדרוש בגין כל דירה, אך הספונסר רשאי למכור את הדירות במחיר נמוך מהמחיר המקסימלי בהתאם לתוצאות כל מו"מ עם הרוכשים.
על אף האמור לעיל, לעניין המחירים בהם מוצע לדיירים מוגנים בנכס לרכוש את דירותיהם, בכל מקרה בו מבקש הספונסר להפחית מהמחיר והתנאים המפורטים בהצעה (קודם למועד כניסת ההצעה לתוקף) על הספונסר לפרסם תיקון להצעה.
במקרה של פרסום תיקון להצעה הכולל מחירים נמוכים מהמחירים שהוצעו בהצעה או בתיקון קודם זכאי דייר שהתקשר בהסכם לרכישת הדירה בה הוא מתגורר לרכוש את הדירה על פי המחיר החדש (הנמוך), ובלבד שעד לאותו מועד לא נכנסה ההצעה לתוקף.
לעניין רוכשים אחרים לא קיימת חובה בדין להתאמת המחיר שנקבע בחוזה עם הקונה למחיר בתיקון להצעה אולם ספונסרים נוהגים לתת לרוכשים את הזכות להפחית את המחיר למחיר הנמוך שפורסם במסגרת תיקון.

1.7.2.2 הסכמי רכישה

בפרק הזמן שבין מועד פרסום ההצעה לבין מועד כניסת ההצעה לתוקף חותם הספונסר על הסכמי רכישה עם קונים (דיירים בבית הדירות במועד ההצעה או הציבור הרחב) לפיהם מתחייבים הקונים, אם וכאשר יתמלאו התנאים להפיכת ההצעה לתקפה, לרכוש דירה מסוימת.

להבטחת התחייבות הרוכשים על פי הסכמי הרכישה מפקידים הרוכשים פיקדון בגובה בסך השווה ל-1,000 דולר ארה"ב (עבור דיירים המתגוררים בנכס) ו-10% מהתמורה לדיירים שאינם מתגוררים בנכס. הפיקדון מוחזק בנאמנות עד למועד כניסת ההצעה לתוקף ומוחזר לקונים אם ההצעה לא נכנסת לתוקף בפרק הזמן הקבוע על פי דין.

העברת הבעלות בדירה מתבצעת במועד בו נכנסת ההצעה לתוקף.

1.7.2.3 כניסת ההצעה לתוקף

⁶³ בניו יורק מוגשת ההצעה לאישור התובע הכללי של מדינת ניו יורק.

במועד בו ההצעה הופכת כתקפה מתבצעות בו זמנית הפעולות הבאות:

1. הספונסר מגיש הצהרה על הפיכת הנכס לנכס קונדו (Declaration of Condominium). על פי ההצהרה הספונסר מכפיף את זכותו בקרקע ובבניין להוראות החוק לעניין נכס מסוג קונדו. ההצהרה כוללת תיאור של נכס הקונדו ושל תקנון נכס הקונדו⁶⁴.
 2. בין הספונסר לבין רוכשים נחתם, על פי הסכמי הרכישה, שטר העברת בעלות בדירה (Deed) וזאת כנגד תשלום התמורה בגין הדירה. העברת הבעלות כוללת את העברת הבעלות בדירה יחד עם הבעלות בחלק בלתי מסוים בשטחים המשותפים. הדירות נקיות מכל שעבוד ומשכנתא. ככל שיש משכנתא היא מועברת לדירות הלא מכורות של הספונסר ונקבע לכל דירה מחיר שחרור⁶⁵ אשר הספונסר משלם לתאגיד הבנקאי.
 3. הדירות הלא מכורות במועד בו נכנסה ההצעה לתוקף ("Unsold Units"), נשארות בבעלות הספונסר. במועד כניסת ההצעה לתוקף, במסגרת התיקון בדבר כניסת ההצעה לתוקף, חלה על הספונסר גם החובה לתת גילוי מחירי המכירה של הדירות אם המחיר, כפי שנקבע בהסכמים עם דיירים – רוכשים, היה נמוך מהמחיר שנקבע בהצעה או בתיקונים לה (שפורסמו לפני מועד כניסת ההצעה לתוקף). לאחר כניסת ההצעה לתוקף לא חלה על הספונסר חובה לתת גילוי למחירים כפי שנקבעו בהסכמים עם רוכשים.
- 1.7.2.4 המשכיות ההצעה לאחר מועד כניסתה לתוקף

1. לאחר כניסת ההצעה לתוקף הספונסר, או מי שהועברה לו הבעלות בדירות הלא מכורות (ראה סעיף 1.7.3 להלן) רשאי להמשיך ולהציע את הדירות הלא מכורות לציבור הרחב ולדיירים. מכירה של הדירות הלא מכורות, כולן או חלקן, למשקיע מתבצעת על בסיס מו"מ בין המוכר לקונה. מכירה של דירות בודדות לקונים (דיירים או הציבור הרחב) נעשית בהתאם לתנאי ההצעה ולתנאים הנקבעים מעת לעת בתיקונים להצעה המפורסמים על ידי הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות.
2. הדירות הלא מכורות נמכרות לציבור הרחב ולדיירים בתנאים המפורטים בתיקונים להצעה, לאחר שהופקדו ואושרו על ידי הרשויות המוסמכות ותוקף כל תיקון הוא לכל היותר 12 חודשים. התיקונים כוללים תנאי רכישה חדשים, הסדרי מימון חדשים, שינוי במחירי הדירות, פרסום נתונים כספיים חדשים וכד'.

1.7.3 "הדירות הלא מכורות" ("Unsold Units")⁶⁶

1.7.3.1 כללי

1. הביטוי "הדירות הלא מכורות" מתייחס לדירות שנותרו בבעלות הספונסר לאחר מועד כניסת ההצעה לתוקף והפיכת הנכס לנכס קונדו. כל דירה לא מכורה, בדרך כלל, שומרת על מעמדה ככזו גם אם נמכרה וזאת כל עוד לא נמכרה לקונה אשר הוא או בני משפחתו הישירים מתגוררים בה (לענין הזכויות הנלוות לדירות הלא מכורות ראה פסקה ב' להלן).
2. על פי דיני מדינת ניו-יורק, למעמד המיוחד של "מחזיק הדירות הלא מכורות" זכאי קונה של דירות לא מכורות אשר הספונסר הקנה לו במפורש, במועד רכישת הדירות הלא מכורות או במועד מאוחר יותר, מעמד זה ("Designation").

⁶⁴ לפרטים ראו בסעיף 1.7.2 ב' להלן.

⁶⁵ בהסכמים הקיימים בין החברה לבין התאגיד הבנקאי. לרוב, מחיר השחרור הוא הגבוה מבין 85% ממחיר המכירה של היחידה או 115% חלקי מספר היחידות.

⁶⁶ "מניות לא מכורות" בנכס קואופ.

1.7.3.2 זכויות וחובות אופייניות המוקנות לספונסר ולמחזיק בדירות הלא מכורות:

1. הספונסר נושא בכל העלויות הכרוכות בהפיכה של בית הדירות לנכס קונדו והכרוכות במכירת הדירות לפי כניסת ההצעה לתוקף, לרבות מימון פוליסה לביטוח זכות הבעלות בנכס. כמו כן, לאחר מועד כניסת ההצעה לתוקף, הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות נושא בכל ההוצאות הכרוכות במכירת הדירות על ידיו, לרבות הוצאות הכרוכות בפרסום תיקונים להצעה.
2. הספונסר או מחזיק הדירות הלא מכורות אחראי ככל בעל דירה לתשלום כל המיסים העירוניים, התשלומים וההוצאות המשותפות בגין הדירות שבבעלותו. לפי דיני מדינת ניו-יורק, הספונסר נותר חייב כלפי הועד בתשלום ההוצאות המשותפות בגין הדירות הלא מכורות שנמכרו יחד עם העברת המעמד של מחזיק בדירות הלא מכורות. קונה של דירות לא מכורות שלא הוקנה לו מעמד של מחזיק בדירות הלא מכורות (אך הדירות נותרו במעמד של לא מכורות) משחרר את הספונסר מאחריותו כאמור ונכנס בנעליו לעניין חובת תשלום ההוצאות המשותפות.
3. על הספונסר והמחזיק הדירות הלא מכורות חלה חובת דיווח לרשויות המוסמכות הכוללת גם חובת דיווח במסגרת של תיקונים להצעה הנערכים על חשבונם. על פי מדינת ניו-יורק, הספונסר והמחזיק בדירות הלא מכורות נושא באחריות לפרסום תיקון להצעה בכל מקרה של פרסום נתונים כספיים חדשים הנוגעים לנכס ולניהולו או כל שינוי מהותי בנכס, לרבות בדינים החלים על נכס הקונדו. כדי להיות מורשה למכור דירות לא מכורות, מחזיק ב-10% או יותר מהדירות הלא מכורות חייב אחת לשנה לפרסם תיקון להצעה הכולל פירוט של מקורות המימון שלו לתשלום ההוצאות המשותפות, פירוט של שעבוד של הדירות הלא מכורות, אם נעשה, ופירוט שמי של כל הנדל"ן למגורים בניו-יורק בהם הוא מחזיק בלמעלה מ-10% מהמניות או הדירות הלא מכורות והצהרה האם הוא עומד בכל התחייבותיו לתשלום בקשר עם הנדל"ן הנ"ל (דמי אחזקה או הוצאות משותפות, לפי העניין).
4. על פי רוב נתונה לספונסר או למחזיק בדירות הלא מכורות זכות וטו לעניין החלטות מסוימות של הועד, לדוגמה החלטה לשינוי בשטחים המשותפים והתקשרויות בחוזים עם נותני שירותים⁶⁷. זכות זו מוגבלת בזמן (עד 5 שנים ממועד כניסת ההצעה לתוקף או עד ששיעור בעלותו בשטחים המשותפים נמוך מאחוז מסוים שנקבע, לפי המוקדם) ובשיעור השטחים המשותפים המיוחסים לדירות כפי שנקבע בהצעה.
5. לספונסר או למחזיק הדירות הלא מכורות מוענקות על פי רוב זכויות מיוחדות לעניין מספר חברי הועד שהוא רשאי למנות. על פי מדינת ניו יורק, זכויות אלו מוענקות לפרק זמן מוגבל - עד 5 שנים, הנמנה ממועד כניסת ההצעה לתוקף, או עד ששיעור בעלותו בשטחים המשותפים נמוך מ-50% לפי המוקדם. מקום בו הבעלים של הדירות הלא מכורות אינו מציע את הדירות למכירה, אלא משכיר אותן, חלה עליו החובה להציע לבעלי דירות אחרים (בעלי דירות המתגוררים בדירות שבבעלותם) לקבל לידיהם את השליטה בועד, ללא כל קשר למספר הדירות שנמכרו. במקרה זה יהיה הבעלים של המניות הלא מכורות זכאי למנות חבר ועד אחד.

1.7.4 ניהול נכס קונדו

1.7.4.1 כללי

⁶⁷ החוק אוסר על מתן זכות וטו לספונסר בקשר עם הוצאות הנדרשות לשם עמידה בדרישות החוק ותיקון הפרות.

נכס קונדו מנוהל בהתאם לתקנון נכס הקונדו, שאומץ במועד ההצהרה על הקונדו על תיקוניו מעת לעת. על פי התקנון מופקד הניהול השוטף והאחזקה של השטחים המשותפים בנכס בידי ועד הבית (לעיל ולהלן: "הועד"). הניהול והאחזקה בפועל נעשה באמצעות חברת ניהול⁶⁸ עימה מתקשר הועד בהסכם.

תקנון נכס קונדו הוא המסמך המסדיר את אופן ניהול השטחים המשותפים בנכס וכן כולל הוראות בדבר זכויות וחובות בעלי הדירות, מתוקף המגורים "בבית משותף".

1.7.4.2 תקנון נכס קונדו

1. על פי התקנון לכל בעל דירה יש קולות בהצבעה של בעלי הדירות בהתאם לחלקו היחסי בשטחים המשותפים של הנכס. שיעור בעלותו של כל בעל דירה בשטחים המשותפים נקבע במסגרת ההצעה (ראה סעיף 1.7.2 לעיל).
2. התקנון ניתן לשינוי ברוב מיוחד (בד"כ 2/3 מהקולות).
3. ביטול מעמד הנכס כקונדו אפשרי, בדרך כלל, רק בהחלטה של לפחות 80% מבעלי הדירות ו 80% מהקולות (לפי השטחים המשותפים) מתוכם רוב מוחלט של בעלי דירות שאינם בעלי דירות לא מכורות.
4. על פי התקנון, אחת לשנה לפחות, תתקיים אסיפה כללית של כל בעלי הדירות בה ידונו עניינים שעל סדר היום ויבחרו חברי ועד.
5. לכל בעל דירה מותר למשכן את דירתו כנגד קבלת המשכנתא.
6. שעבוד השטחים המשותפים אפשרי רק לאחר קבלת הסכמה פה אחד של כל בעלי הדירות.
7. מקום בו מבקש בעל דירה להשכיר או למכור את דירתו נתונה לוועד זכות סירוב ראשונה לרכישת הדירה או להשכרתה. רק עם קבלת ויתור הועד על זכותו זו רשאי בעל הדירה למכור את הדירה או להשכירה.
8. בעל דירה רשאי לעשות כל שינוי בדירה בכפוף לתקנון נכס הקונדו, ובכפוף ליעוד השטח לפי חוקי העירייה. שוכר דירה בנכס קונדו מתחייב בהסכם השכירות שלא להפר את הוראות התקנון, ההצהרה והחוק.
9. לא תתכן מכירה בנפרד של זכות הבעלות בשטחים המשותפים מזכות הבעלות בדירה, ולהפך.

1.7.4.3 הועד

1. השטחים המשותפים בנכס קונדו מנוהלים על ידי הועד. הועד האחראי על כל השטחים המשותפים בנכס ודואג לאחזקת הנכס לרבות ביטוח המבנה וביטוח צד ג' לנוק שנגרם בשטחים המשותפים.
2. חברי הועד נבחרים אחת לשנה על ידי בעלי הדירות. חברי הועד הממונים על ידי הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות אינם נדרשים לזיקה כל שהיא לדירות בנכס. יתר חברי הועד נדרשים במרבית המקרים להיות בעלי דירות בנכס או מי שיש לו זיקה בדירה בנכס (כגון בעל משכנתא).
3. בעלי הדירות חייבים בתשלום ההוצאות המשותפות בסכום שנקבע על ידי הועד והמתחלק בין בעלי הדירות לפי חלקם היחסי בשטחים המשותפים.
4. לספונסר, או למחזיק הדירות הלא מכורות מוענקות על פי רוב זכויות מיוחדות בקשר עם מינוי חברי הועד וכן זכויות מיוחדות לעניין החלטות מסויימות של הועד (ראה סעיף 1.7.3 ב' לעיל).

⁶⁸ לפרטים בקשר עם חברת הניהול של החברה, המנהלת ומתפעלת את נכסי החברה, ראו בסעיף 1.13.4 להלן.

5. להבטחת ההוצאות המשותפות מוקנית לועד זכות על פי דין לקבלת כספים שיתקבלו במקרה של מכירת הדירה. זכותם הינה אחרי זכות בעל המשכנתא על הדירה לקבלת כספים המגיעים ו אחרי תשלום מיסים.

1.7.4.4 אחזקה והוצאות משותפות

1. האחזקה השוטפת וניהול השטחים המשותפים בנכס הקונדו וקואופ (בשינויים המחויבים), נעשה על ידי חברת ניהול עמה מתקשר הועד לתקופות כפי שנקבע בהסכם.
2. כל בעל דירה, לרבות הספונסר או מחזיק הדירות הלא מכורות, אפילו השכיר לצד שלישי את דירתו, חייב בתשלום של ההוצאות המשותפות, וזאת ללא כל קשר לדמי השכירות אותם הוא זכאי לקבל משוכר הדירה. מקום בו לא עמד בעל דירה בתשלומי מיסי הועד זכאי הועד לגבות את דמי השכירות במישרין מהשוכר ולקזום כנגד חובו של בעל הדירה. החוק במדינת ניו-יורק כולל הוראה ספציפית לענין אי תשלום מיסי הועד על ידי הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות לפיה אם הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות איחר בתשלום מיסי הועד בלמעלה מ-30 יום, אזי דמי השכירות המגיעים לו מדיירים ישולמו, לאחר מתן הודעה לדיירים, ישירות לועד הספונסר או המחזיק בדירות הלא מכורות לא יהיה רשאי לטעון כל טענה נגד הדיירים בשל העברת דמי השכירות ישירות לועד.

1.7.5 רישום זכות הבעלות בדירה

זכות הבעלות בדירה ובשטחים המשותפים נרשמת בשטר מיוחד אשר נרשם במדינה ובמחוז בהם נמצאת הדירה⁶⁹. הרישום כולל מלבד רישום של זכות הבעלות גם רישום של כל זכות נוספת בדירה (כגון משכנתא). כמו כן, במרבית המקרים מובטחת זכות הבעלות בפוליסת ביטוח (ראה סעיף 1.8 להלן).

1.8 ביטוח זכות הבעלות בנדל"ן (Title Insurance)

1.8.1 פוליסת ביטוח מסוג Title Insurance (להלן: "**ביטוח זכות הבעלות**") הינה פוליסת ביטוח המיוחסת לנכס מסויים ומקנה למבוטח כיסוי, עד לגובה הסכום הנקוב בפוליסה, בכל מקרה של הפסד או נזק שיגרם עקב פגם, אשר מקורו עובר למועד הוצאת הפוליסה, בזכות הבעלות שרכש המבוטח בנכס או עקב חוסר יכולת המבוטח להעביר מבחינה משפטית את זכות בעלותו לצד שלישי.

הפגמים כאמור כוללים גם תביעות נגד המבוטח שעילתן בכך שנכון למועד הרכישה (Closing) לא שולמו על ידי המוכר כל התשלומים אותם הוא חייב בגין הנכס לרבות כל המיסים החלים על הנכס, שיש באי תשלומם משום יצירת זכות בנכס (Lien), ובנכס קו-אופ דמי האחזקה לתאגיד הדירות. הפוליסה כוללת גם התחייבות של חברת הביטוח לשפות את המבוטח בסכום הוצאותיו המשפטיות שהוצאו כחלק מהגנה על זכות בעלותו בנכס.

1.8.2 ביטוח זכות הבעלות נרכש במקרים מסויימים לטובת מלווה המקבל משכנתא על הנכס. במקרה כאמור הסכום הנקוב בפוליסה הינו סכום ההלוואה ובעל הפוליסה הוא המלווה. פוליסה כאמור מעניקה כיסוי למלווה במקרים כמפורט בסעיף 1.8 זה ובמקרים בהם מתברר כי קיימות משכנתאות עדיפות על הנכס עליהן לא ידע המלווה. במקרה של פיצוי על פי הפוליסה, הסכום לו יהיה זכאי המלווה יהיה סכום ההלוואה כפי שיהיה באותו מועד (קרן+ריבית) או שווי השוק של הנכס המבוטח, לפי הנמוך.

⁶⁹ במדינת ניו יורק הרישום מתנהל אצל ה-City Registrar.

1.8.3 הסיכון אותו בא הביטוח לכסות הינו של "פגמים נסתרים" בנכס שאינם ניתנים לגילוי בבדיקה של המרשמים הפתוחים לציבור, כגון, מרמה, התחזות, פגם בחוליה מוקדמת בשרשרת הבעלויות וטעויות במרשם.

1.8.4 ביטוח זכות הבעלות אינו מבטיח שהנכס ישאר בידי המבוטח אך מקום בו הפגם הינו מסוג המכוסה על ידי הפוליסה יהיה המבוטח זכאי לפיצוי עד לגובה הסכום המקסימלי הנקוב בפוליסה או סכום ההלוואה. פרמית הביטוח משולמת בתשלום חד פעמי אשר כנגדו מוצאת הפוליסה.

1.8.5 עובר להוצאת פוליסת הביטוח עורכת חברת הביטוח בדיקה של הנכס והחוקים החלים עליו ולפוליסה מצורפת רשימת חריגים לכיסוי שמקנה הביטוח בה נכלל פירוט של משכנתאות הרובצות על הנכס, שעבודים, חובות לספקים ונותני שרותים, זכויות על פי דין וזכויות נלוות לנכס, כגון: תקנון תאגיד דירות, תקנון נכס קונדו, הסכם חכירה בנכס קו-אופ, הצהרת נכס הקונדו וכד'.

תביעה בעילה הנכללת ברשימת החריגים הנ"ל אינה מכוסה בפוליסת הביטוח. חשיבות הרשימה הינה בהתראה על קיומם של הפגמים כך שביכולת המבוטח להעריך את הסיכון קודם לרכישת הנכס.

1.8.6 פוליסות ביטוח זכות הבעלות כפופות להוראות החוקים של ניו-יורק לפי הענין המחייבים כיסוי מקרים מסויימים ומתירים רשימה מוגבלת של חריגים כלליים,

כמפורט להלן, יהיה המבטח פטור בהם יהיה המבטח פטור. הנוסח המקובל של ביטוח זכות הבעלות כולל ארבעה חריגים מקובלים אשר בהתקיימם לא יזכה המבוטח לפיצוי למרות פגיעה בזכותו בנכס. חריגים אלו הינם:

- א. פגמים הקשורים בחוקי תכנון ובנייה.
- ב. הפקעת הנכס על ידי המדינה.
- ג. פגמים, תביעות נוגדות וכל ענין אחר אשר:
 - (1) המבוטח יצר אותם או הסכים להם או קיבל אותם על עצמו.
 - (2) לא ניתן היה לגלותם בבדיקה ולכן לא היו ידועים לחברת הביטוח אך היו ידועים למבוטח במועד הוצאת הפוליסה או קודם לכן ולא ניתן להם גילוי.
 - (3) לא גרמו למבוטח נזק או הפסד.
 - (4) נוצרו לאחר מועד הוצאת הפוליסה.
 - (5) נוצרו עקב כך שהמבוטח הפר את התחייבותו לתשלום התמורה עבור הנכס.

ד. חוסר מסחריות של הנכס כגון, מקרה בו צד ג' אינו מעוניין לרכוש, לשכור או להלוות כסף כנגד הנכס.

1.8.7 הכיסוי על פוליסת ביטוח הבעלות מוקנה לרוכש הפוליסה בלבד, אולם תוקפה של הפוליסה נשמר גם מקום בו הרוכש מעביר את זכויותיו בנכס לאחר, וזאת במקרים בהם יתבע בעל הפוליסה על ידי הבעלים החדש של הנכס בגין מצגים שנתן בקשר לנכס והמתייחסים לתקופה הקודמת למועד רכישת הפוליסה.

1.9 מימוש שעבודים ומשכנתאות

מימוש משכנתא

להלן פרטים בדבר ההליך הנדרש לעניין מימוש משכנתא הרובצת על נכסי נדל"ן על פי דיני מדינת ניו יורק. ההליכים כמפורט להלן, נכונים למימוש משכנתא על דירה בנכס קונדו, מימוש משכנתא על בית דירות ומימוש על המשכנתא הראשונה.

א. מימוש משכנתא על פי מדינת ניו יורק:

1. תביעה למימוש משכנתא מוגשת לביהמ"ש הגבוה במחוז בו נמצא הנכס עליו רובצת המשכנתא. על התביעה להיות מוגשת נגד בעל הנכס וכל צד שלישי אשר יש לו עניין בנכס (כגון: בעלי משכנתאות אחרים, בעלי זכות לקבלת כספים בגין הנכס). בדרך כלל גם העיריה, מדינת ניו יורק ורשויות המס הפדרליות מצויינות בבקשה בשל זכותן לגביית מיסים בקשר עם הנכס.
2. לאחר שהוגשה התביעה לביהמ"ש יכול התובע לרשום על הנכס, במרשם המתנהל אצל ה- County Clerk של המחוז בו נמצא הנכס, הערה בדבר הגשת הבקשה למימוש המשכנתא ("Lis Pendens"). רישום הערה כאמור מקנה לתובע זכות טובה כלפי צד ג' כלשהו. ההזמנה לדין והתביעה מוגשים לנתבעים על ידי התובע.
3. לכל אחד מהצדדים, לרבות בעל הנכס, בין 20 ל-30 יום להשיב לביהמ"ש על התביעה ולאחר קבלת התשובות יתקיים דיון מסכם. בעקבות הדיון המסכם ובהנחה שטענות המבקש התקבלו או אם בחלוף התקופה להגשת התשובות לביהמ"ש, כאמור לעיל, לא השיבו הצדדים, רשאי המבקש לפנות לביהמ"ש בבקשה לקבלת החלטה לפיה הופרו תנאי המשכנתא והחלטה למינוי בודק מוסכם (Referee).
4. על הבודק המוסכם שמונה לקבוע את הסכומים להם זכאים כל אחד מהצדדים על פי המשכנתא. לאחר שקובע הבודק המוסכם את הסכומים כאמור מועברת ההחלטה על מימוש המשכנתא לאישור ביהמ"ש והיא נכנסת לתוקף עם חתימתו.
5. לאחר אישור ביהמ"ש של ההחלטה למימוש המשכנתא ממנה ביהמ"ש מנהל מיוחד אשר מנהל את הליך מכירת הנכס (בדרך כלל קיימת זהות בין הבודק המוסכם הממונה כאמור בס"ק (2) לבין הבודק המוסכם הממונה בשלב זה).
6. הודעה בדבק ההחלטה למימוש המשכנתא ומכירת הנכס חייבת להמסר לכל הצדדים, המפורטים בס"ק (1) לעיל, וכן להתפרסם בעיתונים.
7. מכירת הנכס בדרך כלל מתבצעת תוך חודש ימים מהמועד בו התפרסמה לראשונה מודעה בעתונות.
8. אם הסכומים שהתקבלו ממימוש המשכנתא נמוכים מהסכומים להם זכאי התובע נדרשת הגשת תביעה נוספת לגביית היתרה (למעט במקרים בהם ההלוואה הינה מסוג Non Recourse, קרי ללא זכות חזרה ללווה). התביעה הנ"ל חייבת להיות מוגשת לאחר השלמת מכירת הנכס אך לכל המאוחר תוך שלושה חודשים ממועד המכירה. הנתבע חייב להופיע בביהמ"ש או לקבל אישית הזמנה לדין בכדי שתוכל להתקבל החלטה המחייבת את תשלום היתרה (Deficiency Judgment).

The Zarasai Group Ltd

דה זראסאי גרופ לטד



(“החברה”)

פרק ב - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזה את דוח דירקטוריון והדוחות הכספיים של דה זראסאי גרופ לטד. וחברות הקבוצה (להלן בפרק זה: “החברה”) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 (להלן: “תאריך הדוח על המצב הכספי”) ולמועד הדוח, ערוך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) תש”ל - 1970 (להלן: “תקנות הדיווח”). ההסברים שיובאו להלן מתייחסים לחברה ולחברות הקבוצה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2016.

הדוחות הכספיים, המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה, מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים, תקני ה-IFRS.

1. מבוא

□ נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולתקופת הדוח, החברה עוסקת בתחום הנדל"ן המניב למגורים בעיר ניו יורק, הכולל בין היתר, רכישה (בין במישרין ובין ביחד עם שותפים), תפעול וניהול, פיתוח, השבחה והשכרה של נדל"ן מניב למגורים (Residential) בעיר ניו יורק, ברבעים מנהטן, ברוקלין, ברוקס וקווינס בעיר ניו יורק (להלן: “תחום הפעילות”).

□ כמו כן, במסגרת תחום הפעילות עוסקת החברה, בהתאם לאסטרטגיה העסקית שלה, בהפיכת בתי דירות לנכסי קונדו. יצוין, התרומה של מכירת יחידות קונדו (לאחר הסבה מבית דירות לנכס קונדו) לרווח החברה ולתזרים המזומנים שלה עשויה להיות מהותית, זאת בשל העובדה שמחירי המכירה של דירות בנכסי קונדו גבוהים במרבית המקרים מהמחיר הממוצע לדירה בבית דירות וכן בשל העובדה שמדובר במימוש ההטבות הכלכליות הגלומות בנכס באמצעות מכירה ולא באמצעות הכנסה מדמי שכירות, המתפרשת על פני שנים.

- לפרטים נוספים על פעילות החברה, כמו גם אירועים מהותיים בתקופת הדוח, ראו בפרק א' בדבר עסקי החברה המצורף לדוח זה.

□ גילוי בדבר אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לאירועים מהותיים שהתרחשו לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ראו בבאור 17 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016, המצורפים לדו"ח תקופתי זה.

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

סעיף	יתרה ליום 31 בדצמבר			הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים	
	2016	2015	2014		
	אלפי דולר				
נכסים שוטפים	152,065	153,320	82,910	(1,255)	יתרת הנכסים השוטפים בכל התקופות נובעים בעיקר ממזומנים ושווי מזומנים ומזומנים מוגבלים כתוצאה מגיוסי אגרות חוב בניכוי השקעות בנכסי נדל"ן.
נכסים בלתי שוטפים	1,907,799	1,535,276	1,241,110	372,523	הגידול בנכסים הבלתי שוטפים נובע בעיקר מהשקעות בנדל"ן להשקעה (באמצעות חברות מאוחדות) בסך של כ- 145 מיליון דולר, בתוספת גידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 72.5 מיליון דולר, כתוצאה מהעברת זכויותיהם של וינר לחברה, ללא תמורה במזומן, במלוא זכויות חכירה בנכס מניב, בתוספת שערך נדל"ן להשקעה בסך של כ- 147 מיליון דולר והשקעה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ- 14 מיליון דולר.
סה"כ נכסים	2,059,864	1,688,596	1,324,020	371,268	
התחייבויות שוטפות	82,516	56,117	31,238	26,399	הגידול בהתחייבויות השוטפות נובע בעיקר מגידול בחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב.
התחייבויות בלתי שוטפות	1,098,750	917,338	738,879	181,412	הגידול ביתרת ההתחייבויות הבלתי שוטפות נובע בעיקר מגידול נטו בהלוואות לזמן ארוך, בסך של כ- 60 מיליון דולר כתוצאה מלקיחת הלוואות לרכישת נדל"ן להשקעה ובתוספת גידול נטו, בסך של כ- 105 מיליון דולר באגרות חוב, כתוצאה מהנפקת אגרות חוב (סדרה ג') בתקופת הדוח, בניכוי פירעון חלקי של אגרות חוב (סדרה א' וסדרה ב') והכרה לראשונה בתקופת הדוח בהתחייבות בגין חכירה בסך של כ- 23 מיליון דולר, בגין העברת זכויות החכירה של וינר לחברה בנכס מניב כאמור לעיל.
הון	878,598	715,141	553,903	163,457	

2. להלן ניתוח עיקרי השינויים שחלו בתוצאות הפעילות של החברה:

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			גידול (קטון) מול 2015 2014	הסברי החברה ליתרות ולשינויים המהותיים
	2016	2015	2014		
	אלפי דולר				
הכנסות מדמי שכירות	128,776	113,736	95,755	15,040	הגידול בהכנסות נובע בעיקרו מדמי שכירות בגין נכסי נדל"ן מניב שנרכשו על ידי החברה בחודשים ינואר, פברואר, מאי ויוני 2016 (להלן "הנכסים החדשים") ומעלייה בהכנסות משכר דירה מנכסים קיימים. עיקר הגידול בהכנסות משכר דירה בנכסים קיימים (מעבר לעליה קלה שחלה במחירי שוק השכירות החופשי), מיוחס לכך ששכר הדירה אותו גובה החברה, מרוב מכריע של הדיירים הינו בפיקוח, ובשל כך שהרוב המכריע של הדיירים בבתי המגורים של החברה משלמים שכר דירה נמוך ממחירי בשכירות בשוק החופשי. יצוין, כי במהלך העסקים הרגיל של החברה, מבצעת החברה עדכונים של שכר הדירה לדיירים הקיימים, לשכר דירה המירבי שניתן לגבות עבור דירות בשכר דירה מפקח, בהתאם לתקנות והוראות הדין, זאת לצד העלאה משמעותית של שכר הדירה במקרה של החלפת דיירים, המאפשרת לחברה העלאה משמעותית של שכר הדירה ביחס לאותם חוזים החדשים - המביאה לגידול מתמשך ואינהרנטי בהכנסות השכירות של החברה.
רווח מעליית ערך ומימוש נדל"ן להשקעה, נטו	147,817	147,620	11,616	197	הרווח מעליית ערך ומימוש נדל"ן להשקעה, נטו נובע בעיקר בגין הורדת שיעור ההיוון ועליה ב- NOI של הנכסים הקיימים.
הוצאות תפעול נכסים	71,751	63,276	55,739	8,475	הגידול בהוצאות התפעול נובע בעיקרו בגין רכישת הנכסים החדשים כאמור לעיל.
הוצאות הנה"כ	3,944	2,909	2,678	1,035	הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בכל התקופות המדווחות בסכומים לא מהותיים לחברה.
הוצאות מימון	48,534	36,078	31,347	12,456	הגידול בהוצאות המימון נובע בעיקר בגין הלוואות לזמן ארוך שנטלה החברה לצורך מימון רכישת הנכסים החדשים והנפקת אג"ח בשנת הדוח ובגין הפסדים מהפרשי שער והצמדה בגין אגרות החוב.
הכנסות מימון	149	1,582	20,724	(1,433)	הכנסות המימון בשנת 2014 נבעו בעיקרם מהפרשי שער והצמדה בגין אגרות חוב.
רווח נקי	155,921	164,300	58,301	(8,379)	
רווח ממכירת דירות	20,037	10,964	21,215	--	הרווח מחושב על בסיס הפער בין מחיר מכירת הדירות לבין העלות ההיסטורית בניכוי עלויות מכירה.

