



פרק ב'

אלקטרה מדל"ן בע"מ

דין וחשבון הדירקטוריון על מצב
ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה
ביום 30 בספטמבר 2023

אלקטרה נדל"ן

בימים קשים אלו, אלקטרה נדל"ן כואבת ומחזקת את אזרחי מדינת ישראל, חיילות וחיילי צבא ההגנה לישראל וכוחות הביטחון המחרפים את נפשם למען בטחון ועתיד המדינה. אנו כואבים את כאב משפחות הנופלים, הנרצחים והחטופים, וכולנו תקווה לימים טובים יותר. אנו חזקים,

וביחד ננצח.

אלקטרה נדל"ן בע"מ

דין וחשבון הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2023

הדירקטוריון של אלקטרה נדל"ן בע"מ מתכבד להגיש את הדוחות הכספיים של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן יחדיו, לפי העניין: "החברה") לתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2023. יש לקרוא דוח זה בהקשר לדוחות התקופתיים השנתיים של החברה (לרבות דוח הדירקטוריון שלה) ליום 31 בדצמבר 2022.

תיאור התאגיד וסביבתו העסקית

אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. החברה מתמקדת בניהול קרנות ושותפויות להשקעה עבור משקיעים מוגבלים (Limited Partners) כאשר החברה הינה שותף ביישויות המשמשות כשותף המנהל של הקרנות והשותפויות (General Partner). למועד פרסום הדוחות הכספיים, מנהלת החברה שלוש קרנות להשקעה במקבצי דיור בארה"ב (Multifamily), שתי קרנות חוב למימון מקבצי דיור בארה"ב, 23 שותפויות ייעודיות להשקעה בבתים פרטיים צמודי קרקע להשכרה הכולל בין היתר פעילות של BTR (Build To Rent) (בתים צמודי הקרקע להשכרה Single Family Rental ביחד עם פעילות ה-BTR - להלן "SFR"), מכלול פעילות החברה בתחום מקבצי הדיור, קרנות החוב וה-SFR יוגדרו להלן: "דיור להשכרה בארה"ב". כמו כן, מנהלת החברה עבור שותפים מוגבלים (LP's) כשותף כללי (GP) שותפות ריט (REIT) אמריקאית להשקעות הזדמנותיות במלונות בארה"ב, וכן מחזיקה שני בנייני משרדים בבריטניה במסגרת קרן להשקעות במשרדים בבריטניה. בנוסף, מחזיקה החברה יחד עם שותפים, בשתי חטיבות קרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) המיועדות בעיקר לפיתוח מתחמי מגורים להשכרה בדרום מיאמי (ראה גם ביאור 5 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2023).

בהתאם לתוכנית העבודה מתעתדת החברה להמשיך בגיוסים עבור קרנות ההשקעה והשותפויות אשר נמצאות בתקופת גיוס.

מלחמת "חרבות ברזל"

לאחר תאריך המאזן, ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה מלחמה בחזית הדרום. משרדי מטה החברה, הממוקמים בתל-אביב, פתוחים ופועלים בהתאם להנחיות פיקוד העורף, שאינן כוללות בשלב זה מגבלות מהותיות על פעילות החברה. פעילויות החברה ונכסיה ממוקמים בחו"ל (בעיקר בארה"ב). הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את השלכות המלחמה על פעילותה, ולהערכתה, בשלב זה, אין במצב כדי להשפיע לרעה באופן מהותי על פעילותה ותוצאותיה. יצוין כי תיתכן האטה בקצב גיוס הכספים ממשקיעים פרטיים ישראלים בטווח הקצר.

(*) לעניין מידע צופה פני עתיד, ראה עמוד 14 לדוח.

אלקטרה נדל"ן במספרים (ליום 30.9.2023)

מדינות פעילות בארה"ב
(55 ערים) **16**



שווי שוק (1)
₪2.3B



שיעור מינוף אפקטיבי מנדל"ן מנוהל (4)
54.7%



קרנות פרייוט אקוויטי (1)
5



הכנסות (100%) בתקופת הדוח מנדל"ן מנוהל (4)
\$579M



קרנות בהליכי הקמה
1



NOI (100%) בתקופת הדוח מנדל"ן מנוהל (4)
\$248M



שותפויות SFR (1)
23



הפסד בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2023
\$36M



ריט מלונות (1)
1



הון עצמי (3)
\$354M



שווי נדל"ן מנוהל (4)
\$9.8B



הון משקיעים
מנוהל (1) (2)
\$4.8B

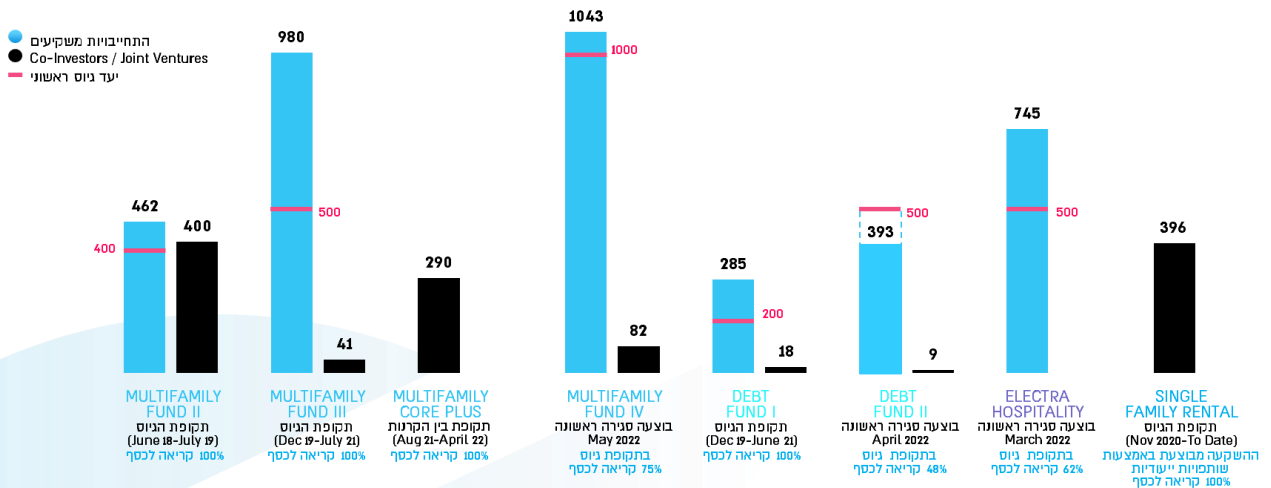


(1) נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים.
(2) עד כה גייסה החברה סך של כ-5.5 מיליארד דולר ומנהלת נכון למועד פרסום הדוחות כ-4.8 מיליארד דולר (לאחר מימוש נכסים בקרנות) כולל הון משקיעים מנוהל שאינו במסגרת הקרנות.
(3) לרבות זכויות שאינן מקנות שליטה.
(4) אינו כולל את קרנות החוב.