3. ניתוח עיקרי השינויים שחלו בתזרימי המזומנים של החברה והסבר עיקרי מקורות המימון של החברה:

סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	אלפי דולר		
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	10,684	21,958	22,922 (*)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(123,729)	(139,933)	(242,386) (*)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	111,249	169,563	202,399

התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים	התזרים
התזרים	התזרים</	

(*) סווג מחדש. לפרטים ראו ביאור 2טו' לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים לדוח זה.

4. **חוב נטו (חוב פיננסי בניכוי מזומנים ושווי מזומנים) ל - CAP נטו (הון עצמי בתוספת חוב נטו) יחס החוב נטו ל- CAP נטו ליום 31 בדצמבר 2016 הינו כ- 53.4%.**

- להערכת הנהלת החברה מדובר בשיעור נמוך מאוד (ככל שיחס זה נמוך יותר הדבר מצביע על חוסן פיננסי גבוה יותר) ביחס למקובל בחברות נדליין מניב, כולל ביחס לחברות שאגרות החוב שלהן מדורגות בדירוגים גבוהים מאוד.
- נגישות למקורות מימון – החברה מעריכה את נגישותה למקורות מימון כגבוהה מאד לאור חוסנה הפיננסי, יציבות פעילות הליבה והקשרים הענפים שיצרה עם בנקים המממנים את פעילותה בניו יורק.
- הון חוזר- ההון החוזר של החברה לשנת 2016 עומד על כ- 69.5 מיליון דולר לעומת סך של כ- 97.2 מיליון דולר בשנת 2015. הקיטון בהון החוזר נובע בעיקר בגין גידול בחלויות שוטפות של הלוואות ואגרות חוב.

5. **גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים**

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 לא מתקיימים בחברה סימני אזהרה כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.

6. **FFO (FUNDS FROM OPERATIONS) – לפי גישת ההנהלה**

להלן מפורטות תוצאות ה-F.F.O. (שהינו הרווח המדווח הנקי בנטרול הכנסות והוצאות בעלות אופי חד פעמי (לרבות רווחים והפסדים הנובעים ממכירת נכסים, התאמת השווי ההוגן של נדליין להשקעה ושינויים בשיעורי החזקה בחברות מוחזקות) ובתוספת חלק החברה בהפחתות), שהינו פרמטר המקובל על ידי אנליסטים לניתוח תוצאות של חברות נדליין מניב. יודגש כי מדד ה- F.F.O.:

(א) אינו מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ;

(ב) אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם ;

(ג) אינו מחליף את הרווח המדווח הנקי ;

(ד) אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון של החברה.

החברה סבורה כי בכפוף ובנוסף לדוחות הכספיים שלה, ה-F.F.O. משקף באופן נאות פן נוסף של תוצאות הפעילות של החברה, ומאפשר בסיס להשוואה של תוצאות הפעילות של החברה בתקופה מסוימת לתקופות קודמות ואת אלו של החברה לתוצאות הפעילות של חברות נדליין מניב אחרות.

להלן נתוני ה- F.F.O. של החברה (כולל חלק יחסי ב- FFO של חברות כלולות) :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי דולר)			
F.F.O.	2014	2015	2016
	33,755	28,898	35,200

יצויין כי עיקר הגידול ב- FFO בשנת הדוח לעומת שנת 2015 נובע בגין רווחים שנבעו לחברה ממכירת דירות קונדו בסך של כ- 20 מיליון דולר לעומת כ- 10.9 מיליון דולר בשנת 2015. הרווח ממכירת דירות כאמור מחושב על בסיס הפער בין מחיר המכירה של הדירה לבין יתרת העלות ההיסטורית בניכוי עלויות מכירה.

בנוסף יצוין כי ה- FFO בשנת 2016 כולל גם הוצאות מימון בגין הרחבת אג"ח סדרה ג' בשנת הדוח שאינן כלולות בתקופות המקבילות אשתקד. לפיכך, למעשה העליה האפקטיבית ב- FFO של החברה (תוך השוואת הנתונים בהתעלם מהנפקת אגרות חוב שכן ההכנסות משימוש בכספי ההנפקה קיבלו ביטוי חלקי בדוחות) בתקופות השוטפות בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד גבוהה מזו המשתקפת בטבלה לעיל.

7. NOI

להלן מידע אודות NOI (Net Operating Income) (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם) של הקבוצה:
להערכת הנהלת החברה, נתון ה- NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות, כגון: שווי שוק של נכסים דומים באזור, מחיר מכירה למ"ר בנוי, הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו וכו'). בנוסף משמש נתון ה- NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס, וזאת כאשר מסך ה- NOI מקוזזות השקעות בשיפוצים ושמירה על הקיים (Capex).

יש להדגיש כי ה- NOI:

- (א) לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים;
 - (ב) לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים;
 - (ג) אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה;
 - (ד) אינו נתון המבוקר ו/או סקור על ידי רואי החשבון של החברה;
- להלן נתוני ה- NOI של החברה (כולל חלק יחסי ב- NOI של חברות כלולות):

NOI	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (באלפי דולר)		
	2014	2015	2016
	60,875	61,402	75,870

יצויין כי בחישוב ה- NOI בשנת הדוח נלקח בחשבון רווח ממכירת דירות קונדו בסך של כ- 20 מיליון דולר לעומת סך של כ- 10.9 מיליון דולר בשנת 2015. הרווח מחושב על בסיס הפער בין מחיר המכירה של הדירה לבין יתרת העלות ההיסטורית בניכוי עלויות מכירה. יצוין כי בהתעלם מהפער ברווח בין מכירת הדירות כאמור, לחברה גידול משמעותי ב- NOI מפעילות שוטפת הנובע בעיקר מרכישת נכסים חדשים בחציון השני של שנת 2015 ובשנת הדוח.

חלק ב' - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

8. ניהול סיכוני השוק:

האחראי לניהול סיכוני השוק של החברה הינו מר משה וינברגר סמנכ"ל הכספים הראשי של הקבוצה. להערכת הנהלת החברה, פעילותה חשופה לסיכוני השוק העיקריים המפורטים להלן:

□ סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

- שינוי בשער ריבית דולר - על אף שמרבית הלוואות החברה נושאות ריבית קבועה, החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב לצורך מימון מחדש של הלוואות. עלייה בשיעור הריבית האמורה עשויה לצמצם את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה דרך מחזור הלוואות בריבית נמוכה בדומה לשיעורי הריבית הקיימת על ההלוואות שלקחה החברה.
- מחירי נדל"ן - למחירי הנדל"ן עלולה להיות השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה. מחירים אלו נתונים לתנודתיות עקב שינוי במשתנים מאקרו כלכליים כגון חוזק שוק הנדל"ן בארה"ב, שיעורי הריבית, האינפלציה והצמיחה.
- שינוי במדד המחירים לצרכן - סדרה א' של אגרות החוב של החברה הינצמודות למדד המחירים לצרכן לפיכך שינויים במדד המחירים לצרכן עלולים ליצור חשיפה לחברה. יצוין סדרה א' של אגרות החוב של החברה מהווה כ-20% מסך יתרות אגרות החוב של החברה נכון למועד הדוח. יובהר כי סדרות ב' וג' של אגרות החוב של החברה אינן צמודות למדד המחירים לצרכן.
- שינוי בשער החליפין של הדולר - החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של הדולר היות ולחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשער החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין איגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפיקדונות שקליים. בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשער חליפין של הדולר מול השקל. על מנת להגן מפני החשיפה האמורה, החברה נוהגת לרכוש אופציות PUT (לטווחים שונים ושערי מטבע שונים), בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים והחשיפות שאושרה ע"י החברה.

□ מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

דירקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ומנחה את ההנהלה. בנוסף, החברה מתאימה את מבנה המימון בעת רכישת הנכס או מימון מחדש של נכס או תיק נכסים (לרבות תקופת ההלוואה, יצירת תחנות יציאה/פירעון מוקדם ללא קנס, הסכמה עם הבנק על תנאי ההלוואות, מבנה פירעון בהמרת הנכס לקונדומיניום ועוד) לתוכנית העסקית של הנכס ו/או תיק הנכסים באופן המאפשר גמישות מרבית בהוצאתה לפועל של התוכנית העסקית ומקסום שווי הנכס.

אמצעי פיקוח ומימוש מדיניות

הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחרי ההתפתחויות בשווקים הרלוונטיים ומדווחת לדירקטוריון החברה בדבר מידת החשיפה הקיימת. דירקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ומנחה את ההנהלה.

מבחני רגישות למכשירים פיננסיים נכון ליום 31 בדצמבר 2016

- להלן טבלה המרכזת את השינויים בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הרגישים לשינויים בשיעורי הריבית (באלפי דולר):

שינויים בשווי ההוגן של ההלוואות:

-10%	-5%	(אלפי דולר)	+5%	+10%
(6,747)	(3,363)	778,113	3,343	6,666

שינויים בשווי הוגן של אגרות חוב:

-10%	-5%	(אלפי דולר)	+5%	+10%
(5,253)	(2,611)	401,544	2,579	5,129

- לעניין מבחני רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר ושינויים במדד המחירים לצרכן ראו ביאור ה'14 לדוחות הכספיים.

□ דוח בסיסי הצמדה

כל פעילותה של החברה נעשית בדולר ועל כן נכסיה והתחייבויותיה של החברה (למעט אגרות החוב שלה) מושפעים בעיקר ממטבע הדולר. נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי, כ- 24.6% מסך ההתחייבויות השקליות הוחזק בשקלים חדשים ולכן ליום 31 בדצמבר 2016, לחברה לא הייתה בגינה חשיפה מטבעית.

לחברה חשיפה מטבעית בגין יתרת כספי האג"ח שהומרו לדולר ושימשו לרכישת נכסים (יצוין כי כמפורט לעיל, נכון ליום 31 בדצמבר 2016 כ- 24.6% מיתרת אגרות החוב מגודר באמצעות החזקת פקדונות בשקלים).

חלק ג' - היבטי ממשל תאגידי

9. היבטי ממשל תאגידי:

□ כללי

בהתאם לסעיף 39א(א) לחוק ניירות ערך (להלן: "סעיף 39א"), הוראות חוק החברות ותקנות לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), חלות על חברה שהתאגדה מחוץ לישראל ואשר הציעה מניות או תעודות התחייבות שלה לציבור בישראל, הכל בהתאם למפורט בתוספת הרביעית (חלק ב') לחוק ניירות ערך. הואיל ותעודות התחייבות (לא המירות) של החברה הוצעו לציבור בישראל על פי תשקיף, ונרשמו למסחר בבורסה, בהתאם לדין הישראלי, חלות כאמור על החברה לעיל, הוראות סעיף 39א וכפועל יוצא חלות עליה הוראות שונות של חוק החברות (ובכלל זה הוראות לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים, מבקר פנים וועדת ביקורת) כמפורט בחלק ב' לתוספת הרביעית לחוק ניירות ערך וההוראות הללו חלות בנוסף להוראות מסמכי ההתאגדות של החברה ודיני איי הבתולה הבריטיים. החברה, בעלי השליטה ונושאי המשרה בחברה, בהווה ובעתיד, מתחייבים ויתחייבו שלא להעלות טענות נגד תחולתו, תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39א כאמור.

□ תרומות

החברה טרם קבעה מדיניות תרומות.

□ דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח, החברה רואה בכל הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה כבעלי מומחיות חשבונאית פיננסית לאור השכלתם, כישוריהם ניסיונם וכיו"ב. לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם, ניסיונם והידע של הדירקטורים של החברה, שבהסתמך עליהם החברה רואה אותם בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראו בסעיף 26 בפרק ד', "פרטים נוספים על התאגיד", המצ"ב לדוח תקופתי זה.

להלן שמות הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית:

- ❖ **ג'ואל שאול וינר**, יו"ר הדירקטוריון ונשיא (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **מר ניל וינר**, סגן נשיא ודירקטור (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **מר אדם קפלן**, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי פנימי של הקבוצה (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **מר דארן לאנדי**, סגן נשיא ודירקטור (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **גלית ריבק גבאי** – דירקטורית ואחראית קשרי משקיעים בישראל (בעלת מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **מר יצחק פורר**, דח"צ, יו"ר ועדת מאזן (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **גב' חנה פרי-זן**, דח"צית, יו"ר ועדת ביקורת (בעלת מומחיות חשבונאית פיננסית);
- ❖ **מר דוד ברוך**, דירקטור בלתי תלוי (בעל מומחיות חשבונאית פיננסית).

□ פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד

פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד (תקנה 10(ב)11) והתוספת הרביעית לתקנות לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"):

שם המבקר:	רו"ח אורי אילן
תאריך תחילת כהונה:	3 ביוני 2013
עמידה בהוראות הדין:	המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה על ידי מבקר הפנים, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
החזקה בניירות ערך של התאגיד:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות.
קשרים עסקיים/ מהותיים עם התאגיד:	אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור לחברה, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות הדוחות. מבקר הפנים מעניק את שירותי הביקורת הפנימית כנותן שירותים חיצוני. מבקר הפנים אינו בעל עניין בחברה, אינו נושא משרה בחברה ואינו קרוב של כל אחד מאלה. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לחברה היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר הפנים בחברה ותפקידו היחיד בחברה הינו מבקר הפנים של החברה. למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים הינו רו"ח במקצועו העומד בראש משרד עצמאי.
מינוי המבקר הפנימי:	ביום 3 ביוני 2013, לאחר המלצת ועדת הביקורת של החברה, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של רו"ח אורי אילן למבקר הפנים של החברה. מינויו של מבקר הפנים נעשה לאחר פגישות וראיונות שקיימה ועדת הביקורת של החברה ודירקטוריון החברה עם מספר מועמדים פוטנציאליים. אורגני החברה קבעו, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר בחינת כישוריו של רו"ח אילן בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומרכבותה, כי רו"ח אורי אילן הינו המועמד המתאים ביותר לתפקיד מבקר הפנים של החברה.
הממונה הארגוני על המבקר:	לפי החלטת דירקטוריון החברה הגורם הממונה על מבקר הפנים הינו יו"ר הדירקטוריון.
תוכנית הביקורת:	תכנית הביקורת של מבקר הפנים הינה תכנית שנתית, הנגזרת מתכנית עבודה רב שנתית. תכנית העבודה אינה מכילה מגבלות על סטייה מהאמור בה. מבקר הפנים יכול להחליף נושאים תוך עדכון ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה תוך כדי פירוט הסיבות לכך. נכון למועד זה, תוכנית העבודה נערכת על ידי מבקר הפנים של החברה, תוך התייחסות לאופי הפעילות של החברה, בחינת הסיכונים הנובעים מהפעילות ובהתאם להחלטת וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. תכנית העבודה של מבקר הפנים לשנת 2016 אושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה.
היקף העסקה:	תוכנית הביקורת לשנת 2016 הינה שנתית עד היקף של 300 שעות, כאשר נכון למועד הדוח, מבקר הפנים הגיש לוועדת הביקורת של החברה דוח ביקורת בנושא עסקאות עם בעלי עניין, חיוב וגבייה מלקוחות וסקירת תהליך המרת קדיירות לקנדומיניום.
תקנים מקצועיים:	המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים בינלאומיים המקצועיים של IIA לרבות על הנחיות מקצועיות של לשכת מבקרים פנימיים בישראל. להערכת דירקטוריון החברה, בהתבסס על דברי מבקר הפנים וניסיונו הרב, עבודת הביקורת הפנימית נערכה בהתאם לתקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית.

ג'ישה למידע:	למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים, למידע ולמערכות המידע של החברה ושל חברות מוחזקות בארה"ב, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית. לצורך כך, בין היתר, המבקר הפנימי נוסע לבקר בארה"ב ועורך ביקורות בתאגידים המוחזקים שם על ידי החברה.
דין וחשבון של מבקר הפנים:	במועד הדוח, במסגרת תכנית עבודת המבקר לשנת 2016, כפי שאושרה ע"י ועדת הביקורת של החברה, מבקר הפנים של החברה הגיש 3 דוחות ביקורת בנושאים שלהלן: (1) עסקאות עם בעלי עניין; (2) חיוב לקוחות וגבייה; (3) המרת דירות לקונדומיניום. יצוין כי בהתאם לתכנית העבודה לשנת 2017, מבקר הפנים של החברה עתיד להגיש 4 דוחות ביקורת נוספים במהלך שנת 2017. בהתאם לנוהל הקבוע בחברה, מבקר הפנים של החברה מגיש את דוחות הביקורת בכתב ליו"ר ועדת הביקורת וליו"ר הדירקטוריון, לאחר סיום עבודתו לאחריהם מתכנסים ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לדיון בנוגע לממצאי דוח הביקורת.
תגמול:	תגמול מבקר הפנים מחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידו, בהתאם לתעריף שסוכם עימו מראש, אשר איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת בהיקף של כ-300 שעות לשנת 2016. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון, תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של מבקר הפנים בעריכת הביקורת.

□ גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר

משרד זיו האפט ושות' (BDO), הינם רואי החשבון המבקרים של החברה.

להלן נתונים לגבי שכר טרחת רואה החשבון המבקר, והיקף השעות שבוצעו:

סוג השירות	שעות	אלפי דולר	שנה/תקופה
שירותי ביקורת	2,700	220	2015
שירותי ביקורת	2,087	230	2016

□ נושאי משרה שהינם מורשי חתימה עצמאיים

יצוין כי ה"ה ג'ואל וינר, ניל וינר, אדם קפלן, דארן לאנדי ומר משה וינברגר, המשמש כסמנכ"ל הכספים של החברה, הינם מורשי חתימה עצמאיים. לפרטים ראו נוספים אודות כל אחד ממורשי החתימה העתמאיים המנויים לעיל, ראו פירוט בתקנה 26 ותקנה 26א', לפי העניין, בדוח פרטים נוספים על התאגיד המצורף לדוח זה.

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

□ אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. הבסיס העיקרי לקביעת ערכם הכמותי של אומדנים כאמור, הוא הנחות שאותם מחליטה הנהלת החברה לאמץ, בהתחשב בנסיבות נשוא האומדן, וכן המידע הטוב ביותר שיש ברשותה במועד עריכתו. מטבע הדברים, בהיות אומדנים והערכות אלו תוצאה של הפעלת שיקול דעת בסביבה של אי וודאות, שינויים בהנחות הבסיס כנגזרת של שינויים שאינם תלויים בהכרח בהנהלת חברה, כמו גם תוספת מידע בעתיד שלא היה בנמצא ברשות החברה במועד בו נערך האומדן, עשויים להביא לשינויים בערכו הכמותי של האומדן, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה. לפיכך, אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם. במקרים מסוימים, התוצאה הסופית של נשוא האומדן יכולה להיות שונה באופן משמעותי במיוחד מהסכום הכמותי שנקבע לו במועד עריכת האומדן.

▪ שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. השווי ההוגן נקבע בהתאם להערכות שווי כלכליות שהוכנו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. מעריכי השווי הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון עדכני ומתאים באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשת ההערכה. שינויים בהנחות שמשמשים את המומחים החיצוניים בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדו"ח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

□ מעריך שווי מהותי

מעריך השווי העיקרי של נכסי החברה הוא ¹BBG (להלן "BBG"). הנכסים שהוערכו על ידי BBG מהווים את מלוא שווי נכסי הנדל"ן בדוח הכספי של החברה, בגובה של כ- 1,804,832 אלפי דולר ארה"ב. BBG אינו תלוי בחברה. הסכמי ההתקשרות של החברה עם BBG, לצורך קביעת שווי ההוגן כאמור לעיל אינם כוללים תניית שיפוי.

¹ לשעבר – Leitner Group.

□ שינוי מדיניות חשבונאית בדוח ספטמבר 2016

בתקופת הדוח שינתה החברה את המדיניות החשבונאית, לגבי סיווג חלוקות מחברות מאוחדות, חברה בשליטה משותפת וחברות כלולות (להלן בס"ק זה: "**חברות מוחזקות**") בדוח על תזרימי המזומנים. בדוחותיה הכספיים של החברה עד ליום 30 ביוני 2016 סווגו החלוקות כאמור, במסגרת תזרים מזומנים מפעילות השקעה. החל מהדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2016, מסווגת החברה את חלוקות הדיבידנדים מחברות מוחזקות במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (להלן: "**שינוי מדיניות**"). יצוין כי חלק מירבי מהפעילות העסקית של החברה מבוצע באמצעות חברות מוחזקות אשר פעילותן אינטגרלית לפעילות החברה. לפיכך, לדעת הנהלת החברה, הצגת חלוקות מחברות מוחזקות במסגרת תזרים מפעילות שוטפת משקפת באופן נאות ורלוונטי יותר את פעילות החברה ותזרימי המזומנים שלה. לפרטים נוספים אודות שינוי המדיניות והשפעתו על דוח תזרימי המזומנים של החברה ראו בבאור א' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2016, אשר פורסמו ביום 28 בנובמבר 2016, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה וכן בביאור 2 טו' לדוחות הכספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, המצ"ב לדוח זה.

10. תביעות משפטיות

נכון למועד פרסום הדוח, לא תלויים ועומדים כנגד החברה או תאגידים בשליטתה הליכים משפטיים מהותיים (שאינם מכוסים במסגרת ביטוח).

חלק ה' - הוראות גילוי בנוגע לנדל"ן להשקעה

□ הערכות שווי

החברה ביצעה הערכות שווי לנכסיה, אשר שימשו כבסיס לנתונים בדוחותיה הכספיים לכל התקופות המדווחות (להלן: "הערכות השווי").

חלק ו' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

11. להלן יובאו פרטים לגבי אגרות חוב (סדרה א'), אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג') שהנפיקה החברה ונמצאות בידי הציבור נכון למועד הדוח:

□ פרטי אגרות החוב (סדרה א'), אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג')

אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	
סדרה מהותית	סדרה מהותית	סדרה מהותית	האם הסדרה מהותית (כהגדרת המונח בתקנה 10 (ב)(13)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970?
5 במרץ 2013	7 בינואר 2014	21 במרץ 2016	מועד הנפקה
21 במרץ 2013	9 ביוני 2015	9 בנובמבר 2016	מועדי הגדלת הסדרה
342,020	350,000	255,802	שווי נקוב במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
400,000	613,336	505,848	שווי נקוב במועדי הגדלת הסדרה (אלפי ש"ח)
342,880	582,669	505,848	שווי נקוב ליום 31.12.2016 (אלפי ש"ח)
344,856	לא צמוד	לא צמוד	שווי נקוב צמוד ליום 31.12.2016 (אלפי ש"ח)
5,690	13,624	2,751	סכום הריבית שנצברה בתוספת הפרשי הצמדה (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2016
344,966	593,064	494,639	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.2016 (אלפי ש"ח), כולל ריבית לשלם.
378,780	646,763	518,393	שווי בבורסה ליום 31.12.2016 (אלפי ש"ח)
שיעור הריבית קבוע - 4.95% הריבית תשולם ביום 1 בספטמבר ו- 1 במרץ של כל אחת מהשנים 2013 עד 2022 (כולל), כאשר ביום 1 בספטמבר 2013, שולם תשלום הריבית הראשון. תשלום הריבית האחרון	שיעור הריבית קבוע - 5.05% הריבית תשולם ביום 15 ביולי ויום 15 בינואר של כל אחת מהשנים 2014 עד 2025 (כולל) כאשר תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 15 ביולי 2014 ותשלום הריבית האחרון	שיעור הריבית קבוע - 4.35% הריבית תשולם בשני תשלומים חצי שנתיים, החל מיום 15 מאי 2016 ועד ליום 15 בנובמבר 2027 בימים 15 במאי ו- 15 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2016 עד 2027 (כולל), כאשר	סוג, שיעור הריבית ומועד תשלומה

אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')	
ישולם ביום 1 במרץ 2022. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה א') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות כמפורט בס"ק 4(ה) בחלק זה להלן.	ישולם ביום 15 ביולי 2025. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ב') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות.	תשלום הריבית הראשון יחול ביום 15 במאי 2016. הריבית כפופה להתאמות במקרה של שינוי בדירוג אגרות החוב (סדרה ג') ו/או אי עמידה בהתניות פיננסיות.	
עומדת לפירעון בשבעה (7) תשלומים שנתיים ביום ה- 1 במרץ של כל אחת מהשנים 2016 עד 2022 (כולל) באופן שכ"א מששת התשלומים הראשונים יהווה 14.28% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') והתשלום האחרון יהווה 14.32% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה א').	עומדת לפירעון בעשרה (10) תשלומים שנתיים ביום 15 ביולי של כל אחת מהשנים 2016 עד 2025 (כולל) באופן שהתשלום הראשון יהווה 5% מקרן ערכן הנקוב של אגרות החוב (סדרה ב'), כ"א מחמשת התשלומים הבאים (קרי – יהווה 12% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') וארבעת התשלומים הבאים אחריהם (קרי התשלום השביעי עד וכולל התשלום העשירי והאחרון) יהווה 8.75% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב').	עומדת לפירעון בשמונה עשר (18) תשלומים דו שנתיים שווים, ביום 15 במאי וביום 15 בנובמבר של כל אחת מהשנים 2019 עד 2027 באופן שכל אחד מ-17 התשלומים הראשונים יהווה 5.56% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג') והתשלום האחרון יהווה 5.48% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג').	מועדי תשלום הקרן
צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בפברואר 2013 בגין חודש ינואר 2013 (להלן: "המדד היסודי"). אג"ח א' תהיינה צמודות (קרן וריבית) למדד היסודי, באופן שאם יתברר במועד הפירעון של תשלום כלשהו על חשבון הקרן ו/או הריבית בגין אג"ח א' כי מדד התשלום גבוה מהמדד היסודי, תשלם החברה אותו תשלום של קרן ו/או ריבית בגין אג"ח א' כשהוא מוגדל באופן יחסי בשיעור העלייה של מדד התשלום לעומת המדד היסודי. אם יתברר במועד תשלום כלשהו על חשבון קרן ו/או ריבית בגין אג"ח א' כי מדד התשלום הינו זהה או נמוך מהמדד היסודי, אזי יהיה מדד התשלום לאותו המועד המדד היסודי.	ל.ר. - אין הצמדה.	ל.ר. - אין הצמדה.	בסיס הצמדה (קרן וריבית)
לא	לא	לא	האם ניתנות להמרה
החברה תהא רשאית (אך לא חייבת), בכל עת ובהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לבצע פדיון מוקדם של חלק או של כל אגרות החוב (סדרה	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ב') לפדיון מוקדם, החל ממועד רישומן למסחר	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב (סדרה ג') לפדיון מוקדם, בכל מועד, לאחר חלוף 60	זכות החברה לבצע פדיון מוקדם או המרה כפויה

אגרות חוב (סדרה א')	אגרות חוב (סדרה ב')	אגרות חוב (סדרה ג')
א' כפי שתבחר וזאת עד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א') והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	בבורסה, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	ימים ממועד רישומן למסחר בבורסה, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי, וכן בכפוף לתנאים המפורטים בסעיף 7.2 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג').

- פרטים בדבר הנאמן אגרות חוב (סדרה א', ב' ו- ג') של החברה :
שם הנאמן : משמרת – חברה לשירותי נאמנות בע"מ (להלן: "הנאמן").
שם האחראי : רמי סבטי.
טלפון : 03-6374352 ; פקס : 03-6374344 ;
כתובת למשלוח דואר : דרך מנחם בגין 46-48, תל אביב.

□ דירוג אגרות החוב :

■ דירוג אגרות חוב (סדרה א') :

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח (סדרה א')	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2016	פרסום דוח דירוג עדכני	נודע לתאגיד על כוונת החברה המדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים, ייתן פרטים בעניין זה
מידרוג	A1 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב*	Aa3 - אופק יציב	---
מעלות	ilA+ - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב**	ilAA- - אופק יציב	---

* ביום 7 בינואר 2014 הודיעה מידרוג בע"מ (לעיל ולהלן: "מידרוג") על העלאת הדירוג מ- A1 לדירוג Aa3 והצבת אופק דירוג יציב לאגרות החוב (סדרה א') של החברה שבמחזור. כמו כן, מידרוג אישרה דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת, בסכום של עד 350 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת ההנפקה תשמש בעיקר, לרכישת נכסים ולפעילות השוטפת.
 ** ביום 8 בינואר 2014 הודיעה סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ (להלן: "מעלות") על העלאת הדירוג של החברה (ואגרות החוב (סדרה א') מדירוג ilA+ לדירוג ilAA-.

■ דירוג אגרות חוב (סדרה ב') :

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח (סדרה ב')	דירוג לצורך הנפקת אגרות חוב נוספות באמצעות הרחבת סדרה ב'	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2016	פרסום דוח דירוג עדכני	כוונת החברה מדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים
מידרוג	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	---
מעלות	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	---

■ דירוג אגרות חוב (סדרה ג') :

שם החברה המדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקת אג"ח (סדרה ג')	דירוג לצורך הנפקת אגרות חוב נוספות באמצעות הרחבת סדרה ג'	דירוג נכון ליום 31 בדצמבר 2016	פרסום דוח דירוג עדכני	כוונת החברה מדרגת לבחון שינוי הדירוג הקיים
מידרוג	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	Aa3 - אופק יציב	---
מעלות	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	ilAA- - אופק יציב	---

לפרטים נוספים אודות אשרור דירוג אגרות החוב (סדרה א' ו-ב') של החברה ע"י מידרוג, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 15 במרץ 2016 (מס' אסמכתא: 007056-01-2016), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים נוספים אודות דירוג אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ע"י מידרוג, ראו דיווח מיידי

שפרסמה החברה ביום 6 בנובמבר 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-072576), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

לפרטים נוספים אודות אשרור דירוג אגרות החוב (סדרה א', ב' ו-ג') של החברה ע"י מעלות, ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 19 בינואר 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-007207), אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

□ עמידה בתנאים והתחייבויות על פי שטר הנאמנות

למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד הדוח, עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות מיום 27 בפברואר 2013 (שטר הנאמנות אג"ח סדרה א') ושטר הנאמנות מיום 13 בינואר 2014 (שטר נאמנות אג"ח סדרה ב') המצורפים כנספחים לפרק 2 בתשקיף 2014, וכן בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות מיום 20 במרץ 2016 (שטר נאמנות אג"ח סדרה ג') המצורף כנספח לדוח הצעת המדף מיום שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2016 (ביחד להלן: "**שטרי הנאמנות**").

□ כינוס אסיפת מחזיקי ושינוי תנאי אגרות חוב

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד הדוח, לא נדרשה החברה לכנס אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרה א') או אסיפות מחזיקי אגרות חוב (סדרה ב') או אסיפות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). כמו כן, נכון למועד הדוח ומועד פרסום הדוח לא שונו תנאי אגרות החוב (סדרה א') או תנאי אגרות החוב (סדרה ב') או תנאי אגרות החוב (סדרה ג').

□ בטוחות ושעבודים

▪ בטוחות ושעבודים אגרות החוב (סדרה א')

כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), החברה התחייבה כי מתוך התמורה המיידית נטו (קרי בניכוי עמלות והוצאות הנפקה), שתקבל החברה בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה א') היא תפקיד בחשבון בנק שייפתח על ידי החברה ועל שמה בארה"ב או בישראל ואשר ישועבדו לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בשעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכויות החברה בחשבון ובשעבוד שוטף יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום הכספים והנכסים שיופקדו מעת לעת בחשבון, סך השווה לגובה תשלום ריבית חצי שנתית אחד (לעיל ולהלן ובהתאמה בסעיף קטן זה: "**סכום כרית הריבית**"), "**חשבון כרית הריבית**" ו-"**הנכסים המשועבדים**"), כאשר הנכסים המשועבדים ישמשו כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), וזאת עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה א'). לפרטים נוספים אודות סכום כרית הריבית וחשבון כרית הריבית (ובכלל זה שעבוד לטובת הנאמן על זכויותיה של החברה, בחשבון כרית הריבית ובכספים שיוחזקו בו) ראו בסעיף 2.8.12.2(א) בנספח 1 לפרק 2 בתשקיף 2014.

כמו כן יצוין, כי החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה (המוחזק על ידה במישרין) בשעבוד שוטף כללי, או בשעבודים ספציפיים, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לכך ברוב רגיל. על אף האמור לעיל החברה תהא רשאית ליצור את השעבודים שלהלן וזאת מבלי להידרש לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') כאמור אך בכפוף למתן הודעה מראש ובכתב לנאמן לפחות 7 ימי עסקים טרם יצירת איזה מהשעבודים שלהלן: (1) שעבוד ספציפי על נכס כלשהו מנכסיה הקיימים

לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות), וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה על נכס או מס' נכסים אחרים של החברה, לפי בחירתה, לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') וזאת ביחס בטחונות (LTV) (שייקבע על פי שווים של הנכסים האמורים בדוחות הכספיים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד יצירת השעבוד) וזה ליחס שיינתן לגורם המממן הנוסף כאמור אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו במלואן; (2) שעבוד שוטף כללי על כלל רכושה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), פארי פאסו על פי יחס החובות, אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה א') לא נפרעו במלואן; (3) שסל"ן (שעבוד ספציפי לרכישת נכס חדש) לטובת גורם מממן בישראל (למעט מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) שיעמיד מימון לחברה לרכישת הנכס; (4) שעבודים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמיד לחברה מסגרות אשראי לצורך עמידה בדרישות נזילות לצורך שמירה על דירוג אגרות החוב. יובהר כי, שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה; (5) שעבודים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמידו לחברה מסגרות אשראי ו/או יתקשרו עם החברה בהסכמי Swap (או הסכמים אחרים מסוג זה) וזאת לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה. יובהר כי, שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה.

■ בטוחות ושעבודים אגרות החוב (סדרה ב'):

כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), החברה התחייבה כי מתוך התמורה המיידית נטו (קרי בניכוי עמלות והוצאות הנפקה), שתקבל החברה בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') היא תפקיד בחשבון בנק שייפתח על ידי החברה ועל שמה בארה"ב או בישראל ואשר ישועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בשעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על זכויות החברה בחשבון ובשעבוד שוטף יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום הכספים והנכסים שיופקדו מעת לעת בחשבון, סך השווה לגובה תשלום ריבית חצי שנתית אחד (לעיל ולהלן ובהתאמה: "**סכום כרית הריבית**", "**חשבון כרית הריבית**" ו-"**הנכסים המשועבדים**"), כאשר הנכסים המשועבדים ישמשו כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), וזאת עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ב'). לפרטים נוספים אודות סכום כרית הריבית וחשבון כרית הריבית (ובכלל זה שעבוד לטובת הנאמן על זכויותיה של החברה, בחשבון כרית הריבית ובכספים שיוחזקו בו) ראו בסעיף 2.8.12.2 (א) בנספח 3 לפרק 2 בתשקיף 2014.

כמו כן יצוין כי החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה (המוחזק על ידה במישרין) בשעבוד שוטף כללי, או בשעבודים ספציפיים, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') לכך ברוב רגיל. על אף האמור לעיל החברה תהא רשאית

ליצור את השעבודים שלהלן וזאת מבלי להידרש לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') כאמור אך בכפוף למתן הודעה מראש ובכתב לנאמן לפחות 7 ימי עסקים טרם יצירת איזה מהשעבודים שלהלן: (1) שעבוד ספציפי על נכס כלשהו מנכסיה הקיימים לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות), וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה על נכס או מס' נכסים אחרים של החברה, לפי בחירתה, לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') וזאת ביחס בטחונות (LTV) (שיקבע על פי שווים של הנכסים האמורים בדוחות הכספיים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד יצירת השעבוד) וזה ליחס שיינתן לגורם המממן הנוסף כאמור אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן; (2) שעבוד שוטף כללי על כלל רכושה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), פארי פאסו על פי יחס החובות, אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן; (3) שסל"ן (שעבוד ספציפי לרכישת נכס חדש) לטובת גורם מממן בישראל (למעט מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) שיעמיד מימון לחברה לרכישת הנכס; (4) שעבודים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמיד לחברה מסגרות אשראי לצורך עמידה בדרישות נזילות לצורך שמירה על דירוג אגרות החוב. יובהר כי, שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה; (5) שעבודים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמידו לחברה מסגרות אשראי ו/או יתקשרו עם החברה בהסכמי Swap (או הסכמים אחרים מסוג זה) וזאת לצורך ביצוע עסקאות הגנה על שער החליפין של השקל מול הדולר ביחס לאגרות חוב אותן תנפיק החברה. יובהר כי, שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה.

■ בטוחות ושעבודים אגרות החוב (סדרה ג'):

כבטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), החברה התחייבה כי תעביר סכום בסך השווה לסכום הריבית הראשון שצפוי להיות משולם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (להלן: **"סכום כרית הריבית הראשון"**) לידי הנאמן באמצעות העברה של סכום כרית הריבית הראשון מחשבון על שם רכז ההנפקה, בו תוחזק תמורת ההנפקה לחשבון בנק שייפתח על ידי הנאמן ועל שמו בנאמנות עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') בלבד (להלן: **"חשבון כרית הריבית"**). זכויות החתימה בחשבון כרית הריבית יהיו לנאמן בלבד. לפרטים נוספים אודות סכום כרית הריבית וחשבון כרית הריבית, ראו בסעיף 5.9 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג'), שצורף לדוח הצעת המדף מיום 20 במרץ 2016.

כמו כן יצוין כי החברה התחייבה שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד, (המוחזק על ידה במישרין בלבד) בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לכך בהחלטה רגילה. יודגש כי, החברה רשאית לתת ערבויות ללא צורך בקבלת הסכמת אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') לכך. על אף האמור לעיל החברה תהא רשאית ליצור את השעבודים שלהלן וזאת מבלי להידרש

לאישורה של אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') כאמור אך בכפוף למתן הודעה מראש ובכתב לנאמן לפחות 7 ימי עסקים טרם יצירת איזה מהשעבודים שלהלן: (1) שעבוד ספציפי על נכס כלשהו מנכסיה הקיימים של החברה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות), וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה על נכס או מס' נכסים אחרים של החברה, לפי בחירתה, לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') וזאת ביחס בטחונות (LTV) (שייקבע על פי שווים של הנכסים האמורים בדוחות הכספיים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו בסמוך לפני מועד יצירת השעבוד) וזה ליחס שיינתן לגורם המממן כאמור אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה ג') לא נפרעו במלואן; (2) שעבוד שוטף כללי על כלל רכושה של החברה לטובת גורם מממן בישראל אשר יעמיד מימון לחברה עצמה (ובכלל זה מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) וזאת בכפוף לכך שבד בבד עם יצירת שעבוד שוטף כאמור תיצור החברה שעבוד מאותו סוג ובדרגה שווה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), פארי פאסו על פי יחס החובות, אשר יהיה בתוקף כל עוד אגרות החוב (סדרה ג') לא נפרעו במלואן; (3) שסל"ן (שעבוד ספציפי לרכישת נכס חדש) לטובת גורם מממן בישראל (למעט מחזיקי סדרות אגרות חוב אחרות) שיעמיד מימון לחברה לרכישת הנכס; (4) שעבוד/ים ספציפיים לטובת גורם מממן בישראל ו/או בארה"ב אשר יעמיד לחברה מסגרות אשראי לצורך עמידה בדרישות נזילות לצורך שמירה על דירוג אגרות החוב. יובהר כי, שעבודים שיינתנו לגורם כאמור יהיו לצורך המפורט בס"ק זה בלבד ולא להבטחת אשראי אחר, ככל שניתן, על ידי אותו גורם לחברה.

**להלן יובאו פרטים בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות
בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרות א' ו-ב'):**

א. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-275,000 אלפי דולר :
ההון המיוחס לחברה הינו 866,425 אלפי דולר.

ב. יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25% :

אלפי דולר

הון כולל זכויות מיעוט 878,598

סך מאזן 2,059,864

היחס הינו 42.65%.

ג. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל- NOI מתואם לא יעלה על 15 :

אלפי דולר

חוב פיננסי מתואם :

חוב למוסדות פיננסיים בתוספת חוב למחזיקי אגרות החוב : 1,139,483

בניכוי מזומנים ושווי מזומנים והשקעות לזמן קצר : (131,805)

חוב פיננסי נטו, מתואם 1,007,678

NOI מתואם :

הכנסות החברה מדמי שכירות בניכוי עלות השכרת הנכסים

כפי שהוצגו בדוחות הכספיים של החברה 57,025 :

בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות (3,944) :

בתוספת רווח ממכירת דירות (על בסיס עלות היסטורית) 20,037 :

בתוספת NOI מנכסים שנרכשו במהלך השנה האחרונה

מתוקנן להחזקה בידי החברה מתחילת תקופת החישוב : 1,097

NOI מתואם 74,215

יחס החוב הינו 13.6 .

**להלן יובאו פרטים בדבר עמידת החברה בהתניות פיננסיות
בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ג'):**

א. ההון העצמי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-450 מיליון דולר :
ההון המיוחס לחברה הינו 886,425 אלפי דולר.

ב. יחס ההון העצמי המאוחד (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25% :

אלפי דולר

הון כולל זכויות מיעוט 878,598

סך מאזן 2,059,864

היחס הינו 42.65%.

ג.

ה-NOI המתואם מנכסים מניבים של החברה לא יפחת מ-40 מיליון דולר.

ה-NOI המתואם של החברה הינו 58.1 מיליון דולר.

אדם קפלן
סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי

גיואל שאול וינר
יו"ר הדירקטוריון ונשיא

תאריך החתימה : 19 במרץ 2017

נספח אשראי בר דיווח

לפרטים בקשר עם הסכמי הלוואה מהותיים ראו בסעיף 1.14 בפרק א', תיאור עסקי התאגיד לעיל.

פרק ג'

**דו"חות כספיים מאוחדים ומידע כספי נפרד של התאגיד ליום
31 בדצמבר 2016 ;**

The Zarasai Group Ltd.

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2016**

The Zarasai Group Ltd.

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2016

תוכן העניינים

עמוד

3	דוח רואה חשבון המבקר
4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-25	באורים לדוחות הכספיים
26	נספח אחזקות

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של The Zarasai Group Ltd

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורף של The Zarasai Group Ltd (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016.. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

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

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2016 ו-2015 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

תל אביב, 16 במרץ 2017

זיו האפט

רואי חשבון

ישראלים: טל: 02-6546200 פקס: 02-6526633
באר שבע: טל: 077-6900700 פקס: 03-6368714
בני ברק: טל: 073-7145300 פקס: 073-7145317

תל אביב: טל: 03-6386868 פקס: 03-6394320
חיפה: טל: 04-8680600 פקס: 04-8620866
קרית שמונה: טל: 04-6951389 פקס: 04-6950004

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms



THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר			
2015	2016		
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		<u>ביאור</u>	
1,446,495	1,804,832	4	נכסים בלתי שוטפים
88,781	102,967	5	נדל"ן להשקעה
1,535,276	1,907,799		השקעות המוצגות בשיטת השווי המאזני
			סה"כ נכסים בלתי שוטפים
3,369	2,731		נכסים שוטפים
14,199	17,529		לקוחות
43,454	40,513	6א'	הוצאות מראש ואחרים
92,298	91,292	6ב'	מזומנים מוגבלים ופיקדונות מיועדים
153,320	152,065		מזומנים ושווי מזומנים
			סה"כ נכסים שוטפים
1,688,596	2,059,864		סה"כ נכסים
(*)-	(*)-	7	הון
39,874	67,668		הון מניות
650,924	798,757		פרמיה וקרנות
690,798	866,425		עודפים
24,343	12,173		הון מיוחס לבעלים של החברה האם
715,141	878,598		זכויות שאינן מקנות שליטה
			סה"כ הון
		15	התקשרויות ושיעבודים
			התחייבויות בלתי שוטפות
681,627	741,450	8	הלוואות נושאות ריבית ואשראי
235,711	333,979	9	אגרות חוב
-	23,321		התחייבות בגין חכירה
917,338	1,098,750		סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות
			התחייבויות שוטפות
10,151	25,427	8	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
21,933	32,888	9	חלויות שוטפות של אגרות חוב
14,967	13,942	10	ספקים וזכאים אחרים
9,066	10,259		פקדונות שוכרים
56,117	82,516		סה"כ התחייבויות שוטפות
973,455	1,181,266		סה"כ התחייבויות
1,688,596	2,059,864		סה"כ הון והתחייבויות

Joel S. Wiener
מנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון

Moshe Weinberger
סמנכ"ל כספים

Adam Kaplan
סגן נשיא ודירקטור

תאריך אישור הדוחות הכספיים 16 במרץ, 2017

(*) קטן מ-1 אלפי דולר.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר				
2014	2015	2016		
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			<u>ביאור</u>	
95,755	113,736	128,776	11	הכנסות מדמי שכירות
55,739	63,276	71,751		הוצאות תפעול נכסים
40,016	50,460	57,025		הכנסות מדמי שכירות, נטו
2,678	2,909	3,944	4	הוצאות הנהלה וכלליות
11,616	147,620	147,817		רווח מעליית ערך ומימוש נדל"ן
1,316	-	-		להשקעה, נטו
50,270	195,171	200,898		רווח מאיבוד שליטה בחברה בת
20,724	1,582	149	13	רווח תפעולי, נטו לפני עלויות מימון
(31,347)	(36,078)	(48,534)	12	הכנסות מימון
18,654	3,625	3,408	5	הוצאות מימון
58,301	164,300	155,921		חלק החברה ברווחי חברות המוצגות
-	-	-	5	בשיטת השווי המאזני
58,301	164,300	155,921		רווח נקי לשנה
-	-	-		רווח כולל אחר
58,301	164,300	155,921		סה"כ רווח כולל לשנה
57,329	158,433	152,833		רווח נקי וכולל לשנה מיוחס ל :
972	5,867	3,088		בעלי מניות החברה
58,301	164,300	155,921		זכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

הון מיוחס לבעלי המניות של החברה

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון	עודפים	פרמיה וקרנות	הון מניות	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>						
480,854	17,504	463,350	450,162	13,188	(*)-	יתרה ליום 1 בינואר, 2014
58,301	972	57,329	57,329	-	-	רווח נקי וכולל לשנה
19,748	-	19,748	-	19,748	-	עסקה עם בעל שליטה
(5,000)	-	(5,000)	(5,000)	-	-	חלוקות
553,903	18,476	535,427	502,491	32,936	(*)-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014
164,300	5,867	158,433	158,433	-	-	רווח נקי וכולל לשנה
6,938	-	6,938	-	6,938	-	עסקה עם בעל שליטה
(10,000)	-	(10,000)	(10,000)	-	-	חלוקות
715,141	24,343	690,798	650,924	39,874	(*)-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015
155,921	3,088	152,833	152,833	-	-	רווח נקי וכולל לשנה
23,019	-	23,019	-	23,019	-	עסקה עם בעל שליטה
(10,251)	(15,026)	4,775	-	4,775	-	עסקה עם המיעוט
(5,232)	(232)	(5,000)	(5,000)	-	-	חלוקות
878,598	12,173	866,425	798,757	67,668	(*)-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2016

(*) נמוך מ-1 אלפי דולר.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2014	2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
58,301	164,300	155,921
3,135	3,397	3,649
-	-	321
512	2	306
(22,926)	(2,734)	3,431
3,536	1,514	(790)
(11,616)	(147,620)	(147,817)
(18,654)	(3,625)	(3,408)
(7,700)	356	(1,386)
2,599	925	138
3,755	3,239	(1,871)
(16,319)	-	-
(*) 29,615	2,204	2,190
(1,316)	-	-
22,922	21,958	10,684
(237,083)	(21,479)	(24,483)
(324)	-	(306)
6,350	(20,081)	5,982
38,672	16,939	28,904
(3,141)	(23,812)	(12,968)
(51,560)	(4,035)	-
-	(87,465)	(120,858)
4,700	-	-
(242,386)	(139,933)	(123,729)
(48,228)	(457,436)	(16,885)
159,196	566,545	38,758
-	-	(22,656)
96,431	70,454	127,515
-	-	(10,251)
-	-	(232)
(5,000)	(10,000)	(5,000)
202,399	169,563	111,249
(17,065)	51,588	(1,796)
62,825	42,224	92,298
(3,536)	(1,514)	790
42,224	92,298	91,292

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת :

רווח לשנה
התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת :
הפחתות
שינוי בהתחייבות בגין חכירה, נטו
ירידת ערך נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
הפרשי הצמדה והפרשי שער בגין אגרות חוב, נטו
הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ
עליית ערך רווח ממימוש נדל"ן להשקעה
חלק ברווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני ירידה (עלייה) בלקוחות והוצאות מראש
עלייה בפקדונות שוכרים
עלייה (ירידה) בספקים וזכאים אחרים
עליה במלאי מקרקעין
חלוקות מחברות המוצגות לפי שווי מאזני רווח מאיבוד שליטה בחברה בת
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה :

השקעה בנדל"ן להשקעה
השקעה בנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
שינוי במזומנים מוגבלים, נטו
מכירת נדל"ן להשקעה
השקעה בחברות המוצגות לפי שווי מאזני רכישת מניות נוספות בחברה מוחזקת
ועלייה לשליטה (נספח א')
כניסה לאיחוד (נספח ב')
תמורה ממימוש מניות בחברה בת שאוחדה (נספח ג')
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון :

פירעון הלוואות וחובות נושאי ריבית
קבלת הלוואות וחובות נושאי ריבית
פירעון אגרות חוב
הנפקת אגרות חוב, נטו
רכישת מניות של חברה מאוחדת
חלוקות לזכויות שאינן מקנות שליטה
חלוקות לבעלי המניות של החברה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(*) סווג מחדש ראה באור 2טו'.

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2014	2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
137,070	8,500	-
(57,704)	(2,952)	-
(29,340)	(1,723)	-
1,534	210	-
<u>51,560</u>	<u>4,035</u>	<u>-</u>

נספח א' - רכישת מניות נוספות בחברה מוחזקת ועלייה לשליטה

137,070	8,500	-	נדל"ן להשקעה
(57,704)	(2,952)	-	הלוואות נושאות ריבית ואשראי
(29,340)	(1,723)	-	השקעה המוצגת בשיטת השווי המאזני
1,534	210	-	הון חוזר, נטו (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
<u>51,560</u>	<u>4,035</u>	<u>-</u>	

נספח ב' - כניסה לאיחוד

-	110,000	214,941	נדל"ן להשקעה
-	(15,895)	(50,510)	הלוואות נושאות ריבית ואשראי
-	-	(23,000)	התחייבות בגין חכירה
-	298	2,446	הון חוזר, נטו (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
-	(6,938)	(23,019)	קרן הון בעל שליטה
<u>-</u>	<u>87,465</u>	<u>120,858</u>	

לפרטים נוספים ראה ביאורים 15ב', 15ג', 15ד', 15ה' ו- 15ו'.

נספח ג' - מכירת מניות בחברה בת שאוחדה ומוצגת כעת בשיטת השווי המאזני

(16,919)	-	-	מלאי מקרקעין
12,936	-	-	השקעה המוצגת בשיטת השווי המאזני
(1,316)	-	-	רווח מאיבוד שליטה
599	-	-	התחייבויות אחרות
<u>(4,700)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	

עסקאות מימון והשקעה שאינן כרוכות בתזרים מזומנים:

<u>19,748</u>	<u>6,938</u>	<u>23,019</u>	עסקה עם בעל שליטה
---------------	--------------	---------------	-------------------

מידע נוסף

<u>24,642</u>	<u>32,086</u>	<u>39,990</u>	ריבית ששולמה
<u>348</u>	<u>176</u>	<u>144</u>	ריבית שהתקבלה

הבאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

1. כללי

א. THE ZARASAI GROUP Ltd. (להלן: "החברה") התאגדה ב- 19 בנובמבר, 2012 כחברה פרטית המוגבלת במניות על פי חוק החברות העסקיות BVI, 2004. בחודש מרץ 2013 הנפיקה החברה לראשונה איגרות חוב לציבור בבורסה לניירות ערך בתל אביב ("בורסה").

ב. לאחר השלמת רישום האג"ח ב- 5 במרץ, 2013 בעל השליטה בחברה מר ג'ואל ויינר ("ויינר") וגב' שרי ויינר אשתו העבירו לחברה את האחזקות שלהם בישויות מסוימות העוסקות בהשקעות בנדל"ן.

2. מדיניות חשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

1. הדוחות הכספיים מצייתים לתקני דיווח כספי הבינלאומיים (להלן – IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים כוללים את הגילוי הנוסף הנדרש לפי תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

הדוחות הכספיים המאוחדים ערוכים על בסיס העלות, למעט נדל"ן להשקעה, הנמדד בשווי הוגן.

2. תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה הינה 12 חודשים.

3. החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. דוחות כספיים מאוחדים

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

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

זכויות שאינן מקנות שליטה בגין חברות בנות מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינן ניתנות לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. הפסדים מיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוח המאוחד על המצב הכספי הינה שלילית.

מימוש החזקה בחברה בת, ללא איבוד שליטה, מוכר כשינוי בהון. בעת מימוש חברה בת תוך איבוד שליטה, החברה:

- גורעת את הנכסים (לרבות מוניטין) ואת ההתחייבויות של החברה הבת.
- גורעת את היתרה בדוחות הכספיים של הזכויות שאינן מקנות שליטה.
- גורעת את ההתאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים שנוקפו להון העצמי.
- מכירה בשווי ההוגן של התמורה שהתקבלה.
- מכירה בשווי ההוגן של השקעה כלשהי שנותרה.
- מסווגת מחדש את הרכיבים שהוכרו קודם לכן כרווח (הפסד) כולל אחר, באותו אופן שהיה נדרש אם החברה הבת הייתה מממשת ישירות את הנכסים או ההתחייבויות הקשורים.
- מכירה בהפרש כלשהו שנוצר (עודף או גרעון) כרווח או כהפסד.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. **מדיניות חשבונאית (המשך)**
- ג. השקעות בחברות כלולות
- חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.
- ד. השקעה בהסדרים משותפים
- עסקאות משותפות (Joint Ventures)
- בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.
- ה. השקעות המטופלות לפי השווי המאזני
- השקעות הקבוצה בחברות כלולות ועסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
- לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה ובעסקה משותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה המוחזקת כאמור לעיל. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה המוחזקת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה.
- הדוחות הכספיים של החברה והחברה המוחזקת כאמור ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברה המוחזקת יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.
- ו. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה
- פריטים הנכללים בדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה נמדדים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת אותה ישות (להלן - מטבע הפעילות). הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בדולר ארה"ב, שהוא מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הקבוצה.
- עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ
- עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, למעט אלה המהווים לנכסים כשירים או נזקים להון בעסקאות גידור, נזקים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הון מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.
- ז. שווי מזומנים
- שווי מזומנים נחשבים השקעות שנוזלותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.
- ח. נדל"ן להשקעה
- נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חכור בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

ח. נדל"ן להשקעה (המשך)
נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות מממוש. ההפרש בין התמורה נטו מממוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.
לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכות שווי שמבוצעות על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב.

ט. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים
נכסים פיננסיים בתחולת IAS 39 מוכרים במועד ההכרה הראשונית לפי שווי הוגן ובתוספת עלויות עסקה ישירות, למעט לגבי נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר לגביהם עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.
לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בנכסים פיננסיים מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

א) נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
בקבוצה זו נכללים נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר ונכסים פיננסיים אשר יועדו עם ההכרה הראשונית בהם להיות מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ב) הלוואות וחייבים
הלוואות וחייבים הינן השקעות המוחזרות בתשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בתוספת עלויות עסקה ישירות, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, ובניכוי הפרשה לירידת ערך. חייבים לזמן קצר מוצגים לפי תנאיהם, בדרך כלל בערכם הנומינלי.

2. התחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות מוכרות לראשונה בשווי הוגן. הלוואות והתחייבויות אחרות הנמדדות בעלות מופחתת מוצגות בניכוי עלויות עסקה ישירות.
לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהתחייבויות פיננסיות מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

א) התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות והתחייבויות אחרות, מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בניכוי עלויות עסקה ישירות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

ב) התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר והתחייבויות פיננסיות המיועדות עם ההכרה הראשונית בהן להיות מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

3. גרעת מכשירים פיננסיים

א) נכסים פיננסיים
נכס פיננסי נגרע כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או כאשר החברה העבירה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר נטלה על עצמה מחויבות לשלם את תזרימי המזומנים שהתקבלו במלואם לצד השלישי, ללא עיכוב משמעותי. בנוסף העבירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס, או לא העבירה ואף לא הותירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס אך העבירה את השליטה על הנכס.

באורים לדוחות הכספיים

2. **מדיניות חשבונאית (המשך)**

ט. מכשירים פיננסיים (המשך)

3. גריעת מכשירים פיננסיים (המשך)

ב) התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו ההתחייבות נפרעה, בוטלה או פקעה. התחייבויות פיננסיות מסולקת כאשר החייב (הקבוצה) פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

4. ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקבוצה בוחנת בכל תאריך דיווח האם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך נכס פיננסי או קבוצה של הנכסים הפיננסיים הבאים:

נכסים פיננסיים המוצגים בעלות מופחתת

ראייה אובייקטיבית לירידת ערך קיימת כאשר אירוע אחד או יותר השפיעו באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים מהנכס לאחר מועד ההכרה. סכום ההפסד הנזקף לרווח או הפסד נמדד כהפרש בין יתרת הנכס בדוחות הכספיים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (שאינם כוללים הפסדי אשראי עתידיים שטרם התהוו), המהוונים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית המקורית של הנכס הפיננסי. אם הנכס הפיננסי נושא ריבית משתנה, ההיוון נעשה בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית הנוכחית. בתקופות עוקבות הפסד מירידת ערך מבוטל כאשר ניתן לייחס באופן אובייקטיבי את השבת ערכו של הנכס לאירוע שהתרחש לאחר ההכרה בהפסד. ביטול כאמור נזקף לרווח או הפסד עד לגובה ההפסד שהוכר.

י. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

יא. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בר-השבה. במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למכירה ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

יב. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, החוזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

יג. הכנסות

הכנסות מוכרות ברווח או הפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן.

הכנסות מדמי שכירות

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. מאחר והחברה קובעת את מחיר העסקה ונושאת בסיכונים הנגזרים מהעסקה ההכנסות מוצגות על בסיס ברוטו.

יד. מיסים על ההכנסה

החברה אינה מציגה מיסים על ההכנסה בדוחות הכספיים, מאחר והחברה וחברות הבת שלה הינן ישויות שקופות לצרכי מס הכנסה (כלומר, הרווחים או הפסדים לצרכי מס מועברים לבעלי המניות וחבות המס אינה באחריות הקבוצה).

טו. שינוי מדיניות חשבונאית

במהלך שנת הדוח, שינתה החברה את המדיניות החשבונאית לגבי סיווג חלקות מחברות כלולות ועסקאות משותפות בדוח על תזרימי המזומנים. עד כה סווגו החלקות במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה. החל מהדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2016, מסווגת החברה את החלקות מחברות כלולות ועסקאות משותפות במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת. חלק מפעילות העסקית של החברה מבוצע באמצעות חברות כלולות ועסקאות משותפות אשר פעילותן אינטגרלית לפעילות החברה. לפיכך, לדעת הנהלת החברה הצגת חלקות מחברות כלולות ועסקאות משותפות במסגרת תזרימי מפעילות שוטפת משקפת באופן נאות ורלוונטי יותר את פעילות החברה ותזרימי המזומנים שלה.

הדוחות על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 סווגו מחדש, כאשר השפעת הסיווג כאמור הינה עלייה בתזרימי המזומנים שנבע מפעילות שוטפת וירידה בתזרימי המזומנים שנבע מפעילות השקעה בסך של 29,615 אלפי דולר.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

טז. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. IFRS 9 מכשירים פיננסיים

בחודש יולי 2014 ה-IASB פרסם את הנוסח המלא והסופי של IFRS 9 - מכשירים פיננסיים, המחליף את IAS 39 - מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה. IFRS 9 (להלן - התקן) מתמקד בעיקר בסיווג ובמדידה של נכסים פיננסיים והוא חל על כל הנכסים הפיננסיים שבתחולת IAS 39.

התקן קובע כי בעת ההכרה לראשונה כל הנכסים הפיננסיים יימדדו בשווי הוגן. בתקופות עוקבות יש למדוד מכשירי חוב בעלות מופחתת רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים:

הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק בנכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מהם.

על פי התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי, החברה זכאית, במועדים מסויימים, לקבל תזרימי מזומנים המהווים אך ורק תשלומי קרן ותשלומי ריבית על יתרת קרן.

המדידה העוקבת של כל יתר מכשירי החוב והנכסים הפיננסיים האחרים תהיה על פי שווי הוגן. התקן קובע הבחנה בין מכשירי חוב אשר ימדדו בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ומכשירי חוב שימדדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

נכסים פיננסיים שהינם מכשירים הוניים יימדדו בתקופות עוקבות בשווי הוגן, וההפרשים ייזקפו לרווח והפסד או לרווח (הפסד) כולל אחר, על פי בחירת החברה לגבי כל מכשיר ומכשיר. אם מדובר במכשירים הוניים המוחזקים למטרות מסחר, חובה למדוד אותם בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

לעניין גריעה ובנושא התחייבויות פיננסיות קובע התקן את אותן הוראות שנדרשות לפי הוראות IAS 39 לגבי גריעה ולגבי התחייבויות פיננסיות שלא נבחרה לגביהן חלופת השווי ההוגן.

לפי התקן, סכום השינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות - שמינוח לשינויים בסיכון האשראי - ייזקף לרווח כולל אחר. כל יתר השינויים בשווי ההוגן ייזקפו לרווח או הפסד.

התקן ייושם החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018. אימוץ מוקדם אפשרי.

להערכת החברה, לתיקונים ל-IFRS 9 לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ב. תיקונים ל-IFRS 10 ול-IFRS 28 בדבר מכירה או העברה של נכסים בין חברה מחזיקה לחברה כלולה או עסקה משותפת שלה

בספטמבר 2014, פרסם ה-IASB תיקונים ל-IFRS 10 ול-IFRS 28 (להלן - התיקונים) אשר דנים בטיפול החשבונאי במכירה או העברה של נכסים (נכס, קבוצת נכסים או חברה בת) בין החברה המחזיקה לבין חברה כלולה או עסקה משותפת שלה. התיקונים קובעים כי כאשר החברה המחזיקה מאבדת שליטה בחברה בת או בקבוצת נכסים שאינה מהווה עסק בעסקה עם חברה כלולה או עסקה משותפת שלה, יבוטל הרווח באופן חלקי, כך שהרווח שיוכר הוא הרווח בגין המכירה לחיצוניים בלבד. התיקונים מוסיפים כי במקרה בו הזכויות הנותרות בידי החברה המחזיקה מהוות נכס פיננסי כהגדרתו ב-IFRS 9, יוכר הרווח באופן מלא.

אם מדובר באיבוד שליטה בחברה בת או בקבוצת נכסים שמהווה עסק בעסקה עם חברה כלולה או עסקה משותפת שלה, יוכר הרווח באופן מלא.

התיקונים ייושמו בדרך של מכאן ולהבא. מועד התחילה המנדטורי טרם נקבע ע"י ה-IASB, אולם אימוץ מוקדם אפשרי.

ג. תיקונים ל-IFRS 40 נדל"ן להשקעה - העברות של נדל"ן להשקעה

בחודש דצמבר 2016 פרסם ה-IASB תיקונים ל-IFRS 40 נדל"ן להשקעה (להלן - התיקונים). התיקונים מבהירים ומספקים הנחיות יישום להוראות IAS 40 לגבי העברות של נדל"ן להשקעה או לנדל"ן להשקעה. עיקרי התיקונים הינם הקביעה כי רשימת האירועים המפורטת בתקן לגבי העברות של נדל"ן להשקעה מהווה דוגמאות לראיות לשינוי בשימוש הנדל"ן ואינן מהוות רשימה סגורה. כמו כן, התיקונים מבהירים כי שינוי בכוונת ההנהלה, כשלעצמה, לא מספקת ראיה לשינוי בשימוש. התיקונים ייושמו למפרע החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018. אימוץ מוקדם אפשרי. התיקונים מאפשרים לבחור ביישום למפרע חלקי, שלפיו התיקונים ייושמו לגבי העברות שהתרחשו החל מתקופת היישום לראשונה ואילך, ולא תידרש הצגה מחדש של מספרי ההשוואה. במקרה זה, תיאומים לערך בספרים של נכסים למועד היישום לראשונה של התיקונים יזקפו ישירות לחון.

בכוונת החברה לאמץ את התיקונים ל-IFRS 40 החל מיום 1 בינואר, 2017 (להלן: "מועד היישום לראשונה"). התיקונים ייושמו החל ממועד היישום לראשונה עבור שינויים שיתרחשו באופן השימוש בנכסים ואשר יביאו לשינוי בסיווג נכסי נדל"ן להשקעה למלאי. כמו כן, סכומים אשר היו צריכים להיות מוכרים ברווח או הפסד כתוצאה מהשינוי בסיווג בגין נכסים המוחזקים במועד היישום לראשונה יוכרו כהתאמה ליתרת הפתיחה של העודפים באותו מועד.