התפתחות גיוסי הכספים בישראל ובחו"ל לטובת פעילות ה- Private Equity של החברה (2)

\$4.1B + **\$1.4B** = **\$5.5B** הון שגויס עד כה על ידי החברה
 גיוס לטובת פעילות הקרנות (החברה זכאית לדמי ניהול + דמי הצלחה) גיוס מ-Co-Investors (החברה זכאית לעמלת רכישה חד פעמית + דמי הצלחה) (1)
\$4.8B הון מנוהל נוכחי (1)

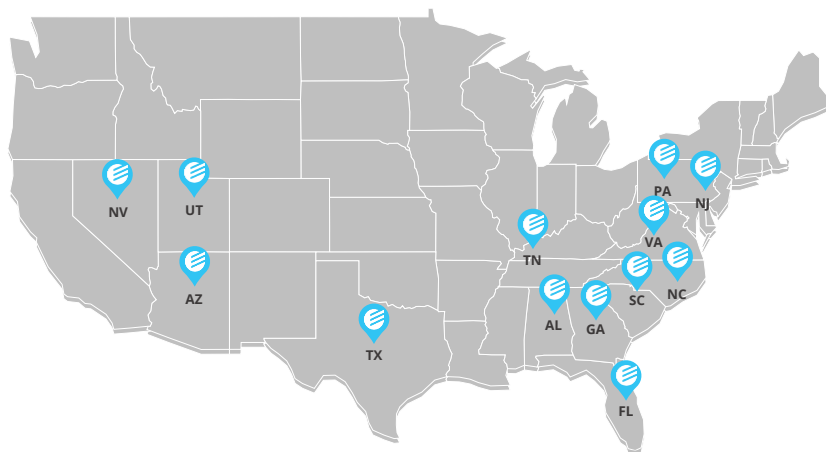
היקף התחייבויות לפלטפורמות החברה (במיליוני דולר) (2)



(1) לאחר מימוש נכסים.
 (2) הנתונים למועד פרסום הדוח וכוללים את התחייבות ה-GP.
 (*) לעניין מידע צופה פני עתיד, ראה עמוד 14 לדוח.

תחום הדיור להשכרה בארה"ב (למועד פרסום הדוח)

סה"כ 49,465 יחידות דיור ב-166 נכסים/עסקאות למימון מקבצי דיור ו-3,827 בתים צמודי קרקע במדינות טקסס, פלורידה, צפון ודרום קרוליינה, ג'ורג'יה, טנסי, אריזונה, אלבמה, וירג'יניה, ניו ג'רזי, נאבדה, פנסילבניה ויוטה



נכסי מקבצי דיור (Multi Family) - בניהול החברה

פלורידה	נכסים 28 יחידות דיור 8,650	ג'ורג'יה	נכסים 6 יחידות דיור 1,614	צפון קרוליינה	נכסים 15 יחידות דיור 4,122	דרום קרוליינה	נכסים 6 יחידות דיור 1,641
טנסי	נכסים 4 יחידות דיור 1,157	טקסס	נכסים 48 יחידות דיור 15,434	וירג'יניה	נכסים 2 יחידות דיור 648	אריזונה	נכסים 2 יחידות דיור 694

סך הכל נכסים: 111

סך הכל יחידות דיור: 33,960

עסקאות מימון מקבצי דיור - קרנות החוב

פלורידה	נכסים 4 יחידות דיור 1,015	יוטה	נכסים 1 יחידות דיור 174	דרום קרוליינה	נכסים 2 יחידות דיור 243	צפון קרוליינה	נכסים 2 יחידות דיור 495	אריזונה	נכסים 9 יחידות דיור 1,387	אלבמה	נכסים 1 יחידות דיור 98
ניו ג'רזי	נכסים 1 יחידות דיור 362	טנסי	נכסים 1 יחידות דיור 324	טקסס	נכסים 26 יחידות דיור 9,914	נאבדה	נכסים 5 יחידות דיור 1,140	פנסילבניה	נכסים 3 יחידות דיור 353		

סך הכל עסקאות: 55

סך הכל יחידות דיור: 15,505

בתים פרטיים צמודי קרקע להשכרה (Single Family) - בניהול החברה

פלורידה	בתים 721	ג'ורג'יה	בתים 651	דרום קרוליינה	בתים 834	צפון קרוליינה	בתים 716
אלבמה	בתים 228	טקסס	בתים 643	טנסי	בתים 34		

מספר שותפויות: 23

סך הכל יחידות דיור: 3,827⁽¹⁾

(1) אינו כולל פיקדונות עבור 950 מסוג SFR ו-BTR שיש בניגום הסכם מחר מחייב וצפויות להמסר ב-24 חודשים הקרובים.

דירור להשכרה - מקבצי דירור (ליום 30.09.2023)

809
עובדים
בחברת הניהול



33,960
יחידות דירור בניהול
החברה



111
מקבצי דירור בניהול
החברה



מקום 33 בדירוג 50
החברות הגדולות בתחום
מקבצי הדירור בארה"ב



\$7.9B
שווי נדל"ן משוער



93.5%
שיעור תפוסה ממוצע (2)



\$3.6B
הון משוער



6%
נידול NOI מנוהל
Same Property T12
(\$13M) (1)

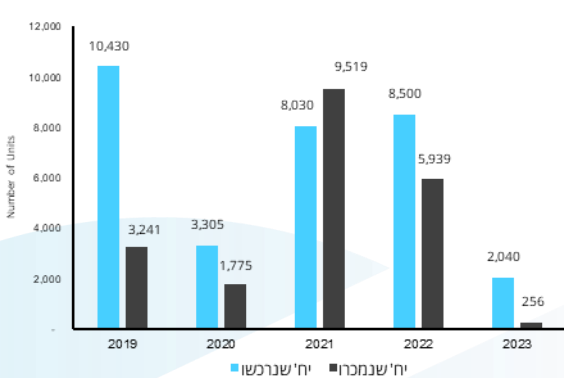


ESG - הצטרפות
חברת הניהול
לארגון (ALM)
של האו"ם

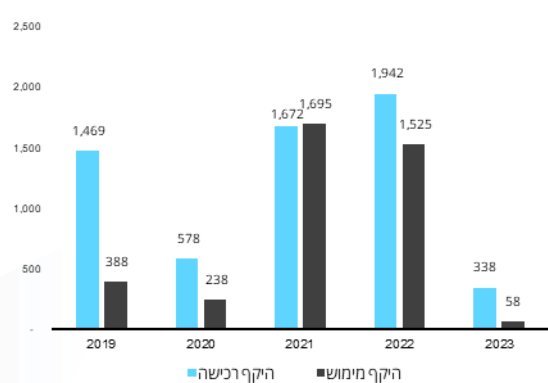
Signatory of:
PRI Principles for
Responsible
Investment

להלן נתונים אודות היקפי הרכישות והמימושים (100%)