להערכת הנהלת החברה, אימוץ התיקונים ישפיע על סיווג נכסי דירות קונדומיניום מנכסי נדל"ן להשקעה למלאי וזאת כאשר חל שינוי בשימוש בבנייני הדירות אשר נתמך בראיות בנוגע לשינוי ביעוד הנכס ולהפיכתו למלאי. הראיות כוללות 3 תנאים מצטברים כלהלן: (1) הנכס עבר תהליך המרה לקונדומיניום (2) הדירה בנכס התפתחה (3) לחברה כוונה למכור את הדירה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

2. מדיניות חשבונאית (המשך)

טז. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

ד. IFRS 16 חכירות

בינואר 2016 פרסם ה-IASB את תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 16 בדבר חכירות (להלן - התקן החדש). בהתאם לתקן החדש, חכירה מוגדרת כחובה, או חלק מחובה, אשר מעביר בתמורה לתשלום את זכות השימוש בנכס לתקופת זמן מוגדרת. להלן עיקרי התקן החדש:

- התקן החדש דורש מחוכרים להכיר בכל החכירות בנכס מול התחייבות בדוח על המצב הכספי (פרט למקרים מסוימים) באופן דומה לטיפול החשבונאי בחכירה מימונית בהתאם לתקן הקיים- IAS 17 חכירות.
- חוכרים יכירו בהתחייבות בגין תשלומי החכירה ומנגד יכירו בנכס זכות-שימוש. כמו כן, החוכרים יכירו בהוצאות ריבית ובהוצאות פחת בנפרד.
- תשלומי חכירה משתנים שאינם תלויים במדד או בריבית אשר מבוססים על ביצוע או שימוש (לדוגמה, אחוז מהפדיון) יוכרו כהוצאה מצד החוכרים או כהכנסה מצד המחכרים במועד היווצרותם.
- במקרה של שינוי בתשלומי חכירה משתנים הצמודים למדד, על החוכר להעריך מחדש את ההתחייבות בגין החכירה כאשר השפעת השינוי תיזקף לנכס זכות-שימוש.
- התקן החדש כולל שני חריגים שבהם החוכרים רשאים לטפל בחכירות בהתאם לטיפול החשבונאי הקיים בהתייחס לחכירות תפעוליות וזאת במקרה של חכירות נכסים בעלי ערך כספי נמוך או במקרה של חכירות לתקופה של עד שנה.
- הטיפול החשבונאי מצד המחכיר נותר ללא שינוי מהותי לעומת התקן הקיים, קרי, סיווג כחכירה מימונית או כחכירה תפעולית.

התקן החדש ייושם החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2019, או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי, כל עוד IFRS 15 הכרה בהכנסה מחוץ עם לקוחות, מיושם במקביל. להערכת החברה, לתקן לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

3. אומדנים והנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מערכי שווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים וכיו"ב, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

להלן השפעת שינויים בשיעורי ההיוון ששימשו בהערכות שווי הנכסים על שווי נדל"ן להשקעה (באלפי דולר):

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
(75,076)	(92,131)	+0.25%
85,007	104,150	-0.25%

להלן השפעת שינויים בשיעורי ההיוון ששימשו בהערכות שווי הנכסים של חברות כלולות על סעיף ההשקעה בחברות הכלולות:

(4,068)	(4,184)	+0.25%
4,482	4,826	-0.25%

הפרשה לתביעות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

4. נדל"ן להשקעה

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
1,175,835	1,446,495	יתרה לתחילת התקופה
118,500	214,941	כניסה לאיחוד
21,479	24,483	רכישות ושיפורים
(16,939)	(28,904)	מימושים
147,620	147,817	רווח משינוי בשווי הוגן ומכירת נדל"ן להשקעה
<u>1,446,495</u>	<u>1,804,832</u>	יתרה לסוף התקופה

נדל"ן להשקעה כולל נכסים המצויים בעיר ניו יורק, ארה"ב. נדל"ן להשקעה כולל 8,503 יחידות דיור, חניונים ויחידות מסחריות אחרות.

הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה מבוסס על שיטת השווי ההוגן (רמה 3 במדרג השווי ההוגן). לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נשכרו שרותיו של שמאי מורשה בלתי תלוי. הערכות השווי כוללות שימוש בשיטת היוון תזרימי מזומנים. השיטה כוללת היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס לאורך תקופת השימוש בנכס. החישוב האמור כולל אומדנים, בין השאר, ביחס לשיעורי ההיוון, חידוש הסכמי השכירות על ידי שוכרים קיימים, שיעורי תפוסה וכו'. טווח שיעורי ההיוון שיושם לגבי דמי שכירות שנתיים לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הינו 5.5% - 3%.

להלן ההנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי:

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
<u>4.02%</u>	<u>3.76%</u>	שיעור היוון

ניתוח רגישות

לעניין השפעת השינוי בשיעור ההיוון על שווי הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2016 ראה באור 3 לעיל.

בטוחות

מרבית הנכסים שסכומם בספרים מסתכם בכ- 1,677,558 אלפי דולרים משועבדים להלוואות בנקאיות (ראה באור 8 להלן).

רכישות נדל"ן להשקעה

לעניין רכישות נדל"ן להשקעה בתקופת הדוח ראה באורים 15ב', 15ג', 15ד', 15ה' ו- 15ו'.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

5. השקעות בחברות מוחזקות

1. חברות כלולות

א. כללי

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
<u>56,718</u>	<u>58,791</u>

יתרת השקעה בחברות כלולות

ב. להלן חלק החברה ברווח הכלולות:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
<u>18,654</u>	<u>3,625</u>	<u>3,408</u>
<u>29,615</u>	<u>2,204</u>	<u>2,190</u>

רווח נקי וכולל

דיבידנדים שהתקבלו בקבוצה מחברות כלולות

ג. ביום 21 באפריל 2015, השקיעו החברה וצד ג' שאינו קשור לחברה (להלן "השותף") באמצעות חברה מוחזקת (51%-49% בהתאמה), בנכס מניב בברונקס שעלותו הכוללת כ- 15 מיליון דולר. חלק החברה בעסקה מומן ממקורותיה העצמיים של החברה. בהסכם בין החברה לשותף הוגדרו מספר מקרים אשר דורשים את הסכמת השותף לאותם פעולות, כגון אישור חריגה או שינוי בתקציב של מעל 10%, השכרת הנכס ו/או פיתוחו וכיו"ב. לאור האמור, לדעת החברה אין לה שליטה בחברה המוחזקת והחברה מוצגת בדוחות הכספיים כהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

ד. ביום 20 בינואר 2016, רכשה החברה מצד ג' (להלן "השותף") 80% מזכויות בנכס הממוקם ברחוב 81 במנהטן (להלן "הנכס") תמורת 6.3 מיליון דולר. בהסכם עם השותף נקבע כי השותף ינהל ויתפעל את פיתוח הפרויקט. בנוסף בהסכם בין החברה לשותף הוגדרו מספר מקרים אשר דורשים את הסכמת השותף לאותם פעולות, כגון שינוי בתקציב, השכרת הנכס ו/או פיתוחו, אישור מחירי הקונדו וכיו"ב. לאור האמור, לדעת החברה, אין לה שליטה בחברה המוחזקת והחברה מוצגת בדוחות הכספיים כהשקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

2. חברות בנות

א. בחודשים ינואר ואפריל 2016 רכשה החברה מהמיעוט 16.25% ו- 3.7% ממניות חברה מאוחדת תמורת כ- 8.2 וכ- 2 מיליון דולר, בהתאמה. המחיר הושפע בין היתר מהעובדה שעל פי ההסכם בין הצדדים נדרשת הסכמת החברה במכירה של מניות המיעוט. כתוצאה מרכישת המניות כאמור לעיל, הכירה החברה בקרן הון בסך של כ- 4.8 מיליון דולר.

ב. לעניין מידע על שיעורי אחזקה בחברות הבנות ומבנה האחזקות ראה נספח אחזקות של החברה.

3. עסקאות משותפות

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
<u>32,063</u>	<u>44,176</u>

יתרת השקעה בעסקאות משותפות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

חלק החברה ברווח נקי וכולל

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

6. א. מזומנים מוגבלים ופיקדונות מיועדים

היתרה מורכבת מפקדונות לתשלום מסים, ביטוחים והוצאות אחרות הקשורות למבנים ומפיקדונות שוכרים. בנוסף היתרה כוללת פקדונות משועבדים לטובת הבטחת תשלומי ריבית של אגרות חוב סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג' (ראה גם באור 15ז).

ב. מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
אלפי דולרים ארה"ב	
29,904	9,438
62,394	81,854
<u>92,298</u>	<u>91,292</u>
29,904	9,438
62,394	81,854
<u>92,298</u>	<u>91,292</u>

בדולר ארה"ב
במטבע ישראלי

מזומנים למשיכה מיידית
פקדונות לזמן קצר

7. הון

רשום	
מונפק ונפרע	
מספר מניות	
100,000	500,000
<u>100,000</u>	<u>500,000</u>

ליום 31 בדצמבר 2016 :
מניות רגילות ללא ערך נקוב

ליום 31 בדצמבר 2015 :
מניות רגילות ללא ערך נקוב

א. בשנת 2013 הונפקו לבעלי השליטה בחברה 50,000 מניות רגילות ללא ערך נקוב תמורת העברת החזקותיהם בישויות מסוימות (ראה גם ביאור 1ב'). בנוסף זכאים בעלי השליטה למניות נוספות בחברה כנגד העברת מניותיהם ללא תמורה בחברות נכס שנרכשו בשנים 2013-2015.

ב. בימים 19 ביולי 2016 ו- 4 באוקטובר 2015 אישר דירקטוריון החברה חלוקות דיבידנד של 5 מיליון דולר ו- 10 מיליון דולר, בהתאמה. הדיבידנד למניה הינו 50 דולר ו- 100 דולר בהתאמה.

8. הלוואות נושאות ריבית ואשראי

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
אלפי דולרים ארה"ב	
-	48,733
14,189	7,499
677,589	710,645
691,778	766,877
10,151	25,427
<u>681,627</u>	<u>741,450</u>
<u>14,692</u>	<u>13,319</u>

שיעור ריבית

6.2%
3.50%
2.18% - 3.38%

הלוואות מבנקים (**)
הלוואות מבנקים (**)
הלוואות מבנקים (**)
סה"כ הלוואות נושאות ריבית (*)
בניכוי: חלויות שוטפות
סה"כ הלוואות בלתי שוטפות נושאות ריבית

(*) בניכוי נכיון והוצאות מימון נדחות

(**) בשנת 2015 מספר חברות מאוחדות של החברה ביצעו מהלך של מחזור הלוואות (Refinancing) בסך כולל של כ- 281 מיליון דולר.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

9. אגרות חוב

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
103,415	89,689
(1,953)	(1,451)
<u>101,462</u>	<u>88,238</u>
157,185	151,540
(1,003)	(840)
<u>156,182</u>	<u>150,700</u>
-	131,560
-	(3,631)
-	<u>127,929</u>
<u>257,644</u>	<u>366,867</u>

א. הרכב

סדרה א'
בניכוי ניכיון והוצאות הנפקה, נטו

סדרה ב'
בניכוי ניכיון והוצאות הנפקה, נטו

סדרה ג'
בניכוי ניכיון והוצאות הנפקה, נטו

ב. פרטים נוספים

בשנת 2013 הנפיקה החברה 400,000,000 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה א') בתמורה ברוטו כוללת שהסתכמה לכ- 400 מיליון ש"ח. אגרות החוב רשומות למסחר בבורסה בתל האביב ("בורסה").

קרן אגרות החוב תשולם בשבעה תשלומים שנתיים ב-1 במרץ של כל שנה, החל משנת 2016 ועד שנת 2022. ששת התשלומים הראשונים מהווים כל אחד 14.28% מהערך הנקוב הכולל של קרן אגרות החוב, והתשלום השביעי והאחרון יהווה 14.32% מהערך הנקוב הכולל של קרן אגרות החוב.

אגרות חוב נושאות ריבית שנתית (צמודה) בשיעור קבוע של 4.95%, שתשולם ב-1 בספטמבר וב-1 מרץ של כל שנה, החל מה-1 בספטמבר 2013 ועד ה-1 במרץ 2022. הריבית היא בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג של אגרות החוב ו/או אי עמידה בהתניה פיננסית כמפורט בתשקיף. אגרות החוב (קרן וריבית) צמודות למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 בפברואר 2013 בגין חודש ינואר 2013. הריבית האפקטיבית של אגרות החוב (סדרה א') הינה 5.63%.

בשנת 2014 הנפיקה החברה 350,000,000 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ברוטו כוללת שהסתכמה ל- 350 מיליון ש"ח. אגרות החוב רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב ("בורסה").

ביום 8 ביוני 2015, על פי תשקיף מדף מחודש פברואר 2014, החברה הציעה לציבור, בדרך של הרחבת אגרות חוב סדרה ב' שבמחזור, עד 306,000,000 אגרות חוב (סדרה ב') נוספות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, במחיר מזערי השווה ל- 108% מהערך הנקוב שלהן. בפועל הוזמנו על ידי הציבור 263,366,000 אגרות חוב (סדרה ב') לפי המחיר המזערי כאמור לעיל, והתמורה הכוללת ברוטו הסתכמה לכ- 284,403 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב תשולם בעשרה תשלומים שנתיים ביום 15 ביולי של כל שנה, החל משנת 2016 ועד שנת 2025. התשלום הראשון יהווה 5% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב'), כל אחד מחמשת התשלומים הבאים יהווה 12% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ב') וכל אחד מארבעת התשלומים האחרונים יהווה 8.75% מהערך הנקוב הכולל של קרן אגרות החוב (סדרה ב').

אגרות חוב נושאות ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור קבוע של 5.05%, שתשולם ב-15 ביולי וב-15 בינואר של כל שנה, החל מה-15 ביולי 2014 ועד ה-15 ביולי 2025. הריבית היא בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג של אגרות החוב ו/או אי עמידה בהתניה פיננסית כמפורט בתשקיף. הריבית האפקטיבית של אגרות החוב (סדרה ב') הינה 4.82%.

ביום 20 במרץ 2016, על פי תשקיף מדף מחודש פברואר 2014, החברה הציעה לציבור עד 300,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, תמורת ערכן הנקוב. בפועל הוזמנו על ידי הציבור 255,802,000 אגרות חוב (סדרה ג') לפי ערכן הנקוב כאמור לעיל, והתמורה הכוללת ברוטו הסתכמה לכ- 255,802 אלפי ש"ח.

ביום 6 בנובמבר 2016, על פי תשקיף מדף מחודש פברואר 2014, החברה הציעה לציבור, בדרך של הרחבת אגרות חוב סדרה ג' שבמחזור, עד 300,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') נוספות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, במחיר מזערי השווה ל- 101.5% מהערך הנקוב שלהן. בפועל הוזמנו על ידי הציבור 250,046,000 אגרות חוב (סדרה ג') לפי המחיר המזערי כאמור לעיל, והתמורה הכוללת ברוטו שקיבלה החברה הסתכמה לכ- 253,796 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב (לא צמודה) תשולם בשמונה עשר תשלומים חצי שנתיים ביום 15 במאי וביום 15 בנובמבר של כל שנה, החל משנת 2019 ועד שנת 2027. כל אחד משבעת עשר התשלומים הראשונים יהיו 5.56% מקרן ערכן הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ג') והתשלום האחרון יהווה 5.48% מהערך הנקוב הכולל של קרן אגרות החוב (סדרה ג').

אגרות חוב נושאות ריבית שנתית (לא צמודה) בשיעור קבוע של 4.35%, שתשולם ב-15 במאי וב-15 בנובמבר של כל שנה, החל משנת 2016 ועד שנת 2027. הריבית היא בכפוף להתאמות במקרה של שינוי בדירוג של אגרות החוב ו/או אי עמידה בהתניה פיננסית כמפורט בתשקיף. הריבית האפקטיבית של אגרות החוב (סדרה ג') הינה 4.91%.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

9. אגרות חוב (המשך)

- ג. להלן פירוט ההתניות הפיננסיות העיקריות של אגרות החוב סדרה א' וסדרה ב':
1. ההון העצמי הנומינאלי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-275 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יוצמד למדד).
 2. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-25%.
 3. החברות הבנות של החברה שאינן חברות נכס, קרי החברות הבנות שאינן מחזיקות במישרין בזכויות קנייניות במקרקעין, לא ייטלו אשראי מהותי עם זכות חזרה ללווה.
 - אשראי מהותי, קרי אשראי שהערך ההתחייבותי שלו במועד העמדתו ביחד עם ערכם התחייבותי של אשראים אחרים שהועמדו לכל החברות הבנות של החברה שאינן חברות נכס הינו הנמוך מבין 20 מיליון דולר ארה"ב או 7.5% מהתחייבויות החברה, בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015.
 4. יחס החוב הפיננסי נטו מתואם ל- NOI מתואם לא יעלה על 15.
- להלן פירוט ההתניות הפיננסיות העיקריות של אגרות החוב סדרה ג':
1. ההון העצמי הנומינאלי המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-450 מיליון דולר ארה"ב (סכום זה לא יוצמד למדד).
 2. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן לא יפחת מ-30%.
 3. ה- NOI המתואם מנכסים מניבים של החברה לא יפחת מ-40 מיליון דולר (סכום זה לא יוצמד למדד).

נכון ליום 31 בדצמבר 2016 החברה עומדת בכל ההתניות הפיננסיות המתוארות לעיל.

- ד. לעניין שעבודים להבטחת תשלומי הריביות של סדרה א', סדרה ב' וסדרה ג' ראה באור 15 להלן.

10. ספקים וזכאים אחרים

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>	
7,202	7,873
6,739	4,977
1,026	1,092
<u>14,967</u>	<u>13,942</u>

הוצאות ריבית לשלם
הוצאות אחרות לשלם
זכאים אחרים

11. הוצאות תפעול נכסים

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
3,945	4,591	5,202
13,891	17,755	22,499
6,404	8,969	11,164
11,303	8,437	6,770
1,920	2,335	2,417
7,896	9,853	11,189
6,257	6,978	7,397
4,123	4,358	5,113
<u>55,739</u>	<u>63,276</u>	<u>71,751</u>

דמי ניהול
מיסי נדל"ן ועמלות
תיקונים ואחזקה
אנרגיה ותשתיות
ביטוח
שכר ונלוות
מים וביוב
הוצאות הנהלה והוצאות מקצועיות

12. הוצאות מימון

11,545	12,278	19,288
19,802	23,890	29,246
<u>31,347</u>	<u>36,168</u>	<u>48,534</u>

עלויות אשראי בגין אגרות חוב
עלויות אשראי בגין הלוואות לז"א

13. הכנסות מימון

הכנסות המימון של החברה בשנים 2015-2016 נובעים מהכנסות ריבית מפקדונות, ההכנסות בשנת 2014 נובעים מהפרשי שער והצמדה בגין אגרות חוב.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

14. מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
92,298	91,292	<u>נכסים פיננסיים</u>
		מזומנים ושווי מזומנים
43,454	40,513	מזומנים מוגבלים ופקדונות מיועדים
3,369	2,731	הלוואות וחייבים
973,455	1,181,266	<u>התחייבויות פיננסיות</u>
		התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

ב. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי הנהלת החברה בפקוח הדירקטוריון.

1. סיכוני שוק

א. סיכון מטבע זר

החברה חשופה לשינויים בשיעור שער החליפין של הדולר היות ולחברה אגרות חוב שקליות ומטבע הפעילות של החברה הוא דולרי. לפיכך, שינויים בשיעור החליפין עלולים ליצור חשיפה לחברה. סיכוני חשיפה כאמור נובעים בעיקר מהתחייבות בגין איגרות חוב שהונפקו בש"ח. תמורת ההנפקה של אגרות החוב של החברה שלא שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, הושקעה על ידי החברה בפקדונות שקליים. בגין יתרת תמורת ההנפקה, אשר שימשה לטובת עסקאות בארה"ב, החברה חשופה לשינויים בשיעור חליפין של הדולר מול השקל. על מנת להגן מפני החשיפה האמורה, החברה רוכשת אופציות PUT (לטווחים שונים ושיערי מטבע שונים), בהתאם למדיניות ניהול הסיכונים והחשיפות שאושרה ע"י דירקטוריון החברה.

ב. סיכוני ריבית

החברה חשופה לשינויים בשיעור הריבית הפדראלית בארה"ב. עליה בשיעור הריבית האמורה עשויה לצמצם את יכולת החברה לממן מחדש את נכסיה דרך מחזור הלוואות קיימות בריבית גבוהה להלוואות חדשות בריבית נמוכה יותר.

ג. סיכון מדד למחירים לצרכן

לחברה אגרת חוב (סדרה א') צמודה למדד המחירים לצרכן לפיכך שינויים במדד המחירים לצרכן עלולים ליצור חשיפה לחברה.

2. סיכוני אשראי

ליום 31 בדצמבר 2016 לחברה יתרת לקוחות בסכום כולל של כ- 2,731 אלפי דולר ארה"ב. החברה אינה צופה סיכוני אשראי מהותיים בגין יתרות הלקוחות.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

14. מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. גורמי סיכון פיננסיים (המשך)

3. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד.

החברה פועלת על מנת לאפשר קיומן של רמות מספקות של אמצעים נזילים לתשלום הוצאות התפעול הצפויות ושל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות. האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחיש קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי תנאיהן (כולל תשלומי ריבית):

שנה חמישית והלאה	שנה שלישית ורביעית	שנה שנייה	עד שנה	תזרים מזומנים צפוי	ערך בספרים
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>					
<u>ליום 31 בדצמבר, 2016</u>					
-	-	-	13,942	13,942	13,942
-	-	-	10,259	10,259	10,259
31,998	636,724	130,035	50,671	849,428	766,877
236,191	122,843	49,822	51,528	460,384	366,867
124,929	1,376	688	688	127,681	23,321
<u>393,118</u>	<u>760,943</u>	<u>180,545</u>	<u>127,088</u>	<u>1,461,694</u>	<u>1,181,266</u>
<u>ליום 31 בדצמבר, 2015</u>					
-	-	-	14,967	14,967	14,967
-	-	-	9,066	9,066	9,066
400,631	300,575	55,785	31,897	788,888	691,778
160,846	87,501	45,929	35,684	329,960	257,644
<u>561,477</u>	<u>388,076</u>	<u>101,714</u>	<u>91,614</u>	<u>1,142,881</u>	<u>973,455</u>

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

14. מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים המוצגות בדוחות הכספיים שלא על פי שווי ההוגן ולגביהן קיים הבדל מהותי בין הערך בספרים לשווי הוגן:

שווי הוגן (1)		ערך בספרים		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>				
113,931	98,512	103,169	89,718	<u>התחייבויות פיננסיות</u> אגרות חוב (סדרה א') (2)
174,192	168,209	159,858	154,243	אגרות חוב (סדרה ב') (2)
-	134,823	-	128,645	אגרות חוב (סדרה ג') (2)

(1) השווי ההוגן מבוסס על שווי בורסה לתאריך המאזן.
(2) כולל ריבית לשלם.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ד. ניהול ההון בחברה

מטרת החברה בניהול ההון העצמי שלה הינה לשמר את יכולת החברה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
החברה מנהלת את מנהל ההון שלה ומבצעת התאמות בהתאם לשינויים בתנאים כלכליים. כדי לנהל או להתאים את מבנה ההון שלה, החברה מחליטה על מדיניות אשראי, פרעון הלוואות, השקעה או מימוש נכסים, חלוקות דיבידנד וצורך, אם בכלל, בגיוס מניות או אגרות חוב חדשות.

ה. מבחני רגישות

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016

אלפי דולרים ארה"ב

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

רווח (הפסד) מהשינוי:

(5,158)	(4,486)	עליית מדד של 5%
5,158	4,486	ירידת מדד של 5%

מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר

רווח (הפסד) מהשינוי:

8,985	13,380	עליית שער של 5%
(9,931)	(14,788)	ירידת שער של 5%

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד, עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

באורים לדוחות הכספיים

15. התקשרויות ושיעבודים

- א. מרבית נכסי הנדל"ן של הקבוצה (ראה באור 4) שסכומם בספרים מסתכם בכ- 1,677,558 אלפי דולרים משועבדים להבטחת הלוואות בנקאיות (ראה באור 8).
- ב. בחודש ספטמבר 2015 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה במערך הסכמים שלוב בין החברה ובין בעלי השליטה בחברה מצד אחד ובין החברה וצד ג' מצד שני לפיו:
- 1) בעלי השליטה יעבירו לחברה את מלוא זכויות החכירה בבנין מגורים מניב במנהטן (המכיל 174 יחידות דיור) אשר חכור על ידם מצדדי ג' המחזיקים בחלקים שווים בחלקת הקרקע לתקופה מקורית בת 99 שנה (נותרו עוד 84 שנים) (להלן "הקרקע" ו- "זכויות החכירה" בהתאמה), ללא תמורה במזומן וכנגד הקצאת מניות בחברה.
 - 2) החברה תרכוש 50% מזכויות הבעלות בקרקע מצד ג' בתמורה כוללת של 27 מיליון דולר, אשר תמומן ממקורותיה העצמאיים של החברה (בהסכם ישנו מנגנון להתאמת התמורה אם החברה תרכוש את יתרת 50% מבעלות הנכס ו/או תקבל היתר להפיכת הבניין לנכס קונדומיניום).
- במסגרת העברת זכויות החכירה לחברה, יועברו לחברה זכויות והתחייבויות, אשר כוללות, מימון בנקאי הרובץ על הבניין בסך כולל של כ- 48 מיליון דולר בריבית שנתית של 6.2% ואשר מועד פרעונו בשנת 2018.
- ביום 20 בינואר, 2016 הושלמה העסקה לאחר שהחברה העבירה לצד ג' את מלוא התמורה בסך של כ- 27 מיליון דולר שמומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה. בד בבד עם השלמת העסקה העבירו בעלי השליטה בחברה את החזקותיהם בזכויות החכירה בנכס לחברה ללא תמורה במזומן. בדוחות הכספיים למועד העסקה נרשמה הקרקע בהתאם לתמורת הרכישה (כ- 27 מיליון דולר). כמו כן, הכירה החברה בהפרש בין השווי ההוגן של הבניין שהועבר (כ- 72.5 מיליון דולר), השווי ההוגן של ההלוואה (כ- 51 מיליון דולר) ובהון חוזר (כ- 1.5 מיליון דולר), כנגד קרן הון מעסקה עם בעל שליטה בסך של כ- 23 מיליון דולר. במקביל הכירה החברה בנכס והתחייבות בגין חכירה בסך של כ- 23 מיליון דולר.
- סך ההכנסות והרווח שנבעו מהנכס הנרכש בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 7,543 אלפי דולר ו- 7,402 אלפי דולר, בהתאמה.
- ג. ביום 11 בינואר, 2016, השקיעה החברה, באמצעות רכישת חברה בת, בנכס מניב בקווינס בעלות כוללת של כ- 43 מיליון דולר. סך של כ- 19 מיליון דולר מומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה וסך של כ- 24 מיליון דולר באמצעות מימון בנקאי. סך ההכנסות והרווח שנבעו מהנכס הנרכש בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 2,709 אלפי דולר ו- 352 אלפי דולר, בהתאמה.
- ד. ביום 29 בפברואר, 2016, השקיעה החברה, באמצעות רכישת חברה בת, בנכס מניב בקווינס בעלות כוללת של כ- 14 מיליון דולר. סך של כ- 8.3 מיליון דולר מומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה וסך של כ- 5.7 מיליון דולר באמצעות מימון בנקאי. סך ההכנסות וההפסד שנבעו מהנכס הנרכש בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 565 אלפי דולר ו- (337) אלפי דולר, בהתאמה.
- ה. ביום 13 במאי, 2016, השקיעה החברה, באמצעות רכישת חברה בת, בנכס מניב במנהטן בעלות כוללת של כ- 17.4 מיליון דולר. סך של כ- 12.9 מיליון דולר מומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה וסך של כ- 4.5 מיליון דולר באמצעות מימון בנקאי. סך ההכנסות וההפסד שנבעו מהנכס הנרכש בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 534 אלפי דולר ו- (607) אלפי דולר, בהתאמה.
- ו. ביום 16 ביוני, 2016, השקיעה החברה, באמצעות רכישת חברה בת, בנכס מניב בברוקלין בעלות כוללת של כ- 15.9 מיליון דולר. סך של כ- 9.6 מיליון דולר מומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה וסך של כ- 6.3 מיליון דולר באמצעות מימון בנקאי. סך ההכנסות והרווח שנבעו מהנכס הנרכש בתקופת הדוח הסתכמו לסך של 453 אלפי דולר ו- 184 אלפי דולר, בהתאמה.
- ז. במסגרת התקשרות החברה בשטר נאמנות לאגרות חוב (סדרה א') התחייבה החברה, בין היתר, לשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום של פיקדון בגובה תשלומי ריבית חצי שנתית של אגרות החוב לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). במסגרת התקשרות החברה בשטר נאמנות לאגרות חוב (סדרה ב') התחייבה החברה, בין היתר, לשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום של פיקדון בגובה תשלומי ריבית חצי שנתית של אגרות החוב לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'). במסגרת התקשרות החברה בשטר נאמנות לאגרות חוב (סדרה ג') התחייבה החברה, בין היתר, לשעבוד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום של פיקדון בגובה תשלומי ריבית חצי שנתית של אגרות החוב לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג').

THE ZARASAI GROUP Ltd.

באורים לדוחות הכספיים

16. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2014	2015	2016

אלפי דולרים ארה"ב

3,545	4,291	4,902
400	300	300
768	1,246	1,527

א. דמי ניהול- נכסים מוצג בהוצאות תפעול נכסים

ב. דמי ניהול- חברה מוצג בהוצאות תפעול נכסים

ג. הוצאות אבטחה מוצג בהוצאות תפעול נכסים

יתרות עם צדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016

אלפי דולרים ארה"ב

51	155
135	10

הוצאות מראש ואחרים

זכאים ויתרות זכות

פרטים נוספים

א. דמי ניהול- נכסים - חברות בנות וחברות כלולות של החברה מקבלות שירותי ניהול נכסים מ- Pinnacle Managing Co. LLC בתמורה ל- 4% מדמי השכירות ברוטו של הנכסים המנוהלים.

ב. דמי ניהול- חברה - בכוונת החברה היה להכנס להתקשרות עם Pinnacle Managing Co. LLC, חברה בבעלותו של בעל השליטה בחברה, לקבלת שירותי ניהול ושירותים נוספים. סך דמי הניהול השנתיים הינם 300 אלפי דולר. בשנת הדוח אישר דירקטוריון החברה את העלאת סך דמי הניהול ל- 500 אלפי דולר משנת 2016 ואילך.

ג. הוצאות אבטחה- התקשרות החברה (וחברות הקבוצה) עם חברת אבטחה פרטית בבעלותו של ניל וינר, בנם של בעלי השליטה בחברה, לקבלת שירותי אבטחה לבנייני המגורים של הקבוצה.

17. אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

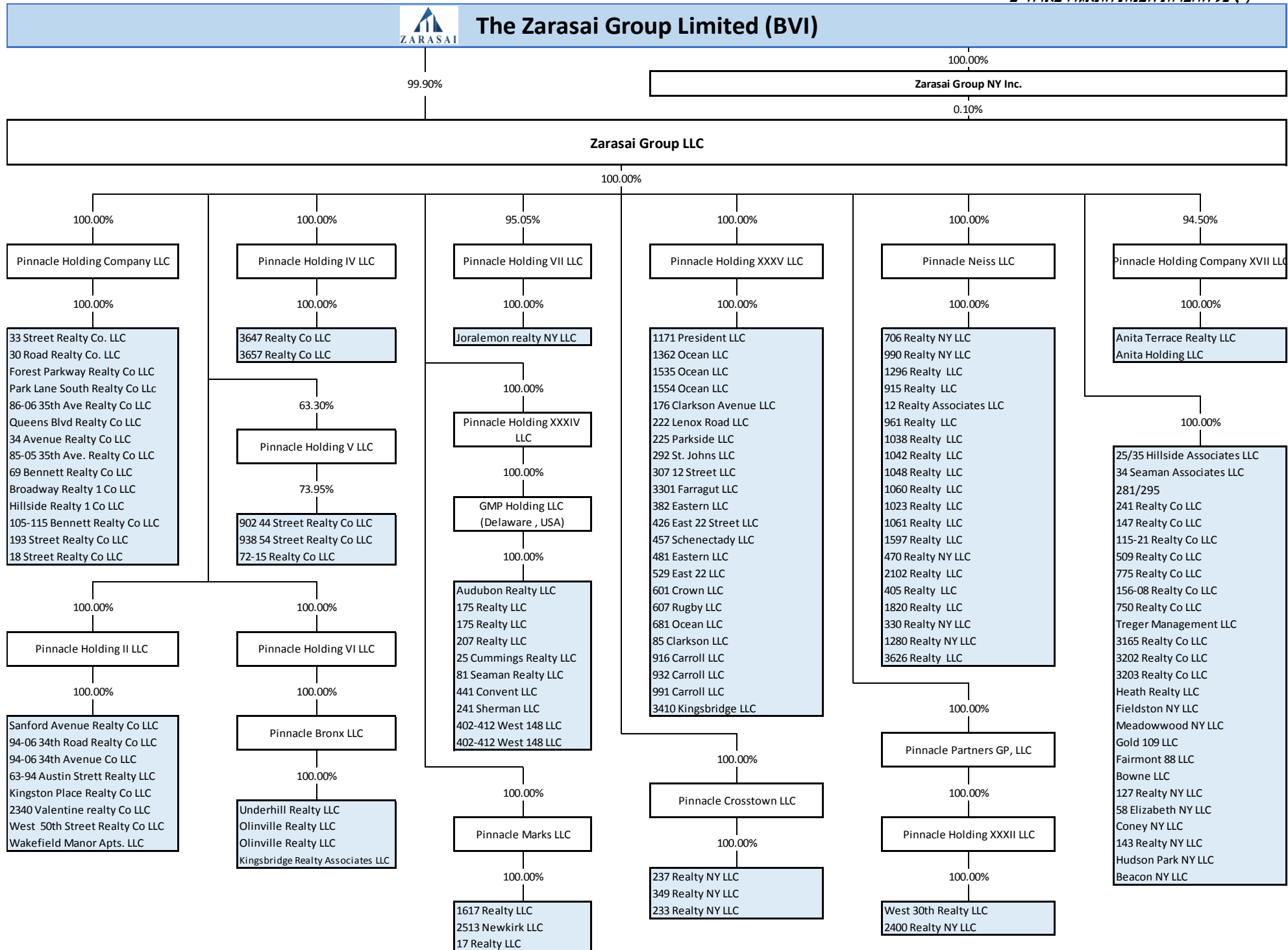
א. בחודש אוקטובר 2016 התקשרה החברה בהסכם לפיו תרכוש החברה נכס מניב, בפלאשינג ניו יורק, תמורת סכום כולל של כ- 26 מיליון דולר. בחודש ינואר 2017 הושלמה העסקה. סך של כ- 16 מיליון דולר מומנו ממקורותיה העצמאיים של החברה וסך של כ- 10 מיליון דולר באמצעות מימון בנקאי.

ב. בחודש פברואר 2017 התקשרה החברה בהסכם לפיו תרכוש החברה 2 נכסים מניבים, בקווינס בניו יורק, תמורת סכום כולל של כ- 57.5 מיליון דולר. החברה צופה כי העסקה תושלם במהלך הרבעון השני של שנת 2017.

THE ZARASAI GROUP Ltd.

נספח אחזקות

(*) כל החברות הבנות התאגדו בארה"ב



The ZARASAI Group Ltd

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה עצמה**

ליום 31 בדצמבר 2016

לכבוד**The ZARASAI Group Ltd של בעלי המניות****דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של The Zarasai Group Ltd. על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של The Zarasai Group Ltd (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2016 ו- 2015, ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שישומו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תל אביב, 16 במרץ 2017

זיו האפט
רואי חשבון

ירושלים: טל: 02-6546200 פקס: 02-6526633
באר שבע: טל: 077-6900700 פקס: 03-6368714
בני ברק: טל: 073-7145300 פקס: 073-7145317

תל אביב: טל: 03-6386868 פקס: 03-6394320
חיפה: טל: 04-8680600 פקס: 04-8620866
קרית שמונה: טל: 04-6951389 פקס: 04-6950004

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms



The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה

ליום 31 בדצמבר			
2015	2016		
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			
		באור	נכסים בלתי שוטפים
843,632	1,134,055		יתרה בגין חברות מוחזקות, נטו
843,632	1,134,055		סה"כ נכסים בלתי שוטפים
			<u>נכסים שוטפים</u>
502	339	ג	חייבים אחרים
29,785	22,424		מזומנים מוגבלים ופיקדונות מיועדים
80,232	82,456	ב	מזומנים ושווי מזומנים
110,519	105,219		סה"כ נכסים שוטפים
954,151	1,239,274		סה"כ נכסים
			<u>הון</u>
690,798	866,425		הון מיוחס לבעלי המניות של החברה
690,798	866,425		סה"כ הון
			<u>התחייבויות בלתי שוטפות</u>
235,711	333,979		אגרות חוב
235,711	333,979		סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
21,933	32,888		חלויות שוטפות של אגרות חוב
5,709	5,982	ד	ספקים וזכאים אחרים
27,642	38,870		סה"כ התחייבויות שוטפות
263,353	372,849		סה"כ התחייבויות
954,151	1,239,274		סה"כ הון והתחייבויות

Joel S. Wiener
מנכ"ל ויו"ר הדירקטוריון

Moshe Weinberger
סמנכ"ל כספים

Adam Kaplan
סגן נשיא ודירקטור

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 16 במרץ, 2017

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר המיוחסים לחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			
2,678	2,909	3,944	הוצאות הנהלה וכלליות
2,678	2,909	3,944	הפסד תפעולי, נטו לפני עלויות מימון
11,545	12,189	19,289	הוצאות מימון
18,817	1,465	134	הכנסות מימון
51,419	172,066	175,932	רווח בגין חברות מוחזקות, נטו
1,316	-	-	רווח מאיבוד שליטה בחברה בת
57,329	158,433	152,833	רווח נקי לשנה
-	-	-	רווח כולל אחר
57,329	158,433	152,833	סה"כ רווח כולל לשנה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2014	2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>			
			<u>תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת:</u>
57,329	158,433	152,833	רווח נקי לשנה
			התאמות הדרושות כדי להתאים את הרווח לתזרימי
			מזומנים מפעילות שוטפת:
1,712	761	933	הפחתות
			ירידת ערך נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך
512	2	306	רווח או הפסד
(22,926)	(2,734)	3,431	הפרשי הצמדה והפרשי שער בגין אגרות חוב, נטו
3,536	1,514	(790)	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ
(77)	94	163	ירידה (עלייה) בחייבים אחרים
(51,419)	(172,066)	(175,932)	חלקי ברווחי חברות מוחזקות
(1,316)	-	-	רווח מאיבוד שליטה בחברה בת
2,272	1,458	273	עלייה בזכאים אחרים
(*) 30,135	71,940	31,758	חלוקות מחברות מוחזקות
19,758	59,402	12,975	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:</u>
(324)	-	(306)	השקעה בנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח
7,851	(20,887)	7,361	או הפסד
4,700	-	-	שינוי במזומנים מוגבלים, נטו
-	-	(10,251)	תמורה ממכירת מניות חברה מוחזקת
(*) (155,644)	(42,428)	(108,204)	רכישת מניות של חברה מאוחדת
(143,417)	(63,315)	(111,400)	השקעות בחברות מוחזקות, נטו
			מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון:</u>
96,431	70,454	127,515	הנפקת אגרות חוב, נטו
-	-	(22,656)	פרעון אגרות חוב
(5,000)	(10,000)	(5,000)	חלוקות לבעלי המניות של החברה
91,431	60,454	99,859	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
(32,228)	56,541	1,434	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
60,969	25,205	80,232	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
(3,536)	(1,514)	790	הפרשי תרגום בגין מזומנים ושווי מזומנים
25,205	80,232	82,456	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
			<u>עסקאות מימון והשקעה שאינן כרוכות בתזרימי</u>
			<u>מזומנים:</u>
19,748	6,938	23,019	השקעה בחברות מוחזקות ע"י הטבה שנתקבלה מבעל השליטה
			<u>מידע נוסף</u>
8,025	11,255	14,926	ריבית ששולמה
315	61	134	ריבית שהתקבלה

(*) הוצג מחדש ראה באור א' להלן.

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

The ZARASAI Group Ltd

מידע נוסף

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2016 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד זהה למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, למעט כמפורט בסעיף א' להלן

א. שינוי מדיניות חשבונאית

בשנת הדוח, שינתה החברה את המדיניות החשבונאית לגבי סיווג חלוקות מחברות מוחזקות בדוח על תזרימי המזומנים. עד כה סווגו החלוקות במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות השקעה. החל מהדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2016, מסווגת החברה את החלוקות מחברות מוחזקות במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת. חלק מהותי מפעילות העסקית של החברה מבוצע באמצעות חברות מוחזקות אשר פעילותן אינטגרלית לפעילות החברה. כמו כן, לחברה יש את היכולת לגרום והיא גורמת בפועל להעלאת מזומנים מהחברות הבנות לחברה, בכפוף לקובננטים בהלוואות שהועמדו לחברות בנות. לאור האמור לעיל, לדעת הנהלת החברה הצגת חלוקות מחברות מוחזקות במסגרת תזרימי מפעילות שוטפת משקפת באופן נאות ורלוונטי יותר את פעילות החברה ותזרימי המזומנים שלה. הדוחות על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 סווגו מחדש, כאשר השפעת הסיווג כאמור הינה עלייה בתזרימי המזומנים שנבע מפעילות שוטפת וירידה בתזרימי המזומנים שנבע מפעילות השקעה בסך של 30,135 אלפי דולר.

ב. יתרת המזומנים ושווי המזומנים המיוחסת לתאגיד עצמו כחברה אם

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
17,838	602	בדולר ארה"ב במטבע ישראלי
62,394	81,854	
<u>80,232</u>	<u>82,456</u>	

ג. גילוי בדבר המכשירים הפיננסיים המיוחסים לחברה

פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל- IAS 39 המיוחסים לחברה :

ליום 31 בדצמבר		
2015	2016	
<u>אלפי דולרים ארה"ב</u>		
502	339	הלוואות וחייבים

The ZARASAI Group Ltd

מידע נוסף

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר	
2015	2016

אלפי דולרים ארה"ב

5,382	5,739
327	243
<u>5,709</u>	<u>5,982</u>

הוצאות ריבית לשלם
זכאים אחרים

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

סיכון נזילות הוא הסיכון שהחברה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת החברה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד.

החברה פועלת על מנת לאפשר קיומן של רמות מספקות של אמצעים נזילים לתשלום הוצאות התפעול הצפויות ושל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות. האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי תנאיהן (כולל תשלומי ריבית):

ליום 31 בדצמבר 2016

שנה חמישית והלאה	שנה שלישית ורביעית	שנה שנייה	עד שנה	תזרים מזומנים צפוי	ערך בספרים
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>					
-	-	-	5,982	5,982	5,982
236,191	122,843	49,822	51,528	460,384	366,867
<u>236,191</u>	<u>122,843</u>	<u>49,822</u>	<u>57,510</u>	<u>466,366</u>	<u>372,849</u>
					ספקים וזכאים אחרים אגרות חוב

ליום 31 בדצמבר 2015

שנה חמישית והלאה	שנה שלישית ורביעית	שנה שנייה	עד שנה	תזרים מזומנים צפוי	ערך בספרים
<u>אלפי דולר ארה"ב</u>					
-	-	-	5,709	5,709	5,709
160,846	87,501	45,929	35,684	329,960	257,644
<u>160,846</u>	<u>87,501</u>	<u>45,929</u>	<u>41,393</u>	<u>335,669</u>	<u>263,353</u>
					ספקים וזכאים אחרים אגרות חוב

The Zarasai Group Ltd.

Consolidated Financial Statements

December 31, 2016

In US Dollars

THE ZARASAI GROUP LTD.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
December 31, 2016

Contents:

Independent Auditors Report	3
Consolidated Statements of Financial Position	4
Consolidated Statements of Profit or Loss and Other Comprehensive Income	5
Consolidated Statements of Changes in Equity	6
Consolidated Statements of Cash Flows	7-8
Notes to Financial Statements	9-33
Annex Structure	34

Independent Auditors' Report to the Shareholders of the Zarasai Group Ltd.

We have audited the consolidated statements of financial position of the Zarasai Group Ltd. and its subsidiaries (hereinafter - “**the Company**”) as of December 31, 2016 and December 31, 2015, the consolidated statements of comprehensive income, changes in shareholders' equity and cash flow for the three years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in Israel, including those prescribed by the Israeli Auditors (Auditor's mode of performance) Regulations, 1973. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the company's board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statement presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2016 and December 31, 2015, the consolidated statement of comprehensive income, changes in shareholders' equity and cash flow for the three years then ended according to International Financial Reporting Standards (IFRS) and any disclosures under Israeli Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

Tel-Aviv March 16, 2017

Ziv Haft

Certified Public Accountants(Isr.)

BDO member firm



Tel Aviv	Jerusalem	Haifa	Beer Sheva	Bene Berak	Kiryat Shmona	Petach Tikva	Modiin Ilit
+972-3-6386868	+972-2-6546200	+972-4-8680600	+972-77-7784100	+972-73-7145300	+972-77-5054906	+972-77-7784180	+972-8-9744111

Head Office Amot Bituach House 48 Dereh Menachem Begin Rd. Tel Aviv 6618001 **Email** bdo@bdo.co.il **Our Site** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

The Zarasai Group Ltd.
Consolidated Statements of Financial Position

<i>US Dollars</i>		Note	As at December 31,	
			2016	2015
			(in thousands)	
Non-Current assets				
Investment property	4		1,804,832	1,446,495
Investments stated in equity method	5		102,967	88,781
Total non-current assets			<u>1,907,799</u>	<u>1,535,276</u>
Current Assets				
Trade receivables			2,731	3,369
Prepaid expenses and others			17,529	14,199
Restricted cash and designated deposits	6a		40,513	43,454
Cash and cash equivalents	6b		91,292	92,298
Total current assets			<u>152,065</u>	<u>153,320</u>
Total assets			<u>2,059,864</u>	<u>1,688,596</u>
Equity				
Share capital	7		(*)-	(*)-
Share premium and reserve			67,668	39,874
Retained earnings			798,757	650,924
Total equity attributable to the owner of the parent company			866,425	690,798
Non-controlling interest			12,173	24,343
Total equity			<u>878,598</u>	<u>715,141</u>
Commitments and Liens	15			
Non-current liabilities				
Interest-bearing loans and borrowings	8		741,450	681,627
Bonds	9		333,979	235,711
Lease liability			23,321	-
Total non-current liabilities			<u>1,098,750</u>	<u>917,338</u>
Current Liabilities				
Current maturities of long-term loans and borrowings	8		25,427	10,151
Current maturities of bonds			32,888	21,933
Trade payables and other current liabilities	10		13,942	14,967
Tenant - deposits			10,259	9,066
Total current liabilities			<u>82,516</u>	<u>56,117</u>
Total liabilities			<u>1,181,266</u>	<u>973,455</u>
Total equity and liabilities			<u>2,059,864</u>	<u>1,688,596</u>

Joel S. Wiener
Chairman and President

Moshe Weinberger
Chief financial officer

Adam Kaplan
Vice President and Director

Date of approval of the financial statement March 16, 2017

(*) Less than 1 thousand dollars.

The notes to the consolidated financial statements form an integral part thereof.

The Zarasai Group Ltd.
Consolidated Statements of Profit or Loss and Other Comprehensive Income

<i>US Dollars</i>	<u>Note</u>	For the year ended 31 December		
		<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		(in thousands)		
Revenues				
Rental income		128,776	113,736	95,755
Property operating expenses	11	<u>71,751</u>	<u>63,276</u>	<u>55,739</u>
Net rental income		57,025	50,460	40,016
General and administrative expenses		3,944	2,909	2,678
Valuation and realized gains on investment property, net	4	147,817	147,620	11,616
Profit from loss control in subsidiary		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,316</u>
Net operating profit before financing costs		200,898	195,171	50,270
Financing income	13	149	1,582	20,724
Financing expenses	12	(48,534)	(36,078)	(31,347)
Share in profit of associates	5	<u>3,408</u>	<u>3,625</u>	<u>18,654</u>
Net profit for the year		155,921	164,300	58,301
Other comprehensive income		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total comprehensive income for the year		<u>155,921</u>	<u>164,300</u>	<u>58,301</u>
Net profit and comprehensive income for the year attributable to:				
Company's shareholders		152,833	158,433	57,329
Non-controlling interest		<u>3,088</u>	<u>5,867</u>	<u>972</u>
		<u>155,921</u>	<u>164,300</u>	<u>58,301</u>

The notes to the consolidated financial statements form an integral part thereof.

The Zarasai Group Ltd.
Consolidated Statements of Changes in Equity

US Dollars

US Dollars	Equity attributable to the company's shareholders					
	Share capital	Share premium and reserve	Retained earnings	Total equity	Non-controlling interest	Total equity
	(in thousands)					
Balance as at January 1, 2014	(*)-	13,188	450,162	463,350	17,504	480,854
Net profit and comprehensive income for the year	-	-	57,329	57,329	972	58,301
Transaction with a controlling party	-	19,748	-	19,748	-	19,748
Distributions	-	-	(5,000)	(5,000)	-	(5,000)
Balance as at December 31, 2014	(*)-	32,936	502,491	535,427	18,476	553,903
Net profit and comprehensive income for the year	-	-	158,433	158,433	5,867	164,300
Transaction with a controlling party	-	6,938	-	6,938	-	6,938
Distributions	-	-	(10,000)	(10,000)	-	(10,000)
Balance as at December 31, 2015	(*)-	39,874	650,924	690,798	24,343	715,141
Net profit and comprehensive income for the year	-	-	152,833	152,833	3,088	155,921
Transaction with a controlling party	-	23,019	-	23,019	-	23,019
Transaction with a non-controlling party	-	4,775	-	4,775	(15,026)	(10,251)
Distributions	-	-	(5,000)	(5,000)	(232)	(5,232)
Balance as at December 31, 2016	(*)-	67,668	798,757	866,425	12,173	878,598

(*) Less than 1 thousand dollars.

The notes to the consolidated financial statements form an integral part thereof.

The Zarasai Group Ltd.
Consolidated Statements of Cash Flows

<i>US Dollars</i>	For the year ended 31 December		
	2016	2015	2014
	(in thousands)		
Cash flows - operation activities			
Net profit for the year	155,921	164,300	58,301
Adjustments to reconcile net income to net cash from operating activities:			
Depreciation and amortization	3,649	3,397	3,135
Changes in lease liability, net	321	-	-
Fair value losses on financial assets at fair value through profit or loss	306	2	512
Linkage and exchange rate changes in bonds, net	3,431	(2,734)	(22,926)
Foreign currency cash exchange	(790)	1,514	3,536
Valuation and realized gain on investment property	(147,817)	(147,620)	(11,616)
Incomes from investment in associates	(3,408)	(3,625)	(18,654)
Decrease (increase) in trade receivable and prepaid expenses	(1,386)	356	(7,700)
Increase in tenants deposits	138	925	2,599
Increase (decrease) in trade payable and other current liabilities	(1,871)	3,239	3,755
Increase in inventory of real estate	-	-	(16,319)
Distribution received from companies stated in equity method	2,190	2,204	(*) 29,615
Profit from loss control in subsidiary	-	-	(1,316)
Net cash provided by operating activities	10,684	21,958	22,922
Cash flows - investing activities			
Investment in investment properties	(24,483)	(21,479)	(237,083)
Investment in financial assets at fair value through profit or loss	(306)	-	(324)
Changes in restricted cash deposits, net	5,982	(20,081)	6,350
Sale of investment property	28,904	16,939	38,672
Investment in a company stated in equity method	(12,968)	(23,812)	(3,141)
Acquisition of additional shares in subsidiary and obtaining control - (appendix A)	-	(4,035)	(51,560)
Entered to consolidation - (appendix B)	(120,858)	(87,465)	-
Proceeds from sale of subsidiary shares (appendix C)	-	-	4,700
Net cash used in investing activities	(123,729)	(139,933)	(242,386)
Cash flows - financing activities			
Repayment of loans and borrowings	(16,885)	(457,436)	(48,228)
Proceeds from loans and borrowings	38,758	566,545	159,196
Repayment of bonds	(22,656)	-	-
Proceeds from issuance of bonds, net	127,515	70,454	96,431
Acquisition of additional shares in subsidiary company	(10,251)	-	-
Distributions to non-controlling interest	(232)	-	-
Distributions to shareholders	(5,000)	(10,000)	(5,000)
Net cash provided by financing activities	111,249	169,563	202,399
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	(1,796)	51,588	(17,065)
Cash and cash equivalent at the beginning of the year	92,298	42,224	62,825
Translation differences on cash and cash equivalents	790	(1,514)	(3,536)
Cash and cash equivalent at the end of the year	91,292	92,298	42,224

(*) Reclassified see note 2(O) below.

The notes to the consolidated financial statements form an integral part thereof.

The Zarasai Group Ltd.
Consolidated Statements of Cash Flows

<i>US Dollars</i>	For the year ended 31 December		
	2016	2015	2014
	(in thousands)		
Appendix A - Acquisition of additional shares in subsidiary and obtaining control			
Investment property	-	8,500	137,070
Interest-bearing loans and borrowings	-	(2,952)	(57,704)
Investment stated in equity method	-	(1,723)	(29,340)
working capital, net (excluding cash and cash equivalents)	-	210	1,534
	<u>-</u>	<u>4,035</u>	<u>51,560</u>
Appendix B - Entered to consolidation			
Investment property	214,941	110,000	-
Interest-bearing loans and borrowings	(50,510)	(15,895)	-
Lease liability	(23,000)	-	-
Working capital, net (excluding cash and cash equivalents)	2,446	298	-
Reserve of controlling party	(23,019)	(6,938)	-
	<u>120,858</u>	<u>87,465</u>	<u>-</u>
For additional details see notes 15B, 15C, 15D, 15E and 15F.			
Appendix C - Proceeds from sale of subsidiary shares			
Inventory of real estate	-	-	(16,919)
Investment stated in equity method	-	-	12,936
Profit from loss control	-	-	(1,316)
Other liabilities	-	-	599
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(4,700)</u>
Non-cash financing and investment transactions			
Transaction with a controlling party	<u>23,019</u>	<u>6,938</u>	<u>19,748</u>
Additional information			
Interest paid	<u>39,990</u>	<u>32,086</u>	<u>24,642</u>
Interest received	<u>144</u>	<u>176</u>	<u>348</u>

The notes to the consolidated financial statements form an integral part thereof.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

1. General information

- a) The Zarasai Group Ltd. (hereinafter “the Company”) was incorporated on November 19, 2012 as a private company limited by shares according to the BVI Business Companies Act, 2004. In March 2013 the Company issued bonds which were offered to the public and listed on the Tel Aviv Stock Exchange (“TASE”).
- b) Concurrent with the completion of the bond issuance and listing on March 5, 2013, the controlling shareholder of the Company, Mr. Joel Wiener (“Wiener”) and his wife Mrs. Sherry Wiener, transferred to the Company their interests in certain entities which are engaged in real estate investments.

2. Significant accounting policies

The following accounting policies have been applied consistently in the financial statements for all periods presented, unless otherwise stated.

a) Basis of presentation of the financial statements

- 1. These financial statements comply with International Financial Reporting Standards (“IFRS”). Furthermore, the financial statements include the additional disclosure required by the Israeli Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

The Company's financial statements have been prepared on a cost basis, except for investment property which presented at fair value through profit or loss.

- 2. The operating cycle of the group is 12 month.
- 3. The company has elected to present the profit or loss items using the function of expense method.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

b) Consolidated financial statements

The consolidated financial statements comprise the financial statements of companies that are controlled by the Company (subsidiaries). Control is achieved when the Company is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the investee and has the ability to affect those returns through its power over the investee. Potential voting rights are considered when assessing whether an entity has control. The consolidation of the financial statements commences on the date on which control is obtained and ends when such control ceases.

The financial statements of the Company and of the subsidiaries are prepared as of the same dates and periods. The consolidated financial statements are prepared using uniform accounting policies by all companies in the Group. Significant intragroup balances and transactions and gains or losses resulting from intragroup transactions are eliminated in full in the consolidated financial statements.

Non-controlling interests in subsidiaries represent the equity in subsidiaries not attributable, directly or indirectly, to a parent. Non-controlling interests are presented in equity separately from the equity attributable to the equity holders of the Company. Profit or loss and components of other comprehensive income are attributed to the Company and to non-controlling interests. Losses are attributed to non-controlling interests even if they result in a negative balance of non-controlling interests in the consolidated statement of financial position.

The disposal of a subsidiary that does not result in a loss of control is recognized as a change in equity. Upon the disposal of a subsidiary resulting in loss of control, the Company:

- derecognizes the subsidiary's assets (including goodwill) and liabilities.
- derecognizes the carrying amount of non-controlling interests.
- derecognizes the adjustments arising from translating financial statements carried to equity.
- recognizes the fair value of the consideration received.
- recognizes the fair value of any remaining investment.
- reclassifies the components previously recognized in other comprehensive income on the same basis as would be required if the subsidiary had directly disposed of the related assets or liabilities.
- recognizes any resulting difference (surplus or deficit) as gain or loss.

c) Investments in associates

Associates are companies in which the Group has significant influence over the financial and operating policies without having control. The investment in an associate is accounted for using the equity method.

d) Investment in joint arrangements

Joint ventures:

In joint ventures the parties that have joint control of the arrangement have rights to the net assets of the arrangement. A joint venture is accounted for at equity

e) Investments accounted for using the equity method

The Group's investments in associates or joint ventures are accounted for using the equity method.

Under the equity method, the investment in the associate or joint venture is presented at cost with the addition of post-acquisition changes in the Group's share of net assets, including other comprehensive income. Profits and losses resulting from transactions between the Group and the entity are eliminated to the extent of the interest in the entity.

The financial statements of the Company and of the associate or joint venture are prepared as of the same dates and periods. The accounting policies applied in the financial statements of the associate or joint venture are uniform and consistent with the policies applied in the financial statements of the Group.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

f) Functional currency and presentation currency

Items included in the financial statements of each Group company are measured using the currency of the primary economic environment in which the entity operates (hereinafter - the "functional currency"). The consolidated financial statements are presented in US dollar, which is the functional currency and presentation currency of the Group.

Transactions, assets and liabilities in foreign currency:

Transactions denominated in foreign currency are recorded upon initial recognition at the exchange rate at the date of the transaction. After initial recognition, monetary assets and liabilities denominated in foreign currency are translated at each reporting date into the functional currency at the exchange rate at that date. Exchange rate differences, other than those capitalized to qualifying assets or accounted for as hedging transactions in equity, are recognized in profit or loss. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currency and measured at cost are translated at the exchange rate at the date of the transaction. Non-monetary assets and liabilities denominated in foreign currency and measured at fair value are translated into the functional currency using the exchange rate prevailing at the date when the fair value was determined.

g) Cash equivalents

Cash equivalents are considered as highly liquid investments, including unrestricted short-term bank deposits with an original maturity of three months or less from the date of investment or with a maturity of more than three months, but which are redeemable on demand without penalty and which form part of the Group's cash management.

h) Investment property

An investment property is property (land or a building or both) held by the owner (lessor under an operating lease) or by the lessee under a finance lease to earn rentals or for capital appreciation or both rather than for use in the production or supply of goods or services, for administrative purposes or for sale in the ordinary course of business.

Investment property is derecognized on disposal or when the investment property ceases to be used and no future economic benefits are expected from its disposal. The difference between the net disposal proceeds and the carrying amount of the asset is recognized in profit or loss in the period of the disposal.

Investment property is measured initially at cost, including costs directly attributable to the acquisition. After initial recognition, investment property is measured at fair value which reflects market conditions at the reporting date.

Gains or losses arising from changes in the fair value of investment property are included in profit or loss when they arise. Investment property is not systematically amortized.

In determining the fair value of investment property, the Group relies on valuations performed by external independent valuation specialists who are experts in real estate valuations and who have the necessary knowledge and experience and by the Group management which has extensive professional experience and by internal valuation specialists.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

i) Financial instruments

1. Financial assets

Financial assets within the scope of IAS 39 are initially recognized at fair value plus directly attributable transaction costs, except for financial assets measured at fair value through profit or loss in respect of which transaction costs are recorded in profit or loss.

After initial recognition, the accounting treatment of financial assets is based on their classification as follows:

a. Financial assets at fair value through profit or loss

This category includes financial assets held for trading and financial assets designated upon initial recognition as at fair value through profit or loss.

b. Loans and receivables

Loans and receivables are investments with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. After initial recognition, loans are measured based on their terms at amortized cost less directly attributable transaction costs using the effective interest method, and less any impairment losses. Short-term borrowings are measured based on their terms, normally at face value.

2. Financial liabilities

Financial liabilities are initially recognized at fair value. Loans and other liabilities measured at amortized cost are presented net of directly attributable transaction costs.

After initial recognition, the accounting treatment of financial liabilities is based on their classification as follows:

a. Financial liabilities at amortized cost

After initial recognition, loans and other liabilities are measured based on their terms at cost less directly attributable transaction costs using the effective interest method.

b. Financial liabilities at fair value through profit or loss

Financial liabilities at fair value through profit or loss include financial liabilities classified as held for trading and financial liabilities designated upon initial recognition as at fair value through profit or loss.

3. Derecognition of financial instruments

a. Financial assets

A financial asset is derecognized when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire or the Company has transferred its contractual rights to receive cash flows from the financial asset or assumes an obligation to pay the cash flows in full without material delay to a third party and has transferred substantially all the risks and rewards of the asset, or has neither transferred nor retained substantially all the risks and rewards of the asset, but has transferred control of the asset.

b. Financial liabilities

A financial liability is derecognized when it is extinguished, that is when the obligation is discharged or cancelled or expires. A financial liability is extinguished when the debtor (the Group) discharges the liability by paying in cash, other financial assets, goods or services or is legally released from the liability.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

i) Financial instruments (continued)

4. Impairment of financial assets

The Group assesses at the end of each reporting period whether there is any objective evidence of impairment of a financial asset or group of financial assets as follows:

Financial assets carried at amortized cost

Objective evidence of impairment exists when one or more events that have occurred after initial recognition of the asset have a negative impact on the estimated future cash flows. The amount of the loss recorded in profit or loss is measured as the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows (excluding future credit losses that have not yet been incurred) discounted at the financial asset's original effective interest rate. If the financial asset has a variable interest rate, the discount rate is the current effective interest rate. In a subsequent period, the amount of the impairment loss is reversed if the recovery of the asset can be related objectively to an event occurring after the impairment was recognized. The amount of the reversal, up to the amount of any previous impairment, is recorded in profit or loss.

j) Fair value measurement

Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

Fair value measurement is based on the assumption that the transaction will take place in the asset's or the liability's principal market, or in the absence of a principal market, in the most advantageous market.

The fair value of an asset or a liability is measured using the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability, assuming that market participants act in their economic best interest.

Fair value measurement of a non-financial asset takes into account a market participant's ability to generate economic benefits by using the asset in its highest and best use or by selling it to another market participant that would use the asset in its highest and best use.

The Group uses valuation techniques that are appropriate in the circumstances and for which sufficient data are available to measure fair value, maximizing the use of relevant observable inputs and minimizing the use of unobservable inputs.

All assets and liabilities measured at fair value or for which fair value is disclosed are categorized into levels within the fair value hierarchy based on the lowest level input that is significant to the entire fair value measurement:

- Level 1 - quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2 - inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable either directly or indirectly.
- Level 3 - inputs that are not based on observable market data (valuation techniques which use inputs that are not based on observable market data).

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

k) Impairment of non-financial assets

The Company evaluates the need to record an impairment of non-financial assets whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount is not recoverable.

If the carrying amount of non-financial assets exceeds their recoverable amount, the assets are reduced to their recoverable amount. The recoverable amount is the higher of fair value less costs of sale and value in use. In measuring value in use, the expected future cash flows are discounted using a pre-tax discount rate that reflects the risks specific to the asset. The recoverable amount of an asset that does not generate independent cash flows is determined for the cash-generating unit to which the asset belongs. Impairment losses are recognized in profit or loss

l) Provisions

A provision in accordance with IAS 37 is recognized when the Group has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event, it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation. When the Group expects part or all of the expense to be reimbursed, for example under an insurance contract, the reimbursement is recognized as a separate asset but only when the reimbursement is virtually certain. The expense is recognized in the statement of profit or loss net of any reimbursement.

Legal claims:

A provision for claims is recognized when the Group has a present legal or constructive obligation as a result of a past event, it is more likely than not that an outflow of resources embodying economic benefits will be required by the Group to settle the obligation and a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

m) Revenues

Revenues are recognized in profit or loss when the revenues can be measured reliably, it is probable that the economic benefits associated with the transaction will flow to the Company and the costs incurred or to be incurred in respect of the transaction can be measured reliably.

Rental income

Rental income is recognized on a straight-line basis over the lease term.

The incomes are stated at their gross amounts since the group determines the price all of the risks and the benefits from the leases belong to the Group.

n) Income tax

Income tax is not applied in the financial statements as the company and its subsidiary are all look through entities for tax purposes (i.e. the profits or losses for tax purposes are transferred to the shareholders and the tax liability is not the groups responsibility).