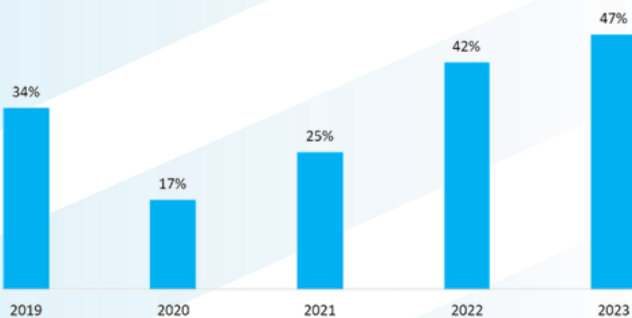
מספר יחידות דירור שנרכשו לעומת יחידות דירור שנמכרו



היקף רכישות במקבצי דירור לעומת היקף מימושים (במיליוני דולר)



שיעור הגידול הממוצע ב-NOI במהלך תקופת ההחזקה במקבצי דירור שמומשו בשנים 2019 ועד למועד פרסום הדוח



יכולת איתור נכסים איכותיים (בעיקר Off Market) בעלי פוטנציאל השבחה, לצד הגדלת הרווח התפעולי הנקי (NOI) במהלך תקופת ההחזקה, מאפשרים השאת תשואה נאותה בכל מצב שוק.

(1) לעומת תקופה מקבילה אשתקד.

(2) נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים.

(3) לפירוט אודות רכישות ומימושים של דירור להשכרה מתחילת השנה ועד למועד פרסום הדוח, ראה נספחים בעמודים 28-30.

סטטוס קרנות פעילות (למועד פרסום הדוח)

קרן שניה להשקעות במקבצי דיור בארה"ב (EMIF II) - בתקופת מימוש

INITIAL CLOSING - JUN 18
FINAL CLOSING - JUL 19

16 נכסים מומשו עד כה	9,178 יחידות 14,174 נרכשו (במקור)	26 מקבצי דיור (42 נרכשו במקור)	\$2.3B היקף רכישות	\$400M גיוס מ-Co-Investor Partners (2)	\$462M גיוס ב-12 חודשים (2)
הקרן קראה ל-75% מהתחייבויות המשקיעים	40% שיעור עליית שכ"ד לנכסים שנותרו בקרן ממועד הרכישה	2.29X מכפיל תיאורטי ברוטו ברמת הקרן (1)	22.2% שיעור תשואה שנתית ברוטו (Gross IRR) ברמת הקרן (3)	97% החזר על ההון המושקע אשר חולק חזרה למשקיעי הקרן	\$448M בחלוקות רבעוניות למשקיעים

קרן שלישית להשקעות במקבצי דיור בארה"ב (EMIF III) - בתקופת השבחה

INITIAL CLOSING - DEC 19
FINAL CLOSING - JUL 21

13,369 יחידות	47 מקבצי דיור	\$2.5B היקף רכישות	\$41M גיוס מ-Co-Investor Partners	\$980M גיוס ב-18 חודשים
הקרן קראה ל-100% מהתחייבויות המשקיעים	30% שיעור עליית שכ"ד בנכסי הקרן ממועד הרכישה	1.64X מכפיל תיאורטי ברוטו ברמת הקרן (1)	21.6% שיעור תשואה שנתית ברוטו (Gross IRR) ברמת הקרן (3)	25% החזר על ההון המושקע אשר חולק חזרה למשקיעי הקרן

קרן רביעית להשקעות במקבצי דיור בארה"ב (ALEMIF IV) - בתקופת גיוס ורכישה

INITIAL CLOSING - May 22

הקרן קראה ל-75% מהתחייבויות המשקיעים	11% שיעור עליית שכ"ד בנכסי הקרן ממועד הרכישה	8,181 יחידות	27 מקבצי דיור	\$1.8B היקף רכישות	\$82M גיוס מ-Co-Investor Partners	\$1.04B גיוס עד כה
					2% החזר על ההון המושקע אשר חולק חזרה למשקיעי הקרן	\$13M בחלוקות רבעוניות למשקיעים

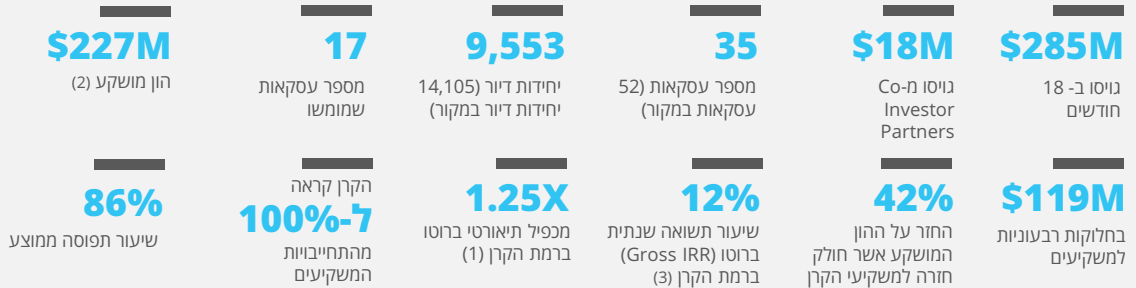
לאחר תאריך המאון, בחודש נובמבר 2023, הוארך מועד הסגירה הסופית של הקרן הרביעית להשקעות במקבצי דיור עד ליום 18 באפריל 2024.

- (1) מכפיל תיאורטי (ברוטו): מחושב על פי חלוקות שבוצעו עד למועד הדוחות הכספיים, בתוספת שווי ההשקעה הנוכחי המושערך לנכסים ביחס להון המקורי שגוייס (כל הנתונים חלק הקרן), ואינו כולל תשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי.
- (2) הון מושקע של חברי הקרן ושל Co-Investors לאחר מימוש 16 נכסים הינו כ-321 מיליון דולר וכ-243 מיליון דולר, בהתאמה.
- (3) שיעור תשואה שנתית ברוטו (Gross IRR): נכון למועד הדוח, מחושב על פי מועדי והיקף הקריאה לכסף מהמשקיעים, מועדי והיקף החלוקות בפועל למשקיעים ושווי השקעה נוכחי משוערך, ואינו כולל תשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי.
- (*) לפירוט אודות רכישות ומימושים של דיור להשכרה מתחילת השנה ועד למועד פרסום הדוח, ראה נספחים בעמודים 28-30.