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

o) Accounting policy change

During the reporting period, the company changed its accounting policy in the cash flow statements regarding the classification of distributions from subsidiaries and joint venture. So far, in the cash flow statement the distributions classified as part of the investing activities. From the financial statements as of September 30, 2016 the company classifies the distributions from subsidiaries and joint venture under cash flows from operating activities. An essential part of the company's business activities are carried out through subsidiaries and joint venture whose activities integral to the company activities.

Therefore, the company management thinks that the presentation of distributions from subsidiaries and joint venture in cash flows from operating activities reflects a more appropriate and more relevant to the company's operations and her cash flows.

The statements of cash flows for the year ended December 31, 2014 were reclassified, the effect of such classification is an increase in cash flow from operating activities and a decrease in cash flows from investing activities in the amount of \$29,615 thousand.

P) Disclosure of new standards in the period prior to their adoption

1) IFRS 9 "Financial Instruments"

Financial Instruments" ("IFRS 9"), which replaces IAS 39, "Financial Instruments: Recognition and Measurement". IFRS 9 mainly focuses on the classification and measurement of financial assets and it applies to all assets in the scope of IAS 39.

According to IFRS 9, all financial assets are measured at fair value upon initial recognition. In subsequent periods, debt instruments are measured at amortized cost only if both of the following conditions are met:

- the asset is held within a business model whose objective is to hold assets in order to collect the contractual cash flows.
- the contractual terms of the financial asset give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding.

IFRS 9 also includes a new model for measurement of impairment of financial assets.

Subsequent measurement of all other debt instruments and financial assets should be at fair value. IFRS 9 establishes a distinction between debt instruments to be measured at fair value through profit or loss and debt instruments to be measured at fair value through other comprehensive income.

Financial assets that are equity instruments should be measured in subsequent periods at fair value and the changes recognized in profit or loss or in other comprehensive income (loss), in accordance with the election by the Company on an instrument-by-instrument basis. If equity instruments are held for trading, they should be measured at fair value through profit or loss.

According to IFRS 9, the provisions of IAS 39 will continue to apply to derecognition and to financial liabilities for which the fair value option has not been elected.

According to IFRS 9, changes in the fair value of financial liabilities which are attributable to the change in credit risk should be presented in other comprehensive income. All other changes in fair value should be presented in profit or loss.

IFRS 9 also prescribes new hedge accounting requirements.

IFRS 9 is to be applied for annual periods beginning on January 1, 2018. Early adoption is permitted.

The Company believes that the adoption of IFRS 9 is not expected to have a material impact on the financial statements.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

P) DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (continued)

2) Amendments to IFRS 10 and IAS 28 regarding sale or transfer of assets between an investor and its associate or joint venture

In September 2014, the IASB issued amendments to IFRS 10 and IAS 28 ("the amendments") regarding the accounting treatment of the sale or transfer of assets (an asset, a group of assets or a subsidiary) between an investor and its associate or joint venture.

According to the amendments, when the investor loses control of a subsidiary or a group of assets that are not a business in a transaction with its associate or joint venture, the gain will be partially eliminated so that the gain to be recognized is the gain from the sale to the other investors in the associate or joint venture. According to the amendments, if the remaining rights held by the investor represent a financial asset as defined in IFRS 9, the gain will be recognized in full.

If the transaction with an associate or joint venture involves loss of control of a subsidiary or a group of assets that are a business, the gain will be recognized in full.

The amendments are to be applied prospectively. A mandatory effective date has not yet been determined by the IASB but early adoption is permitted.

3) Amendments to IAS 40, "Investment Property" - Transfers of Investment Property

In December 2016, the IASB issued amendments to IAS 40, "Investment Property" ("the Amendments"). The Amendments provide guidance and clarifications on the application of the provisions of IAS 40 regarding transfers to or from investment property. The Amendments determine that the list of circumstances specified in the Standard regarding transfers of investment property represents examples that evidence a change in use of the property rather than a closed list. Moreover, the Amendments clarify that a change in management's intention, in and of itself, does not evidence a change in use.

The Amendments are to be applied retrospectively in the financial statements for annual periods beginning on January 1, 2018. Early application is permitted. The Amendments allow application using a partial retrospective basis, according to which the Amendments are to be applied to transfers that occurred in the period of initial application with no restatement of comparative data. In this situation, the adjustments to the carrying amounts of the assets as of the date of initial application of the Amendments will be recorded directly in equity

The management estimates that the implementation of the amendments will effect on classification of asset's apartments condominium from investment real estate to inventory and this occurs when there is a change in the usage of the apartment's buildings, which is supported by evidences concerning new designation of the asset and its transformation to inventory.

The evidence includes 3 accumulated conditions as following:

- 1) The asset had a converting process to condominium.
- 2) The apartment has been evacuated.
- 3) The company intends to sell the apartment.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

2. Significant accounting policies (continued)

P) DISCLOSURE OF NEW STANDARDS IN THE PERIOD PRIOR TO THEIR ADOPTION (continued)

4) IFRS 16 "Leases"

In January 2016, the IASB issued IFRS 16, "Leases" ("the new Standard"). According to the new Standard, a lease is a contract, or part of a contract, that conveys the right to use an asset for a period of time in exchange for consideration.

According to the new Standard:

Lessees are required to recognize an asset and a corresponding liability in the statement of financial position in respect of all leases (except in certain cases) similar to the accounting treatment of finance leases according to the existing IAS 17, "Leases".

Lessees are required to initially recognize a lease liability for the obligation to make lease payments and a corresponding right-of-use asset. Lessees will also recognize interest and depreciation expense separately.

Variable lease payments that are not dependent on changes in the Consumer Price Index ("CPI") or interest rates, but are based on performance or use (such as a percentage of revenues) are recognized as an expense by the lessees as incurred and recognized as income by the lessors as earned.

In the event of change in variable lease payments that are CPI-linked, lessees are required to remeasure the lease liability and the effect of the remeasurement is an adjustment to the carrying amount of the right-of-use asset.

The new Standard includes two exceptions according to which lessees are permitted to elect to apply a method similar to the current accounting treatment for operating leases. These exceptions are leases for which the underlying asset is of low value and leases with a term of up to one year.

The accounting treatment by lessors remains substantially unchanged, namely classification of a lease as a finance lease or an operating lease.

The new Standard is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2019. Early adoption is permitted provided that IFRS 15, "Revenue from Contracts with Customers", is applied concurrently.

For leases existing at the date of transition, the new Standard permits lessees to use either a full retrospective approach, or a modified retrospective approach, with certain transition relief whereby restatement of comparative data is not required.

The Company believes that the new Standard is not expected to have a material impact on the financial statements.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

3. Estimates and assumptions used in the preparation of the financial statements

The preparation of the financial statements requires management to make estimates and assumptions that have an effect on the application of the accounting policies and on the reported amounts of assets, liabilities, revenues and expenses. Changes in accounting estimates are reported in the period of the change in estimate.

The key assumptions made in the financial statements concerning uncertainties at the reporting date and the critical estimates computed by the Group that may result in a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are discussed below:

Investment property:

Investment property that can be reliably measured is presented at fair value at the reporting date. Changes in its fair value are recognized in profit or loss. Fair value is determined generally by external independent valuation specialists using valuation techniques and assumptions as to estimates of projected future cash flows from the property and estimate of the suitable discount rate for these cash flows. When possible, fair value is determined based on recent real estate transactions with similar characteristics and location of the valued property.

In determining the fair value of investment property, valuation specialists and the Company's management are required to use certain assumptions in order to estimate the future cash flows from the properties regarding the required yield rates on the Group's properties, the future rental rates, occupancy rates, lease renewals, the probability of leasing vacant spaces, property operating expenses, the financial strength of tenants and on. Changes in the assumptions that are used to measure investment property may lead to a change in fair value.

Change in the capitalization rates used in the assets' valuation, will have the following effect on the value of the investment property (US Dollars, in thousands):

	As at December 31,	
	2016	2015
+0.25%	(92,131)	(75,076)
-0.25%	104,150	85,007

Change in the capitalization rates used in the assets' valuation of the associates, will have the following effect on the value of the investment in associates (US Dollars, in thousands):

+0.25%	(4,184)	(4,068)
-0.25%	4,826	4,482

Legal claims:

In estimating the likelihood of outcome of legal claims filed against the Company and its investees, the companies rely on the opinion of their legal counsel. These estimates are based on the legal counsel's best professional judgment, taking into account the stage of proceedings and legal precedents in respect of the different issues. Since the outcome of the claims will be determined in courts, the results could differ from these estimates.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

4. Investment property

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Balance at the beginning of the period	1,446,495	1,175,835
Obtaining control	214,941	118,500
Acquisitions & Improvements	24,483	21,479
Disposals	(28,904)	(16,939)
Fair value adjustment	147,817	147,620
Balance at the end of the period	<u>1,804,832</u>	<u>1,446,495</u>

Investment property comprises properties located in New York City, USA. Investment property includes 8,503 residential units, parking garages and other commercial units.

The fair value method is applied to the measurement of the investment property. An independent licensed appraiser was engaged in order to determine the fair value of the investment property. The appraisals of the investment property include the use of the discounted future cash flows method. This method includes discounting the expected future cash flows from the property over the period the property is used. The said calculation includes the use of estimates, inter alia, in respect of the capitalization rates, renewal of the leases with existing tenants, vacancy rates, etc. The range of yields applied to the net annual rentals to determine the fair value of the Investment property is 3%-5.5%.

Following are the major assumptions (based on weighted averages) used in the appraisals:

	As at December 31,	
	2016	2015
Capitalization rate	<u>3.76%</u>	<u>4.02%</u>

Sensitivity analysis

As to the influence of change in the capitalization rates on the fair value of the investment property as of December 31, 2016, see note 3 above.

Security

Most of the properties with a carrying amount of USD 1,677,558 thousands are subject to registered debentures to secured bank loans (see note 8 below).

Purchase of investment property

As to the purchases of investment property during the reported period, see notes 15B, 15C, 15E and 15F.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

5. Investment in shareholding companies

A. Associates

1. <u>General</u> <i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Investment value in associates	58,791	56,718

2. Share in profit of associates

<i>US Dollars</i>	For the year ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(in thousands)		
Net profit and comprehensive income	3,408	3,625	18,654
Dividends received in the group from associates	2,190	2,204	29,615

3. On April 21, 2015, the Company and a third party, unrelated to the Company (hereinafter- "the partner"), invested, through associated company (51% and 49%, accordingly), in property in the Bronx for total cost of \$15 million. The company's share in the transaction was financed from its own resources. In the agreement between the Company and the partner, set a number of cases which require the consent of the partner to those actions, such as an exception or change in the budget of over 10%, property rentals and/or development and Etc. Given the above, the Company believes it has no control over the associated company and the company presented in the financial statements as an investment stated in equity method.
4. On January 20, 2016, the Company acquired from a third part (the "partner") 80% of the property located at 81 street in Manhattan (the "Property") for \$6.3 million. The parties agreed that the partner will manage and operate the project development. In addition, the agreement between the company and the partner set a number of cases which requires the consent of the partner to those actions, such as a change in the budget, property rentals and/or development, approval of condo sale prices and Etc. Given the above, the Company believes it has no control over the associated company and the company presented in the financial statements as an investment stated in equity method.

B. Subsidiaries

1. In January and April 2016, the Company acquired from the minority 16.25% and 3.7% shares of a subsidiary company for \$8.2 million and 2\$ million, respectively. The price was influenced by the fact that according to the agreement between the parties, the sale of the minority shares requires the company's approval. As a result of the acquisition mention above, the company recognized reserve capital amounting to approximately \$4.8 million.
2. To information on subsidiaries holding rate and holding structure see the company annex structure.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

5. Investment in shareholding companies (continued)

C. Joint ventures

	<u>As at December 31,</u>		
<i>US Dollars</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	
	<u>(in thousands)</u>		
Investment Value in joint ventures	<u>44,176</u>	<u>32,063</u>	
	<u>For the year ended December 31,</u>		
<i>US Dollars</i>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	<u>(in thousands)</u>		
Company's part in net profit and comprehensive income	-	-	-

6. a. Restricted cash and designated deposits

The balance comprised from escrow accounts to pay taxes, insurances and other expenses related to the buildings and tenants security deposits. Additionally, the balance includes deposit pledged to secure the Bonds (Series A), (Series B) and (Series C) annual interest payments (see Note 15F).

b. Cash and cash equivalents

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
US Dollars	9,438	29,904
Israeli currency	81,854	62,394
	91,292	92,298
Cash for immediate withdrawal	9,438	29,904
Short-term deposits	81,854	62,394
	91,292	92,298

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

7. Share Capital

	<u>Authorized</u>	<u>Issued and outstanding</u>
	<u>Number of shares</u>	
As at December 31, 2015		
Ordinary shares with no par value	<u>500,000</u>	<u>100,000</u>
As at December 31, 2014		
Ordinary shares with no par value	<u>500,000</u>	<u>100,000</u>

- a. In 2013 50,000 ordinary shares with no par value were issued to controlling shareholders in consideration for the transfer of their shares in certain entities (see not 1b). In addition the controlling shareholders entitled to additional shares for the transfer of their shares in acquired asset companies purchased during the years 2013-2015.
- b. At July 19, 2016 and October 4, 2015 the board of directors confirmed dividend distribution of 5 million US Dollars and 10 million US Dollars, accordingly. The dividend per share is 50 US Dollars and 100 US Dollars, accordingly.

8. Interest-bearing loans and borrowings

This note provides information about the contractual terms of the Group's interest-bearing loans and borrowings.

<i>US Dollars</i>	<u>Interest rate</u>	<u>As at December 31,</u>	
		<u>2016</u>	<u>2015</u>
		<u>(in thousands)</u>	
Loans from banks (**)	6.2%	48,733	-
Loans from banks (**)	3.50%	7,499	14,189
Loans from banks (**)	2.18%-3.38%	<u>710,645</u>	<u>677,589</u>
Total interest-bearing loans and borrowings (*)		766,877	691,778
Less: current maturity		<u>25,427</u>	<u>10,151</u>
Total non-current interest bearing loans		<u>741,450</u>	<u>681,627</u>
(*) Net of discount and financing costs		<u>13,319</u>	<u>14,692</u>

(**) In 2015, several subsidiaries of the Company perform act of refinance for approximately \$281 Million.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

9. Bonds

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
A. Composition		
Bonds (Series A)	89,689	103,415
Less discount and issue expenses, net	<u>(1,451)</u>	<u>(1,953)</u>
	<u>88,238</u>	<u>101,462</u>
 Bonds (Series B)	 151,540	 157,185
Less discount and issue expenses, net	<u>(840)</u>	<u>(1,003)</u>
	<u>150,700</u>	<u>156,182</u>
 Bonds (Series C)	 131,560	 -
Less discount and issue expenses, net	<u>(3,631)</u>	<u>-</u>
	<u>127,929</u>	<u>-</u>
	<u>366,867</u>	<u>257,644</u>

B. Additional information

In 2013 the Company issued NIS 400,000,000 par value bonds (Series A) for a total gross proceeds of NIS 400 million. The bonds are listed on the Tel Aviv Stock Exchange ("TASE").

The principal amount of the Debentures will be paid in seven yearly instalments on March 1st of each year, beginning in 2016 and ending in 2022. The first six payments shall each constitute 14.28% of the total principal nominal value of the Debentures, and the seventh and final payment shall constitute 14.32% of the total principal nominal value of the Debentures.

The Debentures bear annual interest (linked) at a fixed rate of 4.95%, payable on September 1st and March 1st of each year, beginning on September 1, 2013 and ending on March 1, 2022. The interest rate is subject to adjustment in the event of a change to the rating of the Debentures and/or non-compliance with the financial terms specified in the Prospectus. The Debentures (principal and interest) are linked to the Israeli Consumer Price Index published on February 15, 2013 for the month of January 2013. The effective interest rate of the Debenture (Series A) is 5.63%,

In 2014 the Company NIS 350,000,000 par value bonds for a total gross proceeds of NIS 350 million. The Debentures are listed on the Tel Aviv Stock Exchange ("TASE").

On June 8, 2015, pursuant to a Prospectus dated February 2014, the Company offered to the public, by way of reflation of Series B Bonds current, up to 306,000,000 of bonds (Series B) additional NIS 1 par value each, in minimal price equal to 108% of their par value. In practice, ordered by the public 263,366,000 bonds (Series B) according to the minimal price, as mentioned above, and the total gross proceeds received by the Company amounted to approximately 284,403 thousand NIS.

The principal amount of the Debentures will be paid in ten yearly instalments on July 15th of each year, beginning in 2016 and ending in 2025. The first payment shall constitute 5% of the total principal nominal value of the debentures (Series B), each of the next five payments shall constitute 12% of the total principal nominal value of the debentures (Series B) and the last four payments shall each constitute 8.75% of the total principal nominal value of the debentures (Series B).

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

9. Bonds (continued)

B. Additional information (continued)

The Debentures bear annual interest (unlinked) at a fixed rate of 5.05%, payable on July 15th and January 15th of each year, beginning on July 15, 2014 and ending on July 15, 2025. The interest rate is subject to adjustment in the event of a change to the rating of the Debentures and/or non-compliance with the financial terms specified in the Prospectus. The effective interest rate of the Debenture (Series B) is 4.82%.

On March 20, 2016, pursuant to a Prospectus dated February 2014, the Company offered the public up to 300,000,000 of bonds (Series C) NIS 1 par value each, for their par value. In practice, ordered by the public 255,802,000 bonds (Series C) according to their par value, as mentioned above, and the total gross proceeds received by the company amounted to approximately 255,802 thousand NIS.

On November 6, 2016, pursuant to a Prospectus dated February 2014, the Company offered the public, by way of refraction of Series C Bonds current, up to 300,000,000 of bonds (Series C) NIS 1 par value each, in minimal price equal to 101.5% of their par value. In practice, ordered by the public 250,046,000 bonds (Series C) according to minimal price, as mentioned above, and the total gross proceeds received by the company amounted to approximately 253,796 thousand NIS.

The principal amount of the bonds (unlinked) will be paid in eighteen semi-annual instalments on May 15th and November 15th of each year, beginning in 2019 and ending in 2027. Each of the first seventeen payments shall constitute 5.56% of the total principal nominal value of the bonds (Series C), and the last payment shall constitute 5.48% of the total principal nominal value of the bonds (Series C).

The bonds bear annual interest (unlinked) at a fixed rate of 4.35%, payable on May 15th and November 15th of each year, beginning in 2016 and ending in 2027. The interest rate is subject to adjustment in the event of a change to the rating of the bonds and/or non-compliance with the financial terms specified in the Prospectus.

The effective rate of the bonds (Series C) is 4.91%.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

9. Bonds (continued)

C. Below are details of the main financial covenants of the Bonds (Series A) and (Series B):

1. The nominal consolidated equity of the Company (excluding minority interest) is not less than U.S. \$ 275 million (this amount will not be linked)
2. The ratio of consolidated shareholders' equity of the Company (including minority interest) to total assets shall not be less than - 25%.
3. The Company's subsidiaries that are not a property company, i.e. subsidiaries that are not directly hold property rights in land, not take substantial credit with recourse.
 Substantial credit, i.e. credit its liability value on the grant date value along with other liability of credits granted to all the company's subsidiaries are not members of an asset is the lower of \$20 million or 7.5% of company's liabilities, in accordance with the consolidated financial statements of the Company as of December 31, in 2015.
4. Ratio of net debt to adjusted NOI shall not exceed 15.

Below are details of the main financial covenants of the Bonds (Series C)

1. The nominal consolidated equity of the Company (excluding minority interest) is not less than U.S. \$ 450 million (this amount will not be linked)
2. The ratio of consolidated shareholders' equity of the Company (including minority interest) to total assets shall not be less than - 30%.
3. The adjusted NOI from the company investment property will not be less than \$40 million (this amount will not be index-linked).

At December 31, 2016 the Company complies with all financial covenants described above.

- D. To mortgage purpose to secure the amount of the bonds (Series A), (Series B) and (Series C) interest payments see note 15F.

10. Trade payables and other current liabilities

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	<u>(in thousands)</u>	
Accrued interest expenses	7,873	7,202
Accrued other expenses	4,977	6,739
Other payables	1,092	1,026
	<u>13,942</u>	<u>14,967</u>

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

11. Property operating expenses

<i>US Dollars</i>	For the year ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(in thousands)		
Management fees	5,202	4,591	3,945
Property taxes and fees	22,499	17,755	13,891
Repairs and maintenance	11,164	8,969	6,404
Utilities	6,770	8,437	11,303
Insurance	2,417	2,335	1,920
Payroll and payroll taxes	11,189	9,853	7,896
Water & Sewer	7,397	6,978	6,257
Administrative and professional fees	5,113	4,358	4,123
	<u>71,751</u>	<u>63,276</u>	<u>55,739</u>

12. Financing Expenses

Financing cost relating to bonds	19,288	12,278	11,545
Financing cost relating to long-term loans	29,246	23,890	19,802
	<u>48,534</u>	<u>36,168</u>	<u>31,347</u>

13. Financing Income

The company's financing income in 2015-2016 year derived from interest from deposits, the income in 2014 year derived from linkage and exchange rate changes in bonds.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

14. Financial Instruments

A. Classification of financial assets and financial liabilities

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
<u>Financial assets</u>		
Cash and cash equivalents	<u>91,292</u>	<u>92,298</u>
Restricted cash and designated deposits	<u>40,513</u>	<u>43,454</u>
Loans and receivables	<u>2,731</u>	<u>3,369</u>
<u>Financial liabilities</u>		
Financial liabilities measured at amortized cost	<u>1,181,266</u>	<u>973,455</u>

B. Financial risk factors

The Company's operations expose it to various financial risks such as market risks (including currency risks, fair value risks relating to the rate of interest and price risks) credit risks and liquidity risks. The program for managing the Company's risks focuses on actions to reduce to a minimum the negative possible effects of the company's financial transactions.

Managing risks is carried out by the Company's management under the supervision of its Board of Directors.

1. Market Risks

a. Foreign currency risks

The Company's is exposed to changes in the USD/NIS exchange rate since the Company's Bonds (series A) are denominate in NIS and its operating currency is the USD. As such, changes in the exchange rate of the USD may expose the Company. Such exposure risks result mainly from liabilities in respect of the Bonds (series A) issued in NIS. The proceeds from the issuance of the Bonds (series A) not use for purchases in the USA, were invested in by the Company in NIS deposits. In respect of the proceeds used for purchases in the USA the Company is exposed to changes in the exchange rate of the USD/NIS. In order minimize the exposure, the Company purchases PUT options (for different periods and currencies) in accordance with its risk management policy approved by board of directors of the Company.

b. Interest risks

The Company is exposed to changes in the Federal Interest Rate in the USA. An incline in this rate might minimize the Company's ability to refinance its assets via recycling current interest loans into new low interest loans.

c. Consumer Price Index (CPI) risks

The Company's Bonds (series A) are linked to the CPI and as such, changes in the CPI may create exposure to the Company.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

14. Financial Instruments (continued)

2. Credit Risks

As at December 31, 2016 the Company have trade account receivables amounting to approximately USD 2,731 thousands. The company does not predict material credit risks in respect of trade account receivables.

3. Liquidity risks

The liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations when they fall due. The Company's approach to management of the liquidity risk is to ensure, as far as possible, a sufficient level of liquidity to meet its obligations in due time.

The Company operates in order to enable the existence of sufficient levels of liquid means to pay the expected operating expenses and amounts required to meet its financial obligations. This does not take into account the potential effect of extreme scenarios where there is no reasonable likelihood to expect them.

The following table presents the contractual maturities dates of the financial liabilities (including interest payments):

As at December 31, 2016:

<i>US Dollars</i>	Book Value	Expected Cash Flow	1st Year	2nd Year	3rd - 4th Years	5th year and after
			(in thousands)			
Trade payables and other current liabilities	13,942	13,942	13,942	-	-	-
Tenant - deposits	10,259	10,259	10,259	-	-	-
Interest-bearing loans and borrowings	766,877	849,428	50,671	130,035	636,724	31,998
Bonds	366,867	460,384	51,528	49,822	122,843	236,191
Lease liability	23,321	127,681	688	688	1,376	124,929
	<u>1,181,266</u>	<u>1,461,694</u>	<u>127,088</u>	<u>180,545</u>	<u>760,943</u>	<u>393,118</u>

As at December 31, 2015:

<i>US Dollars</i>	Book Value	Expected Cash Flow	1st Year	2nd Year	3rd - 4th Years	5th year and after
			(in thousands)			
Trade payables and other current liabilities	14,967	14,967	14,967	-	-	-
Tenant - deposits	9,066	9,066	9,066	-	-	-
Interest-bearing loans and borrowings	691,778	788,888	31,897	55,785	300,575	400,631
Bonds	257,644	329,960	35,684	45,929	87,501	160,846
	<u>973,455</u>	<u>1,142,881</u>	<u>91,614</u>	<u>101,714</u>	<u>388,076</u>	<u>561,477</u>

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

14. Financial Instruments (continued)

C. Fair value

The following table presents the balances in the financial statements and the fair value of financial instruments which are not presented in the financial statements according to their fair value. Where there is a substantial difference between the carrying amount and fair value:

	Book value		Fair value (1)	
	December 31,		December 31,	
<i>US Dollars</i>	2016	2015	2016	2015
	(in thousands)			
Bonds (Series A) (2)	<u>89,718</u>	<u>103,169</u>	<u>98,512</u>	<u>113,931</u>
Bonds (Series B) (2)	<u>154,243</u>	<u>159,858</u>	<u>168,209</u>	<u>174,192</u>
Bonds (Series C) (2)	<u>128,645</u>	<u>-</u>	<u>134,823</u>	<u>-</u>

(1) The fair value is based on bonds market value as at the balance sheet date.

(2) Include accrued interest.

The balance in the financial statements of cash and cash equivalents, clients, debtors and receivables, credit from banks and others, obligations to suppliers and other payables are compatible to their fair values or near it.

E. Capital management

The primary objective of the Group's capital management is to ensure capital preservation and maintaining healthy capital ratios in order to support its business and maximize shareholders and other interested parties value.

The Company manages its capital structure and makes adjustments to it, in light of changes in economic conditions. To maintain or adjust the capital structure, the Company decides on leverage policy, repayment of loans, investment or divestment of assets, dividend policy and the need, if any, to issue new shares or debentures.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

14. Financial Instruments (continued)

F. Sensitivity analysis

US Dollars	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Sensitivity analysis for changes in the CPI:		
Gain (loss) resulting from the change:		
Increase of 5% in the CPI	(4,486)	(5,158)
Decrease of 5% in the CPI	4,486	5,158
Sensitivity analysis for changes in the USD/NIS exchange rate:		
Gain (loss) resulting from the change:		
Increase of 5% in the exchange rate	13,380	8,985
Decrease of 5% in the exchange rate	(14,788)	(9,931)

Sensitivity analysis and the major work assumptions

The changes selected for the relevant risk parameters were determined based on management estimates of reasonable possible changes in the said parameters.

The Company performed the sensitivity analysis for the major market risks which may have influence on the reported results from operations or the financial position. The Sensitivity analysis presents the gain or loss, for each financial instrument in respect of the relevant risk parameter selected as at each reporting period. The analysis of the risks was based on the materiality of the exposure on the results from operations or financial position for each of the risk and in relation to the operating currency and assuming all other parameters are fixed.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

15. Commitments and Liens

- A. Most of the real estate properties (see note 4) with a carrying amount of USD 1,677,558 thousands are pledged to secure bank loans (see note 8).
- B. In September 2015 the audit committee and board of directors approved the Company's arm in a series of agreements between the Company and the controlling shareholders on one hand and between the Company and third parties on the other hand whereby:
1. The controlling shareholders will transfer to the Company all lease rights in a residential building rental in Manhattan (which contains 174 units) that leased from third parties who hold equal plot of land with an original maturity of 99 years (84 years left) (hereinafter - "land" and "rights charter", respectively), with no cash consideration and against of shares issue in the company.
 2. The company will acquire 50% of the land ownership from a third party for a total consideration of \$27 million, that will be financed from independent sources of the Company (the agreement have a mechanism for adjusting the consideration if the company will acquire the remaining 50% land ownership and/or receive permission to invert the building to condominium property).

As a part of the transfer of the lease rights to the Company, the Company will get rights and obligations, which include bank loan lying on the building of \$48 million with an annual interest of 6.2%, and expected repayment date at 2018.

On January 20, 2016, the transaction was completed after the company paid to the third party the entire amount of \$27 million, which was financed by the Company's independent sources. Coincided with the completion of the transaction, the controlling shareholders transfer their lease rights to the company for no cash consideration. In the financial statements the land was recognized at the same amount of the acquisition (\$27 million). In addition, the Company recognized the difference between the fair value of the building transferred (approximately \$72.5 million), the fair value of the loan (approximately \$51 million) and the working capital (\$1.5 million), against a capital transaction with a controlling party of approximately \$23 million. At the same time the Company recognized an asset and liability in respect of leases in the amount of approximately \$23 million. The total revenues and profit derived from the acquired property as included in the period, amounted to \$7,543 thousand and \$7,402 thousand, respectively.

- C. On January 11, 2016, the Company, through the acquisition of a subsidiary, invested in a property in Queens for total cost of \$43 million, of which \$19 million were financed by the company independent sources and a new loan at the amount of \$24 million was taken. The total revenues and profit derived from the acquired property as included in the period, amounted to \$2,709 thousand and \$352 thousand, respectively.
- D. On February 29, 2016, the Company, through the acquisition of a subsidiary, invested in property in Queens for total cost of \$14 million, of which \$8.3 million were financed by the company independent sources and a new loan at the amount of \$5.7 million was taken. The total revenues and profit derived from the acquired property as included in the period, amounted to \$565 thousand dollars and \$(337) thousand, respectively.
- E. May 13, 2016, the Company, through the acquisition of a subsidiary, invested in property in Manhattan for total cost of \$17.4 million, of which \$12.9 million were financed by the company independent sources and a new loan at the amount of \$4.5 million was taken. The total revenues and profit derived from the acquired property as included in the period, amounted to \$534 thousand and \$(607) thousand, respectively.
- F. On June 16, 2016, the Company, through the acquisition of a subsidiary, invested in property in Brooklyn for a total cost of \$15.9 million, of which \$9.6 million were financed by the company independent sources and a new loan at the amount of \$6.3 million was taken. The total revenues and profit derived from the acquired property as included in the period, amounted to \$453 thousand and \$184 thousand, respectively.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

15. Commitments and Liens (continued)

G. As a part of the company engagement in a trust deed for bonds (Series A) the company obligated, among other things, to write a first degree mortgage with unlimited amount on a deposit at an amount of the bonds semi-annual interest payments in favor of bond holders (Series A).

As a part of the company engagement in a trust deed for bonds (Series B) the company obligated, among other things, to write a first degree mortgage with unlimited amount on a deposit at an amount of the bonds semi-annual interest payments in favor of bond holders (Series B).

As a part of the company engagement in a trust deed for bonds (Series B) the company obligated, among other things, to write a first degree mortgage with unlimited amount on a deposit at an amount of the bonds semi-annual interest payments in favor of bond holders (Series B).

16. Related Party Transactions

A. Transactions with related parties

<i>US Dollars</i>	For the year ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(in thousands)		
(1) Management fees - assets (*)	<u>4,902</u>	<u>4,291</u>	<u>3,545</u>
(2) Management fees - company (*)	<u>300</u>	<u>300</u>	<u>400</u>
(3) Security expenses (*)	<u>1,527</u>	<u>1,246</u>	<u>768</u>

(*) Included in property operating expenses

B. Balances with related parties

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Prepaid expenses and others	<u>155</u>	<u>51</u>
Accounts payable	<u>10</u>	<u>135</u>

C. Additional information

1. Management Fees- assets - The subsidiaries and associates of the Company are receiving property management services from Pinnacle Managing Co. LLC for an amount equal to 4% of the gross rental income arising from the real estate held by such companies.
2. Management Fees- company - The Company intends to enter into an agreement with Pinnacle Managing Co. LLC, a company owned by the controlling shareholder of the Company, to receive services with regard to the management of the Company and other corporate services. The total annual management fees are 300 USD thousand. In the reporting period, the Company's Board of Directors approved the raising of the total management fees to \$500 thousand starting 2016 and thereafter.
3. Security expenses- An engagement of the company (and the group companies) with a private security company owned by Neil Wiener, the son of the controlling shareholders, for security services to the residential buildings of the Group.

The Zarasai Group Ltd.
Notes to the Financial Statements

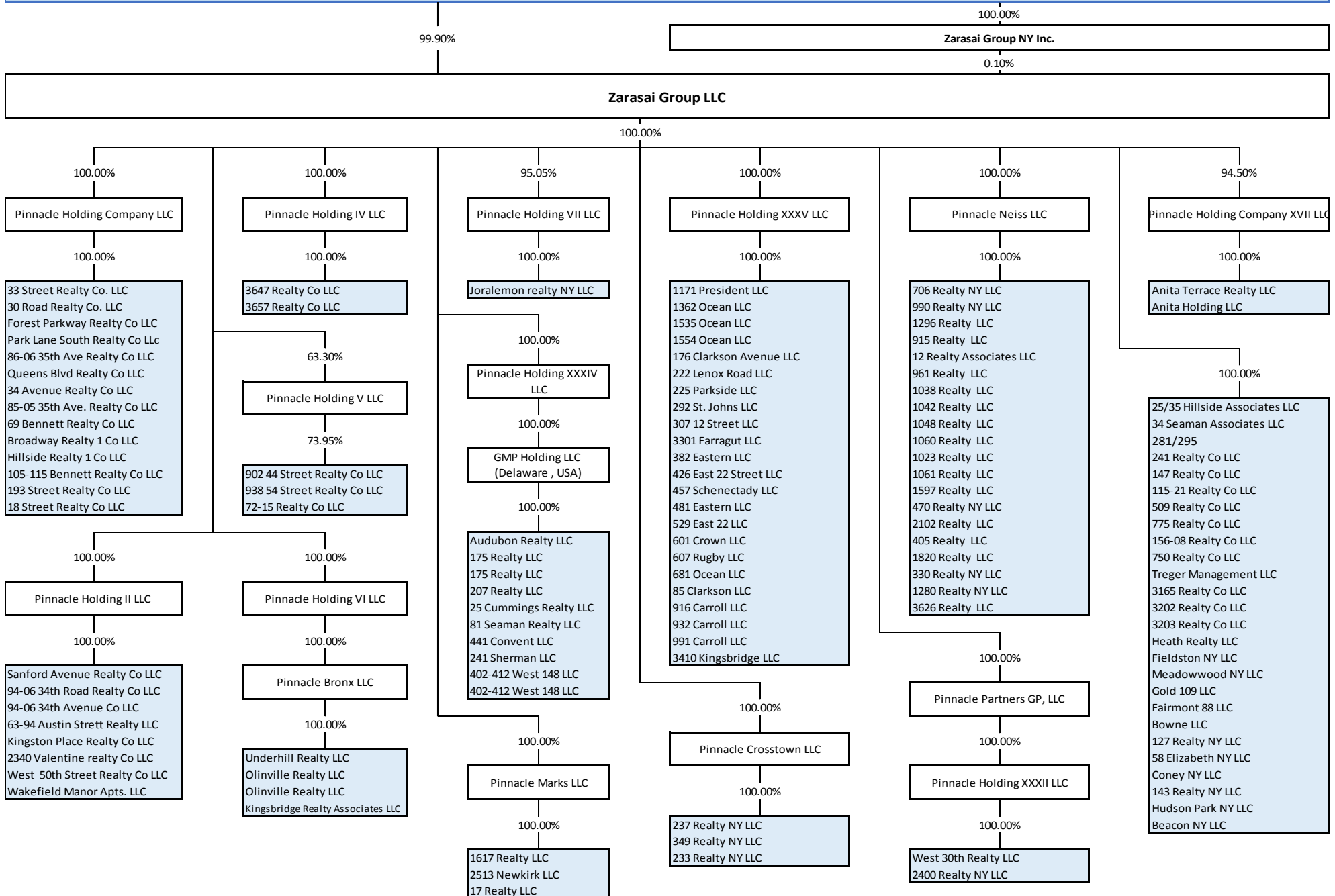
17. Subsequent events

- A. In October 2016 the company entered into an agreement whereby the company will acquire a property in Flushing, New York, for a total cost of \$26 million. In January 2017 the acquisition were completed. Total cost of \$16 million were financed by the company independent sources and a new loan at the amount of \$10 million was taken.
- B. In February 2017 the company entered into an agreement whereby the company will acquire 2 properties in Queens, New York, for a total cost of \$57.5 million. The company expect that the acquisition will be completed during the second quarter of 2017.

The Zarasai Group Ltd. Annex structure



The Zarasai Group Limited (BVI)



The ZARASAI Group Ltd.

Financial data from the consolidation
Financial statements attributed to the
Company itself

December 31, 2016

In US Dollars

To the Shareholders and Board of Directors of The Zarasai Group Ltd.**Independent special report on separate financial information under regulation 9C to the Israeli securities regulations (Periodic and Immediate reports), 1970**

We have audited the separate financial information presented under Regulation 9C to the Israeli Securities Regulations (Periodic and Immediate Reports), 1970 of The Zarasai Group Ltd. (hereinafter - “**the Company**”) as at December 31, 2016 and 2015, and for the three years then ended. The separate financial information is in the responsibility of the Company's Board of Directors and management. Our responsibility is to express an opinion on the separate financial information based on our audit.

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in Israel. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the separate financial information is free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the separate financial information. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the company's board of directors and management, as well as evaluating the overall separate financial information. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the separate financial information is prepared, in all material respects, in accordance with regulation of 9C Israeli Securities Regulations (Periodic and Immediate report), 1970.

Tel-Aviv March 16, 2017

Ziv Haft

Certified Public Accountants (Isr.)

BDO member firm



Tel Aviv
+972-3-6386868

Jerusalem
+972-2-6546200

Haifa
+972-4-8680600

Beer Sheva
+972-77-7784100

Bene Berak
+972-73-7145300

Kiryat Shmona
+972-77-5054906

Petach Tikva
+972-77-7784180

Modiin Ilit
+972-8-9744111

The Zarasai Group Ltd.
Financial data from the Consolidated Financial Statements
Of Financial Position Attributed to the Company

US Dollars

US Dollars		As at December 31,	
		2016	2015
	Note	(in thousands)	
Non-Current assets			
Investments in subsidiaries, net		1,134,055	843,632
Total non-Current assets		1,134,055	843,632
Current assets			
Other receivables		339	502
Restricted cash and designated deposits		22,424	29,785
Cash and cash equivalents	B	82,456	80,232
Total current assets		105,219	110,519
Total assets		1,239,274	954,151
Equity			
Total equity attributable to equity holders		866,425	690,798
Total equity		866,425	690,798
Non-current liabilities			
Bonds		333,979	235,711
Total non-current liabilities		333,979	235,711
Current Liabilities			
Current maturities of bonds		32,888	21,933
Trade payables and other current liabilities	D	5,982	5,709
Total current liabilities		38,870	27,642
Total liabilities		372,849	263,353
Total equity and liabilities		1,239,274	954,151

Joel S. Wiener
Chairman and President

Moshe Weinberger
Chief financial officer

Adam Kaplan
Vice President and Director

Date of approval of the financial statements: March 16, 2017

The accompanying additional information is an integral part of the financial data and the separate interim financial information.

The Zarasai Group Ltd.
Financial data from the Consolidated Financial Statements
Of Profit or Loss and Other Comprehensive Income Attributed to the Company

	For the year Ended		
	December 31,		
<i>US Dollars</i>	2016	2015	2014
	(in thousands)		
General and administrative expenses	3,944	2,909	2,678
Net loss before financing expenses	3,944	2,909	2,678
Financing expenses	19,289	12,189	11,545
Financing income	134	1,465	18,817
Profit attributable to subsidiaries, net	175,932	172,066	51,419
Profit from loss control in subsidiary	-	-	1,316
Net profit for the year	152,833	158,433	57,329
Other comprehensive income	-	-	-
Total comprehensive income for the year	152,833	158,433	57,329

The accompanying additional information is an integral part of the financial data and the separate interim financial information.

The Zarasai Group Ltd.
Financial data from the Consolidated Financial Statements
Of Cash Flows Attributed to the Company

<i>US Dollars</i>	For the year Ended		
	December 31,		
	2016	2015	2014
	<u>(in thousands)</u>		
Cash flows - operation activities			
Profit for the year	152,833	158,433	57,329
Adjustments to reconcile net income to net cash from operating activities:			
Amortization	933	761	1,712
Fair value losses on financial assets at fair value through profit or loss	306	2	512
Effect of linkage and exchange rate changes in bonds	3,431	(2,734)	(22,926)
Foreign currency cash exchange	(790)	1,514	3,536
Decrease (increase) in other receivables	163	94	(77)
Profit attributable to subsidiaries	(175,932)	(172,066)	(51,419)
Profit from loss control in subsidiary	-	-	(1,316)
Increase in trade payable and other current liabilities	273	1,458	2,272
Distribution from subsidiaries	31,758	71,940	(*)30,135
Net cash provided by operating activities	12,975	59,402	19,758
Cash flows - investing activities			
Investment in financial assets at fair value through profit or loss	(306)	-	(324)
Changes in restricted cash and deposits, net	7,361	(20,887)	7,851
Proceeds from sale of subsidiary shares	-	-	4,700
Acquisition of additional shares in subsidiary company	(10,251)	-	-
Investment in subsidiaries, net	(108,204)	(42,428)	(*) (155,644)
Net cash used in investing activities	(111,400)	(63,315)	(143,417)
Cash flows - financing activities			
Proceeds from issuance of bonds, net	127,515	70,454	96,431
Repayment of bonds	(22,656)	-	-
Distributions to the shareholders of the company	(5,000)	(10,000)	(5,000)
Net cash provided by financing activities	99,859	60,454	91,431
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	1,434	56,541	(32,228)
Cash and cash equivalents - beginning of the year	80,232	25,205	60,969
Translation differences on cash and cash equivalents	790	(1,514)	(3,536)
Cash and cash equivalents - end of the year	82,456	80,232	25,205
Non-cash financing and investment transactions			
Investments in subsidiaries by the benefit received from controlling party	23,019	6,938	19,748
Additional information			
Interest paid	14,926	11,255	8,025
Interest received	134	61	315

(*) Reclassified see note (a) below.

The accompanying additional information is an integral part of the financial data and the separate interim financial information.

The Zarasai Group Ltd.
Additional Information

Here are financial data and separate interim financial information of the company, attributed to the company itself from the consolidated financial statement as of December 31, 2016 published as part of the periodic reports (hereinafter "consolidated financial statements"), that have been prepared in accordance with regulation 9C of the Israeli Securities Regulations (Periodic and Immediate Reports), 1970 .

The accounting policy which implemented at the separate interim financial information identical to the accounting policy detailed at note 2 to the consolidated financial statements of the company as of December 31, 2016 except as set in note A below:

A. Changes in accounting policy

During the reporting year, the company changed its accounting policy in the cash flow statements regarding the classification of distributions from subsidiaries. So far, in the cash flow statement the distributions classified as part of the investing activities. From the financial statements as of September 30, 2016 the company classifies the distributions from subsidiaries under cash flows from operating activities. An essential part of the company's business activities are carried out through subsidiaries whose activities integral to the company activities. In addition, the company has the ability to cause and actually causes to raise cash from the subsidiaries to the company, subject to the covenants of the loans provided to the subsidiaries.

In view of the above, the company management thinks that the presentation of distributions from subsidiaries in cash flows from operating activities reflects a more appropriate and more relevant to the company's operations and her cash flows.

The statements of cash flows for the year ended December 31, 2014 were reclassified, and the effect of such classification is an increase in cash flow from operating activities and a decrease in cash flows from investing activities in the amount of \$30,135 thousand.

B. Cash and cash equivalents attributed to the company as a parent company

	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
US Dollars	602	17,838
NIS	81,854	62,394
	<u>82,456</u>	<u>80,232</u>

C. Disclosure of financial instruments attributed to the company

Classification of financial instruments to groups of financial assets in accordance with IAS 39 attributed to the company:

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Loans and receivables	<u>339</u>	<u>502</u>

The Zarasai Group Ltd.
Additional Information

D. Financial liabilities attributed to the company

1. Trade payables and other current liabilities attributed to the company

<i>US Dollars</i>	As at December 31,	
	2016	2015
	(in thousands)	
Accrued interest expenses	5,739	5,382
Other payables	243	327
	<u>5,982</u>	<u>5,709</u>

2. Liquidity risk attributed to the company

The liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations when they fall due. The Company's approach to management of the liquidity risk is to ensure, as far as possible, a sufficient level of liquidity to meet its obligations in due time.

The Company operates in order to enable the existence of sufficient levels of liquid means to pay the expected operating expenses and amounts required to meet its financial obligations. This does not take into account the potential effect of extreme scenarios where there is no reasonable likelihood to expect them.

The following table presents the contractual maturities dates of the financial liabilities (including interest payments):

As at December 31, 2016:

<i>US Dollars</i>	Book Value	Expected Cash Flow	1st Year	2nd Year	3rd - 4th Years	5th year and after
			(in thousands)			
Trade payables and other current liabilities	5,982	5,982	5,982	-	-	-
Bonds	366,867	460,384	51,528	49,822	122,843	236,191
	<u>372,849</u>	<u>466,366</u>	<u>57,510</u>	<u>49,822</u>	<u>122,843</u>	<u>236,191</u>

As at December 31, 2015:

<i>US Dollars</i>	Book Value	Expected Cash Flow	1st Year	2nd Year	3rd - 4th Years	5th year and after
			(in thousands)			
Trade payables and other current liabilities	5,709	5,709	5,709	-	-	-
Bonds	257,644	329,960	35,684	45,929	85,501	160,846
	<u>263,353</u>	<u>335,669</u>	<u>41,393</u>	<u>45,929</u>	<u>85,501</u>	<u>160,846</u>

לכבוד :

The ZARASAI Group Ltd

א.ג.נ.,

הנדון : אישור על נאותות התרגום

הרינו לאשר כי סקרנו את התרגום לאנגלית המצורף לדוחות הכספיים של The ZARASAI Group Ltd (להלן – "הדוחות"), וכי התרגום נאות.

הרינו לאשר כי הכנו את התרגום לאנגלית של דוח רואה החשבון המבקר וכי התרגום נאות.

תל אביב, 19 במרץ 2017.

זיו האפט
רואי חשבון

תל אביב | ירושלים | חיפה | באר שבע | בני ברק | קרית שמונה | פתח תקווה | מודיעין עילית
03-6386868 | 02-6546200 | 04-8680600 | 077-7784100 | 073-7145300 | 077-5054906 | 077-7784180 | 08-9744111



משרד ראשי: בית אמות הביטוח, דרך מנחם בגין 48, תל אביב, 6618001 **דוא"ל:** bdo@bdo.co.il **בקר באתר שלנו:** www.bdo.co.il

BDO Israel, an Israeli partnership, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms. BDO is the brand name for the BDO network and for each of the BDO Member Firms

The Zarasai Group Ltd
דה זראסאי גרופ לטד



(“החברה”)
פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה: דה זראסאי גרופ לטד. (להלן: “החברה”)

מספר החברה ברשם החברות: 1744984 (חברה זרה הרשומה באיי הבתולה הבריטיים, BVI)

כתובת בישראל: אצל משרדי שמענוב ושות' - עורכי דין, מגדל רוגובין תדהר, מנחם בגין 11 (קומה 23), רמת גן מיקוד 52681 ;

כתובת בארה"ב (ניו יורק): (2) One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.

טלפון בישראל: 03-6111000 ; פקס : 03-6133355

טלפון בארה"ב (ניו יורק): 001 -212-695-2800

כתובת דואר אלקטרוני: adam@pinnacleny.com

אתר אינטרנט: www.pinnaclemanagementcompany.com

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2016

תאריך הדוח: 19 במרץ 2017

תקנה 10א: תמצית דוחות הרווח והפסד לכל אחד מהרבעונים:

להלן תמצית דוחות הרווח וההפסד של החברה, לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח, במתכונת של דוחות כספיים ביניים על בסיס רבעוני לשנת 2016 (באלפי דולר):

<u>לשנה שהסתיימה</u> <u>ביום 31 בדצמבר</u> <u>2016</u>					
<u>רבעון 1</u>	<u>רבעון 2</u>	<u>רבעון 3</u>	<u>רבעון 4</u>		
31,748	32,077	32,495	32,456	128,776	הכנסות מדמי שכירות
18,332	17,413	17,753	18,253	71,751	הוצאות תפעול נכסים
13,416	14,664	14,742	14,203	57,025	הכנסות מדמי שכירות, נטו
609	1,596	695	1,044	3,944	הוצאות הנהלה וכלליות
8,319	9,861	4,567	125,070	147,817	רווח מעליית ערך ומימוש נדל"ן
21,126	22,929	18,614	138,229	200,898	להשקעה, נטו
					רווח תפעולי, נטו לפני עלויות מימון
16	106	9	18	149	הכנסות מימון
(18,615)	(6,547)	(18,374)	(4,998)	(48,534)	הוצאות מימון
715	476	672	1,545	3,408	חלק החברה ברווחי חברות המוצגות
					בשיטת השווי המאזני
3,242	16,961	921	134,797	155,921	רווח נקי לתקופה
-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
3,242	16,961	921	134,797	155,921	סה"כ רווח כולל לתקופה
3,092	16,757	777	132,207	152,833	רווח נקי וכולל לתקופה מיוחס ל:
150	204	144	2,590	3,088	בעלי מניות החברה
3,242	16,961	921	134,797	155,921	זכויות שאינן מקנות שליטה

תקנה 10ג :

שימוש בתמורת ניירות הערך :

לפרטים בדבר הנפקות שביצעה החברה למן ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') לציבור בחודש מרץ 2013 ועד מועד זה, ראו בטבלה בסעיף 1.14.2 לפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה (להלן: "ההנפקות").

תמורת ההנפקות יועדו למימון פעילות החברה על פי החלטותיה, מעת לעת, בהתאם למתווה פעילותה הנוכחי, לרבות, מבלי לגרוע מכלליות האמור, מימון רכישת חלקם של שותפיה של החברה בחברות הכלולות, וכן למימון רכישת חלקם של שותפים בנכסים אשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') של החברה לציבור בחודש מרץ 2013 והינם מוחזקים על ידי בעל השליטה בחברה יחד עם שותפים, השקעות שוטפות ומחזור חוב וזאת מעבר למקורותיה העצמיים של החברה, אם וככל שיידרש. יצוין כי רכישת החזקות כאמור, או איזה מהן, אם וככל שתבוצע, תאושר, עובר לביצוען, ע"י האורגנים המוסמכים של החברה, בכפוף לכל דין. לפרטים בדבר רכישות החזקות שותפים על ידי החברה מאז ההנפקה לראשונה, ראו בסעיף 1.1.6 לפרק א' בדבר תיאור עסקי החברה, המצ"ב לדוח זה.

תקנה 11, 12 ו-13 :

רשימת השקעות, שינויים בהשקעות והכנסות של חברות בנות או חברות

קשורות :

נכון לתאריך הדוח על המצב הכספי לחברה אין חברות בת ו/או חברות קשורות מהותיות.

תקנה 20 :

מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת המסחר :

לפרטים בדבר הנפקות שבצעה החברה למן ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה א') לציבור בחודש מרץ 2013 ועד מועד זה, ראו בטבלה בסעיף 1.14.2 לפרק א' בדבר תיאור עסקי התאגיד המצורף לדוח זה.

לא היו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה בתקופת הדוח.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה:

בשנת 2016 לא שולם שכר ו/או דמי ניהול ו/או הוצאות נלוות לבעלי עניין בחברה ונושאי משרה, למעט דמי הניהול ששולמו לחברת הניהול, כהגדרתה להלן, כמפורט בסעיפים ב-ג בתקנה 22 להלן. אי לכך, להלן פרטים בדבר התגמולים וההתחייבויות לתגמול, כפי שהוכרו בדו"חות הכספיים לשנת 2016, לחברת הניהול:

סה"כ	תגמולים אחרים		תגמולים בעבור שירותים							פרטי מקבל התגמולים			
	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
300**	--	--	--	--	--	300**	--	--	--	--	--	--	Pinnacle Managing Co. ¹ LLC

- * התגמולים מובאים במונחי עלות לחברה. השירותים הניתנים לחברה באמצעות חברת Pinnacle Managing Co. LLC ("חברת הניהול"), המוחזקת בחלקים שווים (50%) על ידי ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר, הינם שירותי ניהול מטה החברה. לפרטים בקשר להסכם זה, לרבות התגמולים שניתנו, ראו סעיף ב' בתקנה 22 להלן. בנוסף, החברה התקשרה עם חברת הניהול בהסכם שירותי ניהול הכולל מתן שירותי ניהול לנכסי הפורטפוליו של החברה באמצעות נושאי משרה בחברה ובאמצעות חברת הניהול. לפרטים ראו סעיף ג' בתקנה 22 להלן. ועדת הביקורת, ועדת התגמול, דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות, לפי העניין, אישרו את התקשרות החברה בהתקשרויות האמורות, ובהתקשרות נוספת למתן שירותי אבטחה ביום ² במרץ 2016, וביום 6 במרץ 2016.
- ** לפרטים בקשר עם העלאת דמי הניהול המשולמים לחברת הניהול בגין שירותי ניהול מטה ראו בסעיף ב' בתקנה 22 להלן.

1. לפרטים בקשר עם הסכם הניהול, ראו בסעיף 1.13.4 לפרק תיאור עסקי התאגיד המצ"ב וכן בסעיף ב' בתקנה 22 להלן.
 2. חברת אבטחה פרטית בבעלותו של ניל וינר, בנו של ג'ואל וינר, בעל השליטה בחברה, מעניקה שירותי אבטחה לנכסי הקבוצה. לפרטים ראו סעיף ד' בתקנה 22 להלן.
- האמור לעיל אינו כולל פירוט אודות תגמולים ששילמה החברה ליתר הדירקטורים בחברה (שהינם בעלי עניין בחברה) - קרי, ה"ה חנה פרי-זון (דח"צ), יצחק פורר (דח"צ), דוד ברוך (דירקטור בלתי תלוי)¹ וגלית ריבק-גבאי², בגין שנת 2016, אשר הסתכמו בשנת הדוח לסך כולל של כ-207,723 אלפי דולר ארה"ב בגין כהונתם בשנת 2016.

¹ יצוין כי עד יום 4 באפריל 2016, גמול הדירקטורים ששולם היה בגובה הסכומים הקבועים המפורטים בתוספת השנייה ובתוספת השלישית לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התשי"ס-2000 (להלן: "תקנות גמול דח"צ" ו-"הדירקטורים החיצוניים", לפי העניין). עם מינויים מחדש של הדירקטורים החיצוניים לכהונה נוספת בת שלוש שנים נוספת, עודכנו תנאי כהונתם באופן שהחל מיום 4 באפריל 2016 הדירקטורים החיצוניים והדירקטור הבלתי תלוי, יהיו זכאים לגמול שנתי בסך 115,000 ש"ח, וכן לגמול השתתפות בסך 4,500 ש"ח, צמודים למדד המחירים לצרכן בהתאם לקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תשי"ס – 2000 (להלן: "התקנות"). יצוין כי הדירקטורים החיצוניים והדירקטור הבלתי תלוי מסווגים כדירקטורים מומחים לפי התקנות. הגמול השנתי וגמול ההשתתפות שנקבעו הינם גבוהים מהגמול המרבי בהתאם לתוספת השנייה והשלישית בתקנות ונמוך מהגמול המרבי לדירקטור מומחה בהתאם לתוספת הרביעית בתקנות. לפיכך, התגמול שנקבע כאמור הינו בטווח הקבוע בתקנות, לפרטים נוספים בדבר הגמול המשולם לדירקטורים החיצוניים, ראו בדוחות המיידיים שפרסמה החברה ביום 19 באפריל 2013, מסי' אסמכתא: 2013-01-039919 וביום 4 באפריל 2016, מסי' אסמכתא: 2016-01-041338, אשר המידע על פיהם מובא בדוח תקופתי זה בדרך של הפניה (להלן: "עדכון גמול דח"צ").

² יצוין כי הגמול השנתי ששולם לגלית ריבק-גבאי בשנת הדיווח, אינו עולה על הגמול השנתי הכולל שמשולם לכל אחד מהדירקטורים החיצוניים. לפרטים נוספים ראו בדוח מידי שפרסמה החברה ביום 4 ביוני 2013, מסי' אסמכתא: 2013-01-084319, אשר המידע על פיו מובא בדוח תקופתי זה בדרך של הפניה. כמו כן בהמשך לעדכון גמול דח"צ, החל מיום 1 באוקטובר 2016, עודכן גם הגמול לו תהא זכאית גב' ריבק בכ-50%.

הסכם ניהול הנכסים בפורטפוליו והסכם ניהול עם חברה בבעלות וינר

ראו פירוט בסעיף ב' בתקנה 22 להלן בדוח זה.

הסכם שירותי ניהול מטה

ראו פירוט בסעיף ג' בתקנה 22 להלן בדוח זה.

שיפוי וביטוח לנושאי משרה

ראו פירוט בסעיף ט בתקנה 22 להלן בדוח זה.

תקנה 21א: השליטה בחברה:

בעל השליטה בחברה הינו מר ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר. במהלך שנת הדיווח לא הועברה השליטה בחברה.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה:

למיטב ידיעת החברה, להלן פירוט בדבר כל עסקה עם בעל שליטה (או שלבעל שליטה עניין אישי בה), אשר החברה ו/או תאגידים בשליטתה התקשרו בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח או שהיא עדין בתוקף במועד הדוח:

1. החברה

א. הסכם ניהול נכסי הפורטפוליו עם חברה בבעלות וינר

ביום 26 בפברואר 2013 אישר דירקטוריון החברה להתקשר עם Pinnacle Managing Co. LLC (להלן: "חברת הניהול"), שהינה חברה בבעלות וינר המנהלת ומתפעלת את כלל הנכסים בפורטפוליו הנכסים של בהסכם ניהול בתנאים זהים לתנאים הקיימים בין חברת הניהול ובין החברות שהועברו לחברה לאחר הצלחת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') על פי תשקיף 2013 (להלן: "הסכם ניהול הנכסים"). חברת הניהול מעניקה שירותי ניהול ותפעול לנכסי הקבוצה, הן עבור הנכסים הנמצאים בבעלות ובשליטה מלאה של הקבוצה והן עבור הנכסים המוחזקים יחד עם שותפים, בתמורה ל-4% מסך מההכנסות שתגבה חברת הניהול בפועל באותו חודש עבור החברות המחזיקות בנכסים בתוספת החזר הוצאות (טיפול בגביה ובולים וכד').

דירקטוריון החברה אישר כי תוקפו של הסכם ניהול הנכסים יהיה למשך שלוש שנים ויאושר מחדש על ידי מוסדות החברה אחת לשלוש שנים, בהתאם להוראות הדין באותה העת וכן שוועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה, עם אישור הדוחות השנתיים של החברה, את סבירות ההסכם והתשלומים לפיו; בהתאם לכך, ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016 ניתן אישור מחדש על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה להסכם ניהול הנכסים עם חברת הניהול, בתמורה ל-4% מסך ההכנסות שתגבה חברת הניהול בפועל באותו חודש עבור החברות המחזיקות בנכסים, בתוספת החזר הוצאות (טיפול בגביה, בולים וכיו"ב) (להלן: "הסכם ניהול נכסים").

להלן פירוט אודות דמי הניהול ששולמו לחברת הניהול בשלוש השנים האחרונות:

התקופה	דמי הניהול (באלפי דולר)
שנת 2014	3,945

שנת 2015	4,291
שנת 2016	4,902
סה"כ דמי ניהול ששולמו בשנים 2014-2016	13,138

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת הניהול שהינה צד להסכם הניהול והזכאית לתמורה בגין שירותי הניהול הינה תאגיד בבעלותם של בעלי השליטה, וינר.

לפרטים נוספים בדבר אשרור הסכם ניהול הנכסים, ראו דוח המידי שפרסמה החברה ביום 7 במרץ 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-000894, אשר המידע על פיו מובא בדוח תקופתי זה בדרך של הפניה.

ב. הסכם שירותי ניהול מטה

דירקטוריון החברה אישר ביום 26 בפברואר 2013 את התקשרות החברה בהסכם שירותי ניהול³ עם חברת הניהול, הכוללים קבלת שירותי ניהול ממר ג'ואל וינר אשר משמש כיו"ר דירקטוריון וכנשיא החברה⁴, ממר משה ויינברגר, אשר משמש כסמנכ"ל הכספים וסגן הנשיא⁵ של החברה, מעו"ד אדם קפלן, חתנו של וינר, אשר משמש כדירקטור, סגן נשיא וכיועץ המשפטי הפנימי של החברה, ממר ניל וינר, בנו של ג'ואל, אשר משמש כסגן נשיא ודירקטור וממר דארן לנדי, חתנו של ג'ואל אשר משמש כסגן נשיא ודירקטור (להלן בס"ק זה בלבד: "**נושאי המשרה**") ועובדי מטה Pinnacle, שיעניקו לחברה שירותי סמנכ"לות כספים, ייעוץ משפטי, הנהלת חשבונות, חשבות, שירותי משרד, תקשורת, מחשבים, מזכירות וכו' (להלן: "**השירותים**" ו-"**נותני השירותים**", לפי העניין) ובתמורה שנתית של 300 אלפי דולר שהועלתה ל-500 אלפי דולר (להלן: "**הסכם שירותים**"). הסכם השירותים נכנס לתוקף עם השלמת ההנפקה על פי תשקיף 2013 (להלן: "**מועד התחילה**"), יעמוד בתוקפו בכל תקופת חיי אגרות החוב (סדרה א', ב ו-ג') ויפקע במועד שבו לא תיוותרנה אגרות חוב במחזור. ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016, אישרו ועדת הביקורת⁶, דירקטוריון החברה ואסיפת בעלת המניות את הארכתו של הסכם השירותים ועדכון התמורה השנתית ל-500 אלפי דולר⁷. יצוין כי בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א') (וסדרה ב'), ניתן להעלות את התמורה השנתית עד לסכום של 800 אלפי דולר. לפרטים נוספים בדבר הארכת הסכם השירותים, ראו דוח המידי שפרסמה החברה ביום 7 במרץ 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-000894, אשר המידע על פיו מובא בדוח תקופתי זה בדרך של הפניה.

כאמור לעיל, יצוין כי החברה התחייבה במסגרת שטרי הנאמנות⁸ כי דמי הניהול החודשיים שישולמו מכוח הסכם השירותים (ו/או כל תיקון או תוספת לו) ו/או שישולמו מכוח כל הסכם אחר לחברות בבעלותם (בין במישרין ובין בעקיפין) של בעלי השליטה בחברה (אשר נכון למועד זה הינם ה"ה ג'ואל וינר ואשתו שרי (להלן ביחד: "**וינר**")) (להלן: "**חברות הניהול**") בגין השירותים לא יעלו על סך של 800 אלפי דולר ארה"ב לשנה קלנדארית. לפרטים נוספים ראו בסעיף 5.7 לשטרי הנאמנות שצורפו כנספח 1 לפרק 2 בתשקיף 2013, בתשקיף 2014 ותשקיף המדף (להלן: "**שטרי הנאמנות**").

³ אשר נכנס לתוקף במועד השלמת ההנפקה על פי תשקיף 2013.

⁴ משמעות זהה לתואר התפקיד מנהל כללי בישראל.

⁵ משמעות זהה לתואר התפקיד סגן מנהל כללי בישראל.

⁶ וכן בכובעה כוועדת התגמול של החברה לעניין ההתקשרות השלישית.

⁷ על אף האמור לעיל, בשנת הדיווח החברה שילמה סך של 300 אלפי דולר.

⁸ שטר נאמנות מיום 27 בפברואר 2013 שטר נאמנות מיום 13 בינואר 2014 ושטר נאמנות מיום 27 בפברואר 2017, אשר נחתמו בין החברה לבין משמרת שרותי נאמנות בע"מ, כנאמנים למחזיקי אגרות חוב (סדרות א' ו-ב'), בהתאמה (להלן יחד: "**שטרי הנאמנות**").

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת הניהול שהינה צד להסכם השירותים והזכאית לתמורה בגין השירותים הינה תאגיד בבעלותם של בעלי השליטה, וינר.

ג. הסכם קבלת שירותי אבטחה מחברה בשליטה של בנם של בעלי השליטה בחברה, שהינו דירקטור וסגן נשיא
חברות הקבוצה נוהגות להתקשר מעת לעת, בהסכמים סטנדרטיים, עם SecureWatch24 LLC, שהינה חברת אבטחה פרטית בבעלותו של ניל וינר⁹, בנם של בעלי השליטה בחברה, דירקטור וסגן נשיא בחברה בהסכמים לקבלת שירותי אבטחה לבנייני המגורים של הקבוצה (להלן: "**חברת האבטחה**"). חברת האבטחה, מעניקה שירותי אבטחה לבנייני מגורים, בתי מלון וכד' ברחבי העיר ניו יורק ובערים נוספות בארה"ב, 24 שעות ביממה. חברת האבטחה מנוהלת על ידי שוטרים ומפקחים בכירים בדימוס ממשטרת ניו יורק, להם עשרות שנות ניסיון באבטחה ושיטור. במסגרת ההתקשרות האמורה, חברת האבטחה מתקינה מצלמות אבטחה בנכס הרלבנטי, מתפעלת אותן, בודקת את תקינותן אחת ליממה, ומעניקה לנכס הרלבנטי שירותי ביטחון ואבטחה 24 שעות ביממה, לרווחת הדיירים הגרים בנכס ולביטחונם (להלן: "**שירותי האבטחה**").
התמורה בגין שירותי האבטחה בגין כל בניין אינה מהותית לחברה. לפרטים בדבר הסכומים ששולמו על ידי הקבוצה לחברת האבטחה ראו בביאור 16 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016 המצ"ב לדוח תקופתי זה.