סטטוס קרנות/שותפויות פעילות (למועד פרסום הדוח) (המשך)

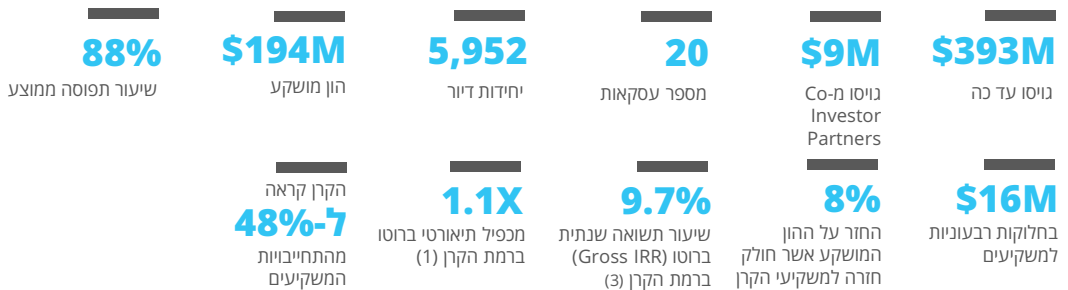
קרן חוב ראשונה למימון מקבצי דיור בארה"ב (Electra Capital PM Fund L.P) - בתקופת מימוש

INITIAL CLOSING - DEC 19
FINAL CLOSING - JUN 21

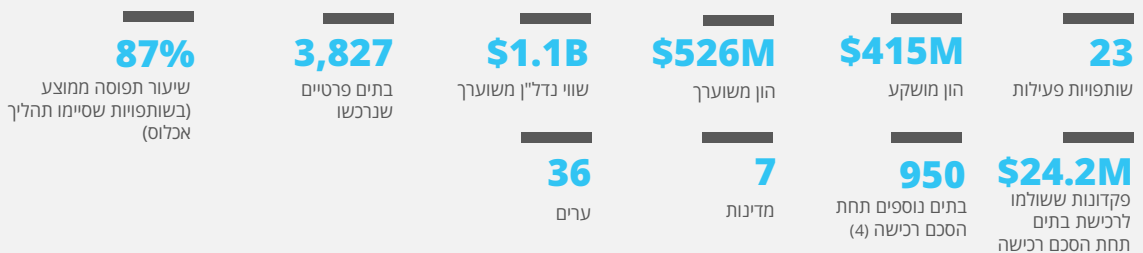


קרן חוב שניה למימון מקבצי דיור בארה"ב (Electra Capital PM II Fund L.P) - בתקופת גיוס והשקעות

INITIAL CLOSING - APR 22



שותפויות המחזיקות בתים פרטיים צמודי קרקע (Single Family)



INITIAL CLOSING - MAR 22

ריט (REIT) פרטית למלונות - בתקופת גיוס ורכישות



- (1) מכפיל תיאורטי (ברוטו): מחושב על פי חלוקת שבוצעו עד למועד הדוחות הכספיים, בתוספת שווי ההשקעה הנוכחי המושערך לנכסים ביחס להון המקורי שגויס (כל הנתונים חלקי הקרן), ואינו כולל תשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי.
- (2) הון מושקע של חברי הקרן ושל Co-Investors לאחר פרעון מלא של 17 עסקאות הינו כ-227 מיליון דולר וכ-7 מיליון דולר, בהתאמה.
- (3) שיעור תשואה שנתית ברוטו (Gross IRR): נכון למועד הדוח, מחושב על פי מועדי הרישום והקריאה לכסף מהמשקיעים, מועדי ותיקף החלוקות בפועל למשקיעים ושווי השקעה נוכחי משוערך, ואינו כולל תשלום דמי ניהול ודמי הצלחה לשותף הכללי.
- (4) בתים פרטיים ששולם פקדון עבור רכישתם ואשר צפויים להמסר בטווח של כ-24 חודשים.
- (5) משקף עלות כוללת של העסקה בתוספת שיפורים במושכר למועד פרסום הדוחות הכספיים.
- (*) לפירוט אודות רכישות ומימושים מתחילת השנה ועד למועד פרסום הדוח, ראה נספחים בעמודים 28-30.

עדכון אודות קרנות החוב למימון מקבצי דיור בארה"ב

נוכח סוגיות תזרימיות שהתעוררו אצל אחד הלווים, ובפרט בשתי עסקאות הון מועדף שלו בקרן החוב הראשונה ובעסקת הון מועדף אחת שלו בקרן החוב השנייה, הוחלט בתיאום עם הבנק המלווה (Senior Lender) כי קרנות החוב ישתלטו על ניהול השותפויות המחזיקות בבעלות על הנכסים וכן על ניהול הנכסים השוטף באמצעות American Landmark Management, חברת הניהול אשר מוחזקת על ידי החברה בשיעור 50% (להלן: "ALM") אשר תהווה חברת הניהול של המתחמים (בצורה ישירה או באמצעות הסכמי משנה). ALM קיבלה בנוסף שליטה ישירה על תוכניות השיפוץ בנכסים אלה, על מנת להביא לייצוב הנכסים בצורה המיטבית.

להערכת הנהלת החברה, נוכח תנאי השוק ובהתאם לאופי הפעילות והמודל העסקי, ייתכנו מקרים נוספים בהם קרנות החוב ישתלטו על ניהול ו/או בעלות בנכסים.

קרן החוב השנייה למימון מקבצי דיור בארה"ב:

במהלך חודש ספטמבר 2023 הוארך מועד הסגירה הסופית של קרן החוב השנייה ליום 31 בדצמבר 2023.

קרנות בהקמה: קרן בתחום המשרדים בבריטניה:

החברה הרחיבה את פעילותה בתחום קרנות ההשקעה (Private Equity) תחת ניהולה ונכנסה לתחום המשרדים בבריטניה במטרה לנצל את פערי הביקוש בין נכסי משרדים מיושנים ולא אטרקטיביים (Grade B/C) לנכסי משרדים מודרניים ואטרקטיביים (Grade A). פערי ביקוש אלו גדלו בעקבות מגפת הקורונה וצפויים לגדול עוד יותר עד 2030 לאור רגולציה ממשלתית מתוכננת בתחום ההתייעלות האנרגטית (EPC). מטרה זו תושג באמצעות יישום מודל עסקי המבוסס על אסטרטגיית השבחה (Value Add) הכוללת שיפוץ של נכסי משרדים ל- Grade A - Grade B/C הממוקמים במיקומים מרכזיים, זאת לצד ניצול הזדמנויות רכישה לאור תמחור מחדש של נכסים הנובע מהטלטלה שעוברת הכלכלה הבריטית - ניצול שתי הזדמנויות במקביל, ליצירת ערך משמעותי (Double Upside).

החברה התקשרה עם שותף מקומי בבריטניה בעל ניסיון של מעל 25 שנה בתחום המשרדים בבריטניה, במהלכן ביצע עסקאות בהיקף רחב, לרבות עם גופים מוסדיים מישראל ומבריטניה.

ביום 4 באפריל 2023, רכשה הקרן להשקעה במשרדים בבריטניה יחד עם שותף צד שלישי (50%), בניין משרדים שני (להלן: "הנכס") הממוקם במרכז ברמינגהם, בריטניה בתמורה (100%) לסך של כ-9 מיליון ליש"ט. הנכס נרכש ללא מימון בנקאי אשר צפוי להילקח בהמשך ובהתאם לתכנית העסקית.

הנכס הנרכש הינו בנין משרדים בשטח כולל של כ-4,950 מ"ר המושכר למספר שוכרים. שיעור התפוסה נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים של כ-20%.

בהתאם לאסטרטגיית הקרן, הנכס צפוי לעבור תהליך של שיפוץ והשבחה במטרה להעלות את הרווח התפעולי (NOI).

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים מחזיקה הקרן להשקעה במשרדים בבריטניה בשני בנייני משרדים בהיקף השקעה כוללת של כ-15.4 מיליון ליש"ט (חלק הקרן)*.

החברה פועלת לגיוס כספים לקרן ההשקעות משותפים מוגבלים בהיקף של 200 מיליון ליש"ט.

היקף התחייבות ההשקעה של השותף הכללי בהון העצמי כ- LP בקרן ההשקעות, לאחר דילול על ידי משקיעים, הינו 15 מיליון ליש"ט.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים, טרם הודיעה החברה על סגירה ראשונה של הקרן האמורה.

(*) משקף עלות כוללת של העסקה ביום הרכישה בתוספת השקעות נוספות למועד הדיווח.

שתי חטיבות קרקע צמודות לפיתוח מתחמי מגורים להשכרה בדרום מיאמי:

בשנת 2022 רכשה החברה ביחד עם שותף מקומי (JV), שתי חטיבות קרקע בדרום מיאמי, בשכונת Cutler Bay שבפלורידה, ארה"ב (להלן: "המתחם") תמורת (100%) כ- **134** מיליון דולר, ההון העצמי (100%) שהושקע בעסקה הסתכם לסך של כ- 73.8 מיליון דולר (חלק החברה 75%).

שטח **המתחם** הינו כ-385 דונם, שוכן באזור המיועד לתהליך התחדשות עירונית ובו זכויות לבניית אלפי יחידות דיור, וכולל כ- 85 אלף מ"ר שטחי מסחר בנויים (קניון ומבני מסחר) וחניונים.

בהתאם לתוכנית פיתוח והשבחה שהוגשה לרשות המקומית, בכונת החברה והשותף המקומי להשביח ולפתח את הזכויות במתחם, ולפעול לפיתוח פרויקטי מגורים להשכרה (לרבות מתחמי Multifamily) של כ-5,000-4,000 יחידות דיור לצד שטחי מסחר.

ביום 25 באפריל 2023, אישרה הרשות המקומית את תוכנית המתאר הכללית שהוגשה. אישור כאמור מאפשר לחברה להגיש תוכניות מפורטות להתחלת בניית כל שלבי הפרויקט על פי תוכנית המתאר שהוגשה.

שווי חטיבות הקרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) (100%), בהתאם להערכת שווי שנתקבלה ברבעון השני לשנת 2023, מסתכמות לסך (100%) של כ- 225 מיליון דולר (ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2023).

הערכות החברה בקשר עם תוכניות החברה לגבי המתחם בכללותו, לרבות קבלת ההיתרים הנדרשים על מנת להוציא אל הפועל את התוכנית שהוגשה ורווחיות העסקאות, כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, הערכות בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה ובגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי האמור לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל.

שיקולים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי (ESG)

החברה מנהלת את פעילותה ואת פעילות הקרנות תוך מיפוי והטמעת שיקולי ESG (Environmental, Social, Governance)

דוגמאות לפרקטיקות קיימות

ייעול אנרגטי (מוצרי חשמל חסכוניים, תאורת לד, וכו') | ניהול צריכת מים | ניהול והפחתת פסולת | הפחתת פליטת פחמן (למשל ע"י לוחות סולאריים) | שיפור איכות האוויר ומערכות האוויר | הערכת חשיפה לאסונות טבע כחלק מתהליך בדיקת הנאותות



סביבה (Environment)

הערכת והפחתת ההשפעות הסביבתיות של הפעילות

דוגמאות לפרקטיקות קיימות

ניטור ושיפור שביעות רצון השוכרים | מעורבות קהילתית ופעילות פילנתרופית | נגישות ונוחות לדיירים | גיוון, שוויון והכלה, ניידות עובדים | מיקוד בבריאות ורווחת העובדים, השוכרים והקהילות



חברתיים (Social)

יצירת אימפקט חברתי מתמשך

דוגמאות לפרקטיקות קיימות

שקיפות | אבטחת מידע | עמידות פעילות החברה והקרנות בעתות משבר | מחויבות לשיקולי ESG הן ברמת הנכסים והן ברמת הארגון | נהלים ותהליכים פנימיים (תהליכי השקעה, דיווח, הערכות שווי, ניהול סיכונים, ציות וכו')



ממשל תאגידי (Governance)

התאמה בין תהליכי קבלת החלטות בחברה ובקרנות לבין ערכים ויעדים מוגדרים

השפעת נתוני האינפלציה ועליית שיעור הריבית על פעילות החברה

לאור תמורות כלכליות ברחבי העולם ובישראל שנבעו בין היתר מהזרמות כספים משמעותיות והורדת שיעורי הריבית בתקופת מגפת הקורונה, מהשפעות מלחמת רוסיה-אוקראינה ומהתייקרות מחירי האנרגיה ועלויות התובלה הבינלאומיות, חלה עלייה חדה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. על מנת לבלום את עליית המחירים, המשיכו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל והבנק הפדרלי של ארה"ב, להעלות את שיעור הריבית. עליית שיעורי הריבית מסיטה לשוק השכירות בארה"ב משק בית רבים, אשר אין ביכולתם לשאת בתשלומי המשכנתא השוטפים, ובכך תורמת להגברת הביקושים לתחום הפעילות העיקרי בו עוסקת החברה - שוק הדיור להשכרה בארה"ב. תחום זה, לצד הפעילות בתחום המלונות, נהנים מפרקטיקה של חוזים קצרים (החוזים בענף הדיור להשכרה הם ככלל לשנה אחת בלבד, ללא אופציות או תקופות הארכה. בתחום המלונות חוזי השכירות הינם בתעריף יומי ושבוועי), אשר מהווים הגנה מובנית מפני אינפלציה. עליה בשיעורי הריבית בארה"ב ובישראל מייקרת את עלויות המימון ברמת החברה וברמת נכסי הבסיס המנוהלים על ידה, אך יחד עם זאת, חשוב לציין כי על פי רוב, הלוואות ברמת נכסי הבסיס ניטלות בעיקר בריבית קבועה או שהן מגודרות עם תקרה מקסימלית לשיעור הריבית (CAP), כך שהתייקרות עלויות המימון לנכסים הקיימים מגודרת. התייקרות עלויות המימון משפיעה גם על התזרימים השוטפים מנכסי הבסיס, כמו גם על שיעורי ההיוון של הנכסים בניהולה (נכון למועד הדוחות הכספיים ניכרת עלייה מסוימת בשיעורי ההיוון). גם בהקשר זה, יש לציין כי אסטרטגיית ההשבחה של החברה, בפלטפורמות ההשקעה השונות שבניהולה, מייצרת ערך באמצעות גידול מהותי ב- NOI המסייע במיתון ההשפעה השלילית של העליה בריבית ושיעור ההיוון. עוד יצוין כי סביבת הריבית הגבוהה מייצרת הזדמנויות השקעה אטרקטיביות בפעילות החוב לדיור להשכרה (אשר נהנית משיעורי מינוף אשר נמצאים במגמת ירידה, לצד שיעורי ריבית גבוהים יותר) וכן בפעילות המלונות ובפעילות המשרדים בבריטניה. יצוין, כי בהיבט פעילות קרנות החוב, לאור עליית הריבית ולצד ההזדמנויות בפעילות קרנות החוב לדיור להשכרה, החברה מבצעת בדיקה של הצורך ברישום הפרשה בגין סיכונים אשראי וכוללת בספריה הפרשה בהתאם לחוות דעת מומחה שקבלה ביחס לתיק הלקוחות הקיים בתחום הפעילות כנדרש בהתאם להוראות IFRS 9.

הערכות החברה בקשר עם מגמות השינויים בשיעורי האינפלציה והריבית ובקשר עם מצב הלחימה בישראל והשפעת גורמים אלה על עסקי החברה, פעילותה ותוכניות ההשקעה שלה וכן בקשר להמשך גיוסים עבור קרנות השקעה ושותפויות קיימות ולתוכניות החברה להקמת קרנות נוספות, כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, המתבסס על האינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדוח, הערכות בהתחשב בניסיון העבר והידע שנצבר לה בנושא, הערכות שונות ביחס למצב השווקים בהם פועלת החברה. לפיכך, אין כל ודאות כי האמור לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות כאמור, וזאת כתוצאה מגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה, ובכלל זה שינויים והתפתחויות בשווקים בהם פועלת החברה ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון של החברה, כפי שפורטו בדיווחי החברה, לרבות סעיף 21 לחלק א' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2022.

נכסי אסטרטגיית המימוש

הודו

ביום 6 ביולי 2023 התקשרה החברה הכלולה בעדכון להסכם המכר כך שיתרת הזכויות בקרקעות של הפרויקטים בצ'נאי ימכרו לשותף המקומי בתמורה לסך (100%) של כ- 22 מיליון דולר (חלק החברה 47.5%).

התמורה תשולם בשלבים, כנגד מסירת חלק מיתרת הזכויות בקרקעות המיוחסת לתשלום באותו שלב, כדלקמן:

- שנת 2023 – שני תשלומים בסך כולל (100%) של כ- 13 מיליון דולר, מזה חלק החברה כ-6.2 מיליון דולר.
- שנת 2024 - תשלום בסך (100%) של כ- 9 מיליון דולר, מזה חלק החברה כ- 4.2 מיליון דולר.

יובהר כי הפרויקטים בצ'נאי יימכרו במצבם כפי שהם (AS IS) והחברה לא תפתח אותן בתקופה זו.

החברה הכלולה של החברה תמשיך להחזיק בערבויות שהועמדו לה על-ידי החברות הרוכשות ויחידה החברות הרוכשות במסגרת העסקה וכן בביטחונות נוספים.

במועדי קבלת התשלומים וכנגד מסירת הזכויות נשוא העסקה, בהתאם לתיקון לתקן חשבונאות IAS28, צפויה החברה לרשום בדוחותיה הכספיים רווח בגובה התזרים נטו שיתקבל.

לאחר השלמת העסקאות כמתואר לעיל, לא יוותרו בידי החברה נכסים אחרים בהודו.

לאחר תאריך המאזן, בחודש נובמבר 2023, התקבל תשלום ראשון לשנת 2023 בסך (100%) של כ- 1 מיליון דולר (חלק החברה 47.5%).

המידע בדבר הביצוע, תזרים המזומנים והרווח בגין שלבי העסקה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המניח את השלמת ביצוע ההתקשרות עם הרוכש כאמור לעיל, ומבוסס על הנחות החברה באשר לעלויות הכרוכות בביצוע העסקה וההתחייבויות בגין מסים על ההכנסה. מידע זה עלול שלא להתממש, או להתממש באופן שונה משנצפה.

המצב הכספי

להלן תמצית המאזנים המאוחדים:

ליום 31 בדצמבר 2022	ליום 30 בספטמבר 2023	
אלפי דולר		
44,354	49,379	נכסים שוטפים
739,320	744,282	נכסים בלתי שוטפים
783,674	793,661	סה"כ נכסים
63,283	99,683	התחייבויות שוטפות
316,890	340,069	התחייבויות בלתי שוטפות
403,501	353,909	סה"כ הון עצמי
783,674	793,661	סה"כ התחייבויות והון

להלן ניתוח ההבדלים העיקריים בין הנכסים וההתחייבויות ליום 30 בספטמבר 2023 לבין היתרות ליום 31 בדצמבר 2022. יצוין כי לשינויים בשערי החליפין של המטבעות הזרים לעומת הדולר יש השפעה לשינויים בסעיפים אלו (לפרטים על שיעור השינוי בשערי החליפין ביחס לדולר, ראה טבלה בעמוד 21 להלן).

נכסים שוטפים

סך הרכוש השוטף ליום 30 בספטמבר 2023 הסתכם לכ-49 מיליון דולר לעומת סך של כ-44 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2022.

נכסים בלתי שוטפים

סך הרכוש הבלתי שוטף ליום 30 בספטמבר 2023 הסתכם לכ-744 מיליון דולר לעומת סך של כ-739 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2022. הגידול, נטו בסך של כ-5 מיליון דולר נבע בעיקר מגידול בסעיף השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בדיוור להשכרה ואחרים בארה"ב כתוצאה מחלקה של החברה בעליית הערך של חטיבות הקרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) במיאמי בסך של כ-34 מיליון דולר, מהשקעות בתקופה, בניכוי קיטון בהכנסות לקבל מדמי הצלחה כתוצאה מהשינוי בשווי הנכסים.

התחייבויות שוטפות

סך ההתחייבויות השוטפות ליום 30 בספטמבר 2023 הסתכמו לכ-100 מיליון דולר לעומת סך של כ-63 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2022. עיקר הגידול, נטו בסך של כ-37 מיליון דולר נבע בעיקר מגידול בחלויות שוטפות של הלוואות מבנקים בסך של כ-28 מיליון דולר וכן גידול בחלויות שוטפות של אגרות חוב בסך של כ-11 מיליון דולר בעקבות הרחבת סדרה ו' בתקופת הדוח.

התחייבויות בלתי שוטפות

סך ההתחייבויות הלא שוטפות ליום 30 בספטמבר 2023 הסתכם לכ-340 מיליון דולר לעומת סך של כ-317 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2022. עיקר הגידול, נטו בסך של כ-23 מיליון דולר נבע בעיקר מגידול, נטו באגרות החוב לזמן ארוך בסך של כ-48 מיליון דולר בעקבות הרחבת סדרה ו' בתקופת הדוח, מגידול בהתחייבויות אחרות בעיקר עקב הגידול בחלק המיעוט באופציית המכר (Put) בגין עליית הערך של חטיבות הקרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) במיאמי בסך של כ-12 מיליון דולר (ראה גם ביאור ג2 לדוחות הכספים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2023), בניכוי קיטון באשראי מבנקים בסך של כ-27 מיליון דולר.

הון עצמי

ההון העצמי ליום 30 בספטמבר 2023 הסתכם לסך של כ-354 מיליון דולר לעומת כ-404 מיליון דולר ליום 31 בדצמבר 2022. השינוי בהון העצמי, נובע בעיקר מהפסד לתקופה בסך של כ-36 מיליון דולר בניכוי דיבידנד ששולם בסך של כ-16 מיליון דולר.

להלן טבלת ריכוז התוצאות העסקיות לפי רבעונים (באלפי דולר):

שנת 2022		שנת 2023			
רבעון 3	רבעון 4	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	
					תוצאות הפעילות:
					מפעילות קרנות ושותפויות השקעה
3,289	3,715	3,886	4,866	4,045	הכנסות מדמי ניהול ועמלות רכישה
1,094	1,398	(4,784)	(7,424)	(7,700)	תוצאות הפעילות בהתאם לשיטת השווי המאזני
5,242	432	4,694	22,106	(3,337)	התאמות שווי הונן בהתאם לשיטת השווי המאזני ואחרים
41,988	15,361	3,927	(19,733)	(22,585)	דמי הצלחה (Promote)
14	(92)	699	-	-	מנכסי אסטרטגיית המימוש
51,627	20,814	8,423	(185)	(29,577)	סה"כ
					עלויות והוצאות
96	-	-	23	84	עלות ההכנסות של נכסי אסטרטגיית המימוש
2,252	2,842	448	630	645	עלות ההכנסות מפעילות קרנות ושותפויות השקעה
403	1,979	867	1,169	1,373	הוצאות הנהלה וכלליות
2,751	4,821	1,315	1,822	2,102	סה"כ
48,876	15,993	7,108	(2,007)	(31,679)	רווח (הפסד) תפעולי
					הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(175)	(7,010)	333	(14,877)	(3,266)	
48,701	8,983	7,441	(16,884)	(34,945)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
(12,565)	(1,607)	(1,686)	2,779	7,357	מסים על ההכנסה
36,136	7,376	5,755	(14,105)	(27,588)	רווח נקי (הפסד) לתקופה
					מיוחס ל:
36,047	7,006	5,673	(14,580)	(27,546)	בעלי מניות של החברה האם
89	370	82	475	(42)	זכויות שאינן מקנות שליטה
36,136	7,376	5,755	(14,105)	(27,588)	רווח נקי (הפסד) לתקופה

הכנסות ורווחים מפעילות קרנות ושותפויות השקעה

הכנסות מדמי ניהול ועמלות רכישה

סך הכנסות החברה מדמי ניהול ועמלות רכישה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בכ- 12.8 מיליון דולר לעומת כ-11.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות בתקופה כוללות, בין היתר, עמלות רכישה חד פעמיות בסך של כ-1.1 מיליון דולר לעומת סך של כ-2.5 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול בהכנסות מדמי ניהול בתקופת הדוח נבע מהגידול בהיקף ההון המנוהל של קרנות ההשקעה ממנו נגזרים דמי הניהול.

תוצאות הפעילות בהתאם לשיטת השווי המאזני

תוצאות הפעילות בהתאם לשיטת השווי המאזני בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בהפסד בסך של כ-19.9 מיליון דולר לעומת רווח בסך של כ-3.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון נובע בעיקר מאי הכללת תוצאות הפעילות של נכסים שמומשו אשתקד (בעיקר נכסי הקרן הראשונה והשניה להשקעות במקבצי דיור בארה"ב) אשר בתקופה המקבילה הניבו הכנסות, וכן מתוצאות הקרן הרביעית להשקעות במקבצי דיור בארה"ב, שותפויות ה-SFR וריט המלונות אשר טרם השלימו את הליך הייצוב וההשבחה של הנכסים אותם רכשו עד כה.

התאמות שווי הוגן בהתאם לשיטת השווי המאזני ואחרים

התאמות שווי הוגן בהתאם לשיטת השווי המאזני ואחרים בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בכ-23.5 מיליון דולר לעומת סך של כ-42.2 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. חלק החברה בהתאמות שווי הוגן מבטא את השינוי בשווי של נכסי פעילות הקרנות ושותפויות ההשקעה ששוערכו ו/או מומשו במהלך התקופה. בהתאם למדיניות החברה משוערך כל נכס לפחות פעם בשנה וכפועל יוצא, מספר הנכסים המשוערכים בכל רבעון נקבע בהתאם לפרק הזמן שחלף מהערכת השווי הקודמת שבוצעה לאותו נכס. לגבי נכסים שטרם חלפה שנה ממועד השערוך הקודם בוחנת הנהלת החברה פרמטרים תפעוליים ואחרים וככל שחל שינוי מהותי בפרמטרים שנבחנו, מוזמנת שמאות גם לנכסים אלו. כתוצאה מהליך זה, חלק החברה בהתאמות השווי ההוגן אינו זהה בכל רבעון במהלך השנה ויתכנו פערים הנובעים בין היתר מכמות הנכסים המשוערכים. התרומה לרווח בתקופת הדוח נבעה בעיקרה מעליית ערך של חטיבות הקרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) במיאמי בסך של כ-34 מיליון דולר. חלק החברה בעליית הערך, כאמור, בניכוי חלק המיעוט באופציית המכר (Put) בגין עליית הערך בסך של כ-12 מיליון דולר, שנוקף לסעיף הוצאות המימון (ראה גם ביאור 15 לדוחות הכספים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2023) ולאחר ניכוי מסים על ההכנסה מסתכם לסך של כ-17 מיליון דולר. עליית שיעור ההיוון של נכסי הקרנות ושותפויות ההשקעה בדיור להשכרה גרמה לירידת ערך ולקיטון בתוצאות שנבעו מהתאמת שווי הנכסים ולקיטון בהכנסות לקבל מדמי ההצלחה (Promote).

דמי הצלחה (Promote)

דמי הצלחה (Promote) מבטאים את חלקה של החברה כשותף מנהל (General Partner) בשינוי בשווי הנכסים ששוערכו ו/או מומשו במהלך התקופה לאחר החזר תשואה מינימלית מוסכמת לשותפים המוגבלים עבור השקעתם בנכס ששוערך. ככל שההשקעה הינה באמצעות קרן להשקעה, התשואה המינימלית מחושבת כתשואה של הקרן מכלל נכסיה. יצוין, כי ככל שההון המושקע על ידי הקרן גדול יותר, כך משך הזמן להחזר התשואה המינימלי למשקיעים יהיה ארוך יותר. כך לדוגמא, ייתכן ובגין נכסים (המוחזקים באמצעות קרן השקעות) שנרשם בגינם שיערוך חיובי בתקופת הדוח והמשקיעים המוגבלים טרם השיגו את החזר התשואה המינימלית מהשקעתם בקרן כולה, החברה אינה זכאית (עדיין) לרישום דמי הצלחה (Promote) מנכסים אלו.

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 רשמה החברה קיטון בהכנסות לקבל מדמי ההצלחה (Promote) בסך של כ-38 מיליון דולר לעומת הכנסות בסך של כ-193 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון ברישום דמי ההצלחה בתקופת הדוח נובע בעיקר מירידת ערך בשווי נכסי הקרנות ושותפויות ההשקעה בדיור להשכרה עקב עליית שיעור ההיוון.

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בכ- 3.4 מיליון דולר לעומת סך של כ-6.3 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הקיטון נובע מהקיטון בהיקף המענקים שהוענקו למנהלים ועובדי החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023, מכך שבתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 לא נכללו דמי ניהול לחברת האם, אלקו בע"מ, בהתאם לתנאי הסכם הניהול שבין החברות. הוצאות הנהלה מוצגות בניכוי השתתפות חברת הניהול (ALM) בסך של כ- 1.5 מיליון דולר בהתאם להסכם בין החברה לבין חברת הניהול בארה"ב. העליה בשע"ח של השקל מול הדולר גרמה לשחיקה בהוצאות הנקובות בשקל.

הוצאות/הכנסות מימון, נטו

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2022 (אלפי דולר)	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2023 (אלפי דולר)	
(6,058)	6,190	הוצאות (הכנסות) מימון שוטפות, נטו
309	11,622	חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה באופציית המכר (Put) בגין נכסי נדל"ן להשקעה (ראה גם באור 2)
(5,749)	17,811	סה"כ הוצאות (הכנסות) מימון, נטו

הוצאות מימון, נטו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בכ-17.8 מיליון דולר לעומת הכנסות בסך של כ-5.8 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המימון, נטו בתקופת הדוח כוללות כאמור בטבלה לעיל את חלק המיעוט באופציית המכר (Put) בגין עליית הערך של חטיבות הקרקע (לרבות שטחי מסחר מניבים) במיאמי בסך של כ- 12 מיליון דולר (ראה גם באור 2 לדוחות הכספים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר 2023).

מסים על הכנסה

הכנסות מסים על הכנסה, נטו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו בהכנסה של כ- 8.5 מיליון דולר לעומת הוצאה בסך של כ-67.7 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. הכנסות המסים בתקופת הדוח נבעו בעיקר מהקיטון בעתודה למסים נדחים כתוצאה מהירידה בהכנסות לקבל מדמי הצלחה (Promote).

הפסד לתקופה

ההפסד בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכם לסך של כ- 36 מיליון דולר לעומת רווח בסך של כ- 174 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי מזומנים

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 שימשו מזומנים לפעילות שוטפת בסך של כ- 11.7 מיליון דולר לעומת מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בסך של כ- 65 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. המזומנים, נטו ששימשו לפעילות שוטפת בתקופת הדוח הינם לאחר ניכוי מזומנים שנבעו בעיקר מדיבידנד וריבית שהתקבלו מחברות המטופלות לפי שיטת הדוח הינם לאחר ניכוי מזומנים שנבעו בעיקר מדיבידנד וריבית שהתקבלו מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני. (Promote) בסך של כ-7 מיליון דולר. המזומנים שנבעו אשתקד נבעו בעיקר מקבלת דמי הצלחה (Promote) בסך של כ- 59 מיליון דולר ממימוש נכסים ומכ- 7 מיליון דולר אשר נבעו מדיבידנד וריבית שהתקבלו מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו לסך של כ- 51 מיליון דולר לעומת סך של כ- 144 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופת הדוח כוללים בעיקר את השקעות החברה כמשקיע מוגבל (LP) בסך של כ- 53 מיליון דולר. בניכוי תמורות ממימוש נכסים כשותף מוגבל בסך של כ- 2 מיליון דולר.

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

המזומנים שנבעו מפעילות מימון בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023 הסתכמו לסך של כ- 57 מיליון דולר לעומת מזומנים שנבעו מפעילות מימון בסך של כ- 75 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. המזומנים שנבעו בתקופת הדוח כוללים בין היתר הרחבת אגרות חוב סדרה ו' בסך נטו של כ- 90 מיליון דולר, בניכוי דיבידנד ששולם בסך של כ- 16 מיליון דולר ופירעון אג"ח בסך של כ- 17 מיליון דולר.

להלן פרטים על שיעור השינוי בשערי החליפין ביחס לדולר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2023

השינוי באחוזים פיחות (י"סוף)	מטבע
(7.98)	שקל
1.59	ליש"ט
(0.62)	אירו

להלן פרטים על השינויים בשערי החליפין לתקופה מיום 30 בספטמבר 2023 ועד ליום 20 בנובמבר 2023

השינוי באחוזים פיחות (י"סוף)	מטבע
2.58	שקל
1.89	ליש"ט
3.04	אירו

הואיל ומטבע הפעילות וההצגה של החברה הינו דולר ארה"ב, יכול ולשינויים בשערי המטבעות הזרים (שאינם דולר ארה"ב) כפי שהם נכונים לתאריך פרסום דוח זה, יש בהם כדי להשפיע על תוצאות החברה ועל המאזן שלה ובכלל זה גם על ההון העצמי. יחד עם זאת, ההשפעה כאמור על התוצאות העסקיות לרבעון הרביעי של שנת 2023 תקבענה בהתאם לשערי החליפין שיהיו בפועל במהלך התקופה בכללותה ובסופה (31 בדצמבר 2023).

אשראי מהותי בחברה

- נכון ליום 30 בספטמבר 2023, אשראי בר דיווח הינו האשראי כפי שדווח בדוח עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2022.
- בדבר התניות פיננסיות מבנקים מממנים בישראל ועל פי אגרות החוב שהנפיקה החברה ראה להלן.

מקורות מימון

פעילות החברה ממומנת מהונה העצמי ומאשראים ממוסדות כספיים.

תזרים מזומנים חזוי למימון פירעון התחייבויות החברה

לאור הגרעון בהון החוזר בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, דן הדירקטוריון בישיבתו מיום 22 בנובמבר 2023 במצב הנזילות וביכולת פירעון ההתחייבויות של החברה בין היתר, בהתחשב במקורות שינבעו בתקופה של 24 חודשים הבאים, בין היתר מגובה מסגרות האשראי שנתקבלו מהבנקים, מתמורות הצפויים להתקבל ממימוש נכסים ומקבצי דיור שהנהלת החברה שוקדת על מימושם וכן מקבלת דמי ניהול שוטפים, מגביית חובות מחברות מוחזקות ומחייבים אחרים, וקבע כי בידי החברה מקורות מספיקים לפירעון התחייבויותיה בהגיע מועד פירעונן וכי אין בסימן האזהרה כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה.

מסגרות אשראי בבנקים עמידה באמות מידה פיננסיות

בהתאם להסכמים שנחתמו עם שלושה בנקים מממנים בישראל ובנק זר בארה"ב עומדות מסגרות האשראי של החברה ושל החברה הבת בארה"ב ליום 30 בספטמבר 2023 על סך כולל של 215 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראה גם ביאור 15 לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים ליום 30 בספטמבר