ביום 26 בפברואר 2013, אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכמי שירותי אבטחה כאמור (להלן: "**הסכמי שירותי האבטחה**"). כמו כן, דירקטוריון החברה אישר התקשרות מעת לעת בהסכמי שירותי אבטחה כאמור בהתאם לצרכי החברה ונכסיה.
בהתאם לכך, ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016 ניתן אישור מחדש על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה להסכמי שירותי האבטחה, לתקופה של שלוש שנים נוספות, באותם תנאים ובמתכונת זהה.

לפרטים נוספים בדבר אשורר הסכמי שירותי האבטחה, ראו דוח המידי שפרסמה החברה ביום 7 במרץ 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-000894, אשר המידע על פיו מובא בדוח תקופתי זה בדרך של הפניה.

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה - חברת האבטחה שהינה צד להסכם שירותי האבטחה והזכאית לתמורה בגין השירותים הינה תאגיד בשליטתו של בנם של בעלי השליטה בחברה, דירקטור וסגן נשיא בחברה. להלן פירוט אודות דמי האבטחה אשר שולמו בשנים 2014-2016:

התקופה	דמי האבטחה (באלפי דולר)
שנת 2014	768
שנת 2015	1,246
שנת 2016	1,527
סה"כ דמי האבטחה ששולמו בשנים 2014-2016	3,541

⁹ ניל וינר, מחזיק בכ-51% מהון חברת האבטחה. שותפיו לחברת האבטחה הינם שוטרים בכירים ומפקחים בדימוס ממשטרת ניו יורק.

- (א) וינר התחייבו כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק, שלא נמנים על נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימים המוחזקים על ידי וינר וחברות קשורות של וינר פרט לחברה במועד התשקיף (להלן: "**נכס חדש**"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש, כמפורט בס"ק (ב) להלן.
- (ב) וינר התחייבו כי בכל מקרה בו יוצע להם נכס חדש כהגדרתו בס"ק א' לעיל, אלה יפנו לחברה בהצעה כי היא תרכוש את הנכס החדש ו/או תשקיע בנכס החדש (להלן: "**ההצעה**"). בכל מקרה של העדר היענות מצד החברה להצעה בתוך 5 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש לדירקטוריון סביר בבואו לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה או העדר היענות, יהיו וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) רשאים לקבל את ההצעה. החלטה בדבר דחיית ההצעה תתקבל בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה. בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא ישתכלל הסכם להשקעה בנכס החדש ו/או לרכישת הנכס החדש על ידי החברה, יהיו רשאים וינר (בין במישרין ובין בעקיפין) לבצע את ההשקעה ו/או הרכישה חלף החברה.
- (ג) התחייבות וינר לתחום את פעילותם במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות סירוב ראשונה לחברה יינתנו ללא תמורה.
- למען הסר ספק יובהר ויודגש כי ההתחייבות האמורה תחול ממועד פרסום תשקיף 2013 ואילך בכל הקשור לנדל"ן שיירכש על ידי וינר בעיר ניו יורק.

העניין האישי של בעלי השליטה בעסקה – עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה, בעסקה נובע מן העובדה שהם מגבילים את עצמם מלרכוש נדל"ן מניב למגורים חדש בעיר ניו יורק ומתחייבים לפעול בתחום האמור רק באמצעות החברה על פי ההתחייבות (ובכפוף לתנאים שנקבעו כאמור לעיל) וזאת כל עוד וינר הם בעלי השליטה בחברה.

התחייבות וינר להעברת מלוא החזקותיהם בנכסים שיירכשו משותפיהם -

ה.

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב, במסגרת שטרי הנאמנות, כי לא תבצע (ולא תתחייב לבצע) עסקה לרכישת חלקו של שותף, אחד או יותר, בנכסים אשר לא הועברו לחברה במסגרת התשקיף 2013 ואשר הינם מוחזקים על ידי בעלי השליטה בחברה יחד עם שותפים (להלן: "**הנכסים החיצוניים**"), מבלי לקבל מראש ובכתב, את התחייבותו של בעל השליטה כי במסגרת עסקה כאמור יעביר לחברה את מלוא חלקו בנכסים החיצוניים הרלוונטיים כנגד הקצאת מניות בחברה (ללא תמורה כספית), כמו כן, עסקאות רכישה כאמור לא תושלמנה אלא לאחר ובכפוף לכך שבעל השליטה בחברה יעביר לחברה לא יאוחר ממועד סגירת עסקה/עסקאות כאמור את מלוא חלקו בנכסים החיצוניים הרלבנטיים. לפרטים נוספים ראו בסעיף 5.8 לשטר הנאמנות מיום 27 בפברואר 2013 ושטר הנאמנות מיום 13 בינואר 2014, וכן סעיף 5.7 לשטר הנאמנות המצורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 20 במרץ 2016 ותיקונו מאותו מועד, שצורפו כנספח 1 לפרק 2 בתשקיף 2013 ותשקיף 2014, וכנספח א' לדוח הצעת המדף מיום 20 במרץ 2016, לפי העניין.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה בהתחייבות האמורה, נובע מהיותם צד להתחייבות האמורה

ו.

התחייבות וינר והחברה לעניין מיסוי החברה

וינר והחברה התחייבו כי כל עוד קיימת יתרה של אגרות חוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ב'), לפי העניין במחזור ובכפוף לחוקי המס הקיימים, החברה והתאגידים המוחזקים על ידה לא יבחרו להיחשב כתברות (corporations) אלא ימשיכו להיחשב כשקופים לצרכי מס אמריקאי.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינם האישי של וינר, בעלי השליטה בחברה בהתחייבות האמורה, נובע מהיותם צד להתחייבות האמורה.

ז.

התחייבות בקשר עם עסקאות חריגות בהתאם לשטרי הנאמנות

החברה התחייבה כלפי מחזיקי אגרות החוב במסגרת שטרי הנאמנות, כי עסקאות חריגות של החברה (כהגדרתן בחוק החברות) עם בעל השליטה בה, או עסקאות חריגות של החברה עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, או התקשרויות של החברה עם בעל השליטה או עם קרובו, במישרין או בעקיפין לרבות באמצעות חברה בשליטתו, לעניין קבלת שירותים בידי החברה, וכן אם הוא גם נושא משרה בה – באשר לתנאי כהונתו והעסקתו, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה – באשר להעסקתו בחברה (להלן: "**העסקאות המיוחדות**"), תהיינה מותנות, בנוסף לאישורים לפי הוראות סעיף 275 לחוק החברות, בהסכמת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), אגרות החוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג'), לפי העניין, ברוב רגיל ובלבד שהתנגדות לאישור עסקאות כאמור תיעשה מנימוקים סבירים בלבד. כמו כן, נקבעו מספר חריגים לאמור. לפרטים נוספים ראו בסעיף 5.9 לשטרות הנאמנות המצורפים לפרק 2 בתשקיף 2013 ותשקיף 2014, וכן סעיף 5.8 לשטר הנאמנות המצורף כנספח א' לדוח הצעת המדף של החברה מיום 20 במרץ 2016 ותיקונו מאותו מועד.

ח.

הכללת הדירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה, לרבות בעלי השליטה בפוליסת הביטוח של החברה

ביום 3 ביוני 2013, החליטו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאשר את התקשרות החברה עם מבטח חיצוני בפוליסה בה נכללים דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה ובחברות בנות של החברה (להלן: "**פוליסת הביטוח הנוכחית**").

ביום 9 בפברואר 2016 וביום 1 במרץ 2016 (להלן: "**מועד האישור**"), אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את התקשרות החברה עם אותו מבטח חיצוני לחידוש פוליסת הביטוח בה נכללים דירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה ובחברות בנות של החברה כאמור.

להלן פרטים עיקריים אודות פוליסת הביטוח: (א) תקופת הביטוח הינה מיום 1 במרץ 2016 ועד ליום 28 בפברואר 2017. כאשר החברה האריכה את תוקף פוליסת הביטוח עד ליום 31 במרץ 2017 על מנת לבחון שינוי בהיקף גבולות האחריות; (ב) גבולות האחריות של פוליסת הביטוח הנוכחית הינם בסך של 20 מיליון דולר למקרה ולתקופה, בתוספת הוצאות משפט סבירות מעבר לגבול האחריות בהתאם לתנאי הפוליסה; (ג) ההשתתפות העצמית של החברה בגין תביעה בקנדה וארה"ב הינה 35 אלפי דולר ארה"ב, ביתר העולם הינה 10 אלפי דולר ארה"ב ובעניין תביעת ניירות ערך, סך של 35 אלפי דולר ארה"ב; (ד) הפרמיה אשר תשולם בגין פוליסת הביטוח ע"י החברה הינה בסך של 30 אלפי דולר ארה"ב; (ה) הפוליסה מורחבת לכסות תביעות

אזרחיות כנגד החברה (במובחן מתביעות כנגד נושאי המשרה) שעניין הפרה של דיני ניירות ערך בקשר עם ניירות הערך הנסחרים בבורסה בתל-אביב (Entity Coverage for Securities Claims). להרחבה זו נקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, ככל שיגיעו כאלה, לפיהם זכותם של נושאי המשרה לקבלת שיפוי מהמבטחים קודמת לזכותה של החברה.

במועד האישור הוחלט להכליל בפוליסת הביטוח של החברה את הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה המפורטים להלן: ג'ואל וינר (נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה), ניל וינר (דירקטור בחברה), דארן לנדי (דירקטור בחברה), אדם קפלן (דירקטור בחברה), גלית ריבק גבאי (דירקטורית), דוד ברוך (דירקטור בלתי תלוי), יצחק פורר (דירקטור חיצוני), חנה פרי-זון (דירקטורית חיצונית) ומשה ויינברגר (סמנכ"ל הכספים)¹⁰. יצוין כי ועדת התגמול (בשבתה כוועדת הביקורת של החברה) אישרה את הכללתם של הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה כעסקה שאינה חריגה, כהגדרת עסקה חריגה בסעיף 1 לחוק החברות.

לפרטים נוספים, לרבות הנימוקים של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור ההתקשרות האמורה, ראו בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 1 במרץ 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-038044), אשר המידע על פיו מובא בדרך של הפניה.

ט. רכישת החזקות של שותפים של בעל השליטה בנכסים אשר לא הועברו לחברה

כאמור בסעיף 1.20 בפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל, בקשר עם היעדים ואסטרטגיה של החברה וכן בתקנה 10ג' בקשר לשימוש בתמורת ניירות הערך לעיל, למן מועד ההנפקה הנפקת החברה ועד למועד הדוח, התקשרה החברה במספר עסקאות לפיהן רכשה החזקות של שותפים בנכסים אשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף 2013, ואשר הוחזקו על ידי ג'ואל וינר ושותפיהם (להלן: "**עסקאות רכישת שותפים**"). יצוין כי בהתאם להתחייבות שניתנה על ידי וינר במסגרת תשקיף 2013 ותשקיף 2014, בכל העסקאות רכישת השותפים כאמור, בהן החברה רוכשת חלק של שותפיו של וינר בנכסים בהם הוא מחזיק יחד איתם, וינר התחייב להעביר לחברה את החזקותיו ללא תמורה כספית וכנגד הקצאת מניות בחברה. כמו כן, וינר התחייבו במסגרת תשקיף 2013, תשקיף 2014 ותשקיף המדף מיום 28 בפברואר 2014, כי לא ירכשו ולא ישקיעו בנכסי נדל"ן מניב למגורים בעיר ניו יורק, שלא נמנים על נכסי נדל"ן ו/או חברות נכס קיימות המוחזקות על ידי וינר וחברות קשורות של וינר פרט לחברה במועד התשקיף (להלן: "**נכס חדש**"), שלא באמצעות החברה, אלא בכפוף לזכות סירוב ראשונה של החברה לרכישת הנכס החדש כמפורט בסעיף 1.1.4 שבפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל. העסקאות המפורטות בסעיף זה להלן הוצעו לחברה במסגרת מנגנון זכות הסירוב האמורה ונבחנו על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ואושרו כעסקאות חריגות בין החברה ובין בעל השליטה בה, אשר אושרו בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה¹¹ (להלן: "**מוסדות החברה**"). בהתאם להוראות סעיף 270(4) לחוק החברות, זאת לאור עניינו האישי לכאורה, של בעל השליטה בחברה, בעסקאות המפורטות בטבלה להלן.

העניין האישי של בעל השליטה בעסקה – עניינו האישי של בעל השליטה בחברה בעסקאות נובע מהעובדה שהחברה רוכשת בעסקאות האמורות את מלוא החזקותיהם של שותפיהם של וינר בחברות המחזיקות

¹⁰ בהתאם להוראות סעיף 278(ב) לחוק החברות, היות שלרוב הדירקטורים בוועדת התגמול ובדירקטוריון החברה עניין אישי בהכללת הדירקטורים ונושאי המשרה במכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה, כל חברי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה נכחו בדיונים והשתתפו בקבלת ההחלטות בכל אחד מאורגני החברה האמורים, אשר בהם הם מכהנים כחברי ועדת תגמול ודירקטורים, לפי העניין.

¹¹ ה"ה ג'ואל וינר, ניל וינר, דארן לאנדי ואדם קפלן לא השתתפו בדיון ובקבלת ההחלטה לאשר את העסקאות האמורות בדירקטוריון החברה וזאת לאור עניינם האישי באישור העסקה בשל היותם בני משפחה של וינר.

נכסים בניו יורק ואשר לא הועברו לחברה במסגרת תשקיף 2013. עם זאת, כפי שצוין לעיל, בכפוף להשלמת העסקאות האמורות התחייבו וינר להעביר את מלוא החזקותיהם בחברות הנכסים אשר תירכשנה משותפיהם לחברה, ללא תמורה כספית (וכנגד הקצאת מניות).

2. חברות בנות

מתן ערבויות על ידי בעל השליטה להבטחת התחייבויות חברות בנות

במסגרת הסכמי מימון שהתקשרו ו/או מתקשרות בהם חברות בנות של החברה למימון רכישה ו/או מימון מחדש של נכסי מקרקעין, מעמיד בעל השליטה, וינר, לעיתים, ערבויות אישיות ללא תמורה. יודגש כי לרוב, הערבות מוגבלת לקיום התחייבויות החברה הלווה כלפי המלווה בכל הקשור לנושאי איכות הסביבה, ביטוח וקיום שלא בתום לב של הסכמי ההלוואה לרבות מעשים של גניבה וזדון, ואינן מבטיחות את החזר החוב עצמו.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין

לפרטים באשר להחזקות בעלי העניין בחברה ראו דוח מיידי של החברה מיום 1 במרץ 2017 (מס' אסמכתא: 2017-01-020559) אשר המידע על פיו מובא בדרך של ההפניה.

תקנה 24א: הון רשום הון מונפק וניירות ערך המירים

מספר מניות/ני"ע המירים	
500,000	הון רשום
100,000	הון מונפק

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות

שם המחזיק	מס' זיהוי ¹²	כמות המניות
ג'ואל וינר	213311593	45,000
ג'ואל וינר (בנאמנות)	213311593	7,500 ¹³
שרי וינר	213311591	45,000
שרי וינר (בנאמנות)	213311591	2,500 ¹⁴
סה"כ		100,000

¹² מספר דרכון אמריקאי.
¹³ מוחזקות בנאמנות עבור כמה בני משפחה מדרגה ראשונה של וינר, ובכלל זה דירקטורים בדירקטוריון החברה וכן סמנכ"ל הכספים של החברה (להלן: "בני המשפחה והסמנכ"ל").
¹⁴ מוחזקות בנאמנות עבור בני המשפחה והסמנכ"ל.

תקנה 26 : **הדירקטורים של התאגיד :**

להלן יובאו פרטים בדבר חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון החברה במועד פרסום הדוח הכספי :

שם	ג'ואל ויינר, נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה ¹⁵	ניל ויינר, סגן נשיא ודירקטור	דארן לנדי, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	גלית ריבק – גבאי, דירקטורית ואחראית קשרי משקיעים	דוד ברוך- דירקטור בלתי תלוי	פרי-זן חנה, דירקטורית חיצונית	יצחק פורר- דירקטור חיצוני
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון	Joel Saul Wiener	Neil Wiener	Darren Joel Landy	Adam Kaplan	Ribak-Gabbay Galit	David Baruch	Pri-Zan Hanna	Itshak Forer
מספר זיהוי	213311593	211838903	218860947	426030047	029471455	56073554	50963115	5058367
תאריך לידה	12.01.1949	16.03.1975	26.04.1974	28.08.1975	21.5.1972	26.11.1959	26.02.1952	04.12.1934
מען להמצאת כתבי ביד - דין	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	One Penn Plaza, Suite 4000, New York, NY 10119, U.S.A.	דרך מנחם בגין 11, רמת גן, מגדל רוגובין תדהר. אצל שמעונב ושות' – עורכי דין	אינשטיין 35, רעננה	קהילת ונציה 4, תל אביב, 69400	עמינדב 3, תל-אביב, מיקוד 6706703 (ע"י ארנסט אנד יאנג)
נתינות	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	אמריקאית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בוועדה או בוועדות של הדירקטוריון	לא	לא	לא	לא	לא	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.	יו"ר ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים ויו"ר ועדת תגמול.	ועדת ביקורת, יו"ר ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.

¹⁵ בסמוך לאחר הקמת ועדת ביקורת של החברה, הובאה לאישור דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת) החלטה להסמך, בהתאם להוראות סעיף 121(ד) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), את מר ג'ואל וינר לכהן כיו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה לתקופה של שלוש שנים ממועד ההחלטה.

שם	ג'ואל ויינר, נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה ¹⁵	ניל ויינר, סגן נשיא ודירקטור	דארן לנדי, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	גלית ריבק – גבאי, דירקטורית ואחראית קשרי משקיעים	דוד ברוך- דירקטור בלתי תלוי	פרי-זן חנה, דירקטורית חיצונית	יצחק פורר- דירקטור חיצוני
האם הינו דירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות?	לא	לא	לא	לא	(ועדת הביקורת לא דנה בתלותה של חגבי ריבק גבאי)	דירקטור בלתי תלוי.	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני
האם חבר דירקטוריון זה הינו דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית?	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	כן, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
האם הינו דירקטור חיצוני מומחה?	לא	לא	לא	לא	לא	כן	כן	כן
האם הינו עובד של החברה, של חברת בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה- אם כן, פירוט אודות התפקידים שהוא ממלא כאמור	כן, נשיא החברה ויו"ר הדירקטוריון	כן, סגן נשיא חברת Pinnacle Management Co, LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת בעלי השליטה בחברה.	כן, סגן נשיא חברת Pinnacle Management Co, LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת בעלי השליטה בחברה.	כן, סגן נשיא ויועץ משפטי בחברת Pinnacle Management Co, LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת בעלי השליטה בחברה.	לא	לא	לא	לא
תאריך תחילת כהונה	26.11.2012 (דירקטור) 21.12.2012 (יו"ר ונשיא)	21.12.2012	21.12.2012	21.12.2012	3.6.2013	4.4.2013	4.4.2013	4.4.2013
השכלתו	מוסמך במשפטים	תואר ראשון במנהל	תואר שני (MBA)	תואר במשפטים	בוגר במשפטים	בוגר כלכלה ומוסמך	כלכלה	BSC (כלכלה)

שם	ג'ואל ויינר, נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה ¹⁵	ניל ויינר, סגן נשיא ודירקטור	דארן לנדי, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	גלית ריבק – גבאי, דירקטורית ואחראית קשרי משקיעים	דוד ברוך- דירקטור בלתי תלוי	פרי-זן חנה, דירקטורית חיצונית	יצחק פורר- דירקטור חיצוני
	(דיני עבודה) New York University (Law School) בוגר משפטים (Brooklyn Law School) Brooklyn B.A. (College)	עסקים (Yeshiva University, Sy Syms School of Business) תואר ראשון (BS) (Binghamton University)	NYU Stern School of Business) תואר ראשון (BS) (Binghamton University)	University of (JD) Pennsylvania Law School) תואר ראשון (BA) (University of Pennsylvania)	אוניברסיטת תל-אביב, בוגר בחשבונאות אוניברסיטת תל אביב, מוסמך במנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב	מנהל עסקים (התמחות במימון) – האוניברסיטה העברית בירושלים	וסטטיסטיקה, בוגר, האוניברסיטה העברית בירושלים	מאוניברסיטת תל אביב רואה חשבון מוסמך
עיסוקו בחמש השנים האחרונות	בעלים, נשיא ויו"ר של קבוצת הנדל"ן, The Pinnacle Group	משנת 1998 מכהן כסגן נשיא חברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה ג'ואל ושרי ויינר, בעלי השליטה בחברה.	מחודש ספטמבר 2002 סגן נשיא בחברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה ג'ואל ושרי ויינר, בעלי השליטה בחברה.	מחודש מרץ 2005 סגן נשיא ויועץ משפטי בחברת Pinnacle Management Co. LLC, שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלות ובשליטת ה"ה ג'ואל ושרי ויינר, בעלי השליטה בחברה.	יועצת לחברות שונות בתחום מימון פרויקטים	מנכ"ל בית ההשקעות "אקסלנס" מחודש ינואר 2008 ועד לחודש יוני 2012	משנה למנכ"ל, חברת הנהלה, ממונה על חטיבת נכסי לקוחות בבנק הפועלים עד לחודש ספטמבר 2012	יו"ר פירמת קוסט, פורר, גבאי את קסירר (EY), עד 31 בינואר 2007. מכהן כדירקטור באלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ, אוצר התיישבות היהודים בע"מ, המכללה למנהל המסלול האקדמי, סנסיבל מדיקל אינובשונס בע"מ, Conference on Jewish Material Claims against Germany
תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור	אין	אין	אין	אין	אין	ריט 1 בע"מ, מיטב דש השקעות בע"מ, איי.די.או. גרופ בע"מ ואקסטל לימיטד. כמו כן משמש כדירקטור בחברות הפרטיות הבאות: תכלית מדדים בע"מ (חברה פרטית בבעלות דש מיטב),	יו"ר דירקטוריון פעילים חברה לניהול תיקי השקעות בע"מ. דירקטור ברוקלנד אפריל לימיטד.	מכהן כדירקטור באלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ, אוצר התיישבות היהודים בע"מ, המכללה למנהל המסלול האקדמי, סנסיבל מדיקל אינובשונס בע"מ וכן דירקטור במספר חברות פרטיות.

שם	ג'ואל ווינר, נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה ¹⁵	ניל ווינר, סגן נשיא ודירקטור	דארן לנדי, סגן נשיא ודירקטור	אדם קפלן, סגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי	גלית ריבק – גבאי, דירקטורית ואחראית קשרי משקיעים	דוד ברוך- דירקטור בלתי תלוי	פרי-זן חנה, דירקטורית חיצונית	יצחק פורר- דירקטור חיצוני
						יקב רמת הגולן, השתתפויות בנכסים (בבעלות הסוכנות היהודית) ו- ביסודות מעטפת פיננסית לזים בע"מ		
האם הינו, לפי מיטב ידיעת החברה והדירקטורים, בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה?	בעלה של הגב' שרי וינר, המחזיקה ב- 50% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה, אביו של מר ניל וינר, המכהן כדירקטור וסגן נשיא וחמם של ה"ה אדם קפלן ודארן לנדי המכהנים כסגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי וכסגן נשיא ודירקטור, בהתאמה.	בנם של ה"ה ג'ואל ושרי וינר, המחזיקים במלוא הון המניות המונפק והנפרע בחברה ובזכויות ההצבעה בה.	חתנם של ה"ה גואל ושרי וינר, המחזיקים ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה	לא	לא	לא	לא	לא
האם החברה רואה בו כדירקטור בעל מומחיות חשובה ופיננסית לצורך עמידה בסעיף 91(א)(12) לחוק החברות?	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן
האם הינו מורשה חתימה עצמאי?	כן	כן	כן	כן	לא	לא	לא	לא

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של התאגיד

להלן פרטים על נושאי המשרה הבכירים בחברה, המכהנים בה במועד הדוח ואשר אינם מכהנים כדירקטורים בחברה:

שם:	משה וינברגר, סגן נשיא וסמנכ"ל כספים	אורי אילן	שרי וינר
שם באנגלית כפי שמופיע בדרכון:	Moshe Weinberger	Uri Ilan	Sherry Wiener
מספר זיהוי:	051533081	052350063	213311591
תאריך לידה:	07.04.1952	08.05.1954	14.10.1953
תאריך תחילת כהונה:	21.12.2012	03.06.2013	13.03.2013
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד, בחברה-בת שלו, בחברה-קשורה שלו או בבעל עניין בו:	סגן נשיא וסמנכ"ל כספים בחברת Pinnacle Management Co. LLC, שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר, בעלי השליטה בחברה.	מבקר פנימי	מורשית חתימה עצמאית בחברה, ויועצת משאבי אנוש בחברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר
האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אורח או של בעל עניין בתאגיד:	לא	לא	אשתו של מר גיואל וינר, יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה, המחזיק ב-52.5% מהון המניות המונפק והנפרע בחברה ומזכויות ההצבעה בה, אמו של מר ניל וינר, המכהן כדירקטור וסגן נשיא החברה, וחמתו של ה"ה אדם קפלן ודארן לנדי המכהנים כסגן נשיא, דירקטור ויועץ משפטי וכסגן נשיא ודירקטור, בהתאמה
השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	בוגר כלכלה (חשבונאות) - אוניברסיטת בר אילן סגן נשיא וסמנכ"ל כספים בחברת Pinnacle Management Co. LLC	בוגר כלכלה וחשבונאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים ביקורת פנים ויועץ בתחומי בקרה ותפעול בחברות פרטיות, ציבוריות וממשלתיות בארץ ובחו"ל ממשרד רו"ח ברייטמן, אלמגור, זוהר ושות' (Deloitte)	דוקטור ללימודי רווחה מ-Adelphi University ויועצת משאבי אנוש בחברת Pinnacle Management Co LLC, חברה פרטית, שהינה למיטב ידיעת החברה, בבעלות ובשליטת ה"ה גיואל ושרי וינר, ויועצת עצמאית לענייני רווחה

תקנה 26:

מורשי חתימה עצמאיים

בחברה ישנם שישה מורשי החתימה עצמאיים. ה"ה הינם מורשי חתימה בחברה: ג'ואל וינר ורעייתו שרי וינר, ניל וינר, דארן לנדי, אדם קפלן ומשה ויינברגר.

תקנה 27:

רואה החשבון של התאגיד

משרד רו"ח זיו האפט (BDO)

מענו- דרך מנחם בגין 48, תל אביב 66184

לפי מיטב ידיעת החברה, רואה החשבון של החברה או שותפו אינו בעל עניין או נושא משרה בכירה בחברה.

תקנה 28:

שינוי תקנון החברה:

לפרטים בדבר שינוי תקנון החברה ראו בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 8 ביוני 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-046812, אשר המידע על פיו מובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 29:

המלצות והחלטות הדירקטורים

א. חלוקת דיבידנד:

ביום 19 ביולי 2016, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 5 מיליון דולר ארה"ב. לפרטים נוספים אודות החלוקה האמורה ראו בדיווח מיידי מיום 20 ביולי 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-086188), המובא בדוח זה בדרך של הפניה.

תקנה 29א:

החלטות החברה

- א. הארכת התקשרויות קיימות בין החברה ובין חברות בבעלות בעלי השליטה בחברה וקרוביהם
ביום 2 במרץ 2016 וביום 6 במרץ 2016, אישרו ועדת הביקורת¹⁶, דירקטוריון החברה ואסיפת בעלת המניות היחידה בחברה, בהתאמה, התקשרויות בין החברה ובין חברות פרטיות בבעלות בעלי השליטה בחברה וקרוביהם המאריכות התקשרויות קיימות, אשר תוארו לראשונה בתשקיף 2013 וכמפורט בתקנה 22 לעיל.
- ב. הכללת הדירקטורים ונושאי משרה המכהנים בחברה בפוליסת הביטוח של החברה
ראו בסעיף ח' בתקנה 22 לעיל.

¹⁶ וכן בכובעה כוועדת התגמול לעניין ההתקשרות בקשר עם הסכם השירותים.

ג. הענקת כתבי שיפוי לדירקטורים המכהנים בחברה, אשר אינם נמנים עם בעל השליטה בחברה

ביום 3 ביוני 2013, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון הענקת כתב שיפוי לה"ה חנה פרי-זון (דירקטורית חיצונית), יצחק פורר (דירקטור חיצוני), דוד ברוך (דירקטור בלתי תלוי) וגלית ריבק גבאי (דירקטורית) (להלן: "**כתב השיפוי**").

בהתאם לכתב השיפוי ובכפוף להוראות הדין, החברה התחייבה לשפות את הדירקטורים המשופים בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, שתוטל עליהם עקב אחת או יותר מאלה (להלן: "**ההתחייבות לשיפוי**"):

(א) פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה ו/או מועסקים בחברה ו/או בחברות בנות ו/או קשורות של החברה, כפי שתהיינה מעת לעת ;

(ב) פעולות ו/או נגזרת שלהן בתוקף היותם נושאי משרה, עובדים או שלוחים של החברה בתאגיד אחר כלשהו בו תחזיק החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין (להלן: "**תאגיד אחר**").

סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שתוציא החברה לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי הקובע של החברה (להלן: "**סכום השיפוי המירבי**"). לעניין זה "**ההון העצמי הקובע של החברה**" – פירושו סכום הונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים, המבוקרים או סקורים, של החברה, לפי העניין, כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי וזאת מבלי לגרוע מזכותם של הדירקטורים המשופים לקבל תגמולי ביטוח שיתקבלו מחברת ביטוח, אם יתקבלו, במסגרת כל ביטוח של אחריות נושאי משרה בחברה, בכפוף לכך שלא ישולם לדירקטורים המשופים כפל פיצוי בגין חבות או הוצאה שהינה בת שיפוי כאמור בסעיף 2 לכתב השיפוי וכן בכפוף להוראות סעיף 5.6 לכתב השיפוי (אי תחולת השיפוי במקרים של שיפוי או ביטוח מצד שלישי). לפרטים נוספים בקשר עם ההתקשרות האמורה, לרבות תמצית נימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה וכן כתב השיפוי, ראו בדוח מידי שפרסמה החברה ביום 4 ביוני 2013, מס' אסמכתא: 2013-01-084319, אשר המידע על פיו מובא בדוח פרטים נוספים זה בדרך של הפניה.

19.3.2017
תאריך

ד"ר זראסאי גרופ לטד.

שמות החותמים:

(1) ג'ואל וינר (Joel Wiener)

יו"ר דירקטוריון ונשיא החברה

(2) אדם קפלן (Adam Kaplan)

דירקטור, סגן נשיא ויועץ משפטי

פרק ה'

הצהרות מנהלים

פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי:

להלן דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות

הנהלת The Zarasai Group Ltd. (להלן "התאגיד"), בפיקוח הדירקטוריון של התאגיד, אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הינם:

גיואל וינר, יו"ר דירקטוריון ונשיא;

משה וינברגר סמנכ"ל הכספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכנו בידי המנכ"ל המשותף וסמנכ"ל הכספים (נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים) או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכנו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לכלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

(1) מיפוי וזיהוי החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים לדיווח הכספי. רכיבי הבקרה הפנימית שזוהו הינם: (א) בקורות ברמת הארגון; (ב) תהליך עריכה וסגירת הדוחות; (ג) בקורות כלליות על מערכות המידע; (ד) תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי (תהליך נדל"ן להשקעה, תהליך הכנסות ותהליך הלוואות ואגרות חוב).

(2) מיפוי ותיעוד הבקורות הקיימות בתאגיד אשר נועדו לתת מענה לסיכונים הדיווח והגילוי, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקורות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקורות מפצות.

(3) הערכת אפקטיביות התפקוד של בקורות המפתח.

בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו לכלל מסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2016 היא אפקטיבית.

להלן הצהרת מנכ"ל לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות

הח"מ, גיואל וינר, המכהן כיו"ר הדירקטוריון ונשיא, מצהיר בזה כי :

1. בחנתי את הדוח התקופתי של The Zarasai Group Ltd. (להלן "התאגיד") לשנת 2016 ("הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהלת הכללית או מי שכפוף לה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 19 במרץ 2017

גיואל וינר, יו"ר
דירקטוריון ונשיא

להלן הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות

הח"מ, משה וינברגר, המכהן כסמנכ"ל הכספיים, מצהיר בזה כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של The Zarasai Group Ltd. (להלן: "התאגיד") לשנת 2016 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורבת המנהלת הכללית או מי שכפוף לה במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
 5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 19 במרץ 2017

משה וינברגר, סמנכ"ל הכספים

חוות דעת רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

חוות הדעת של רואה החשבון המבקר בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית מצורפת לדוח הכספי במסגרת פרק ג' לדוח תקופתי זה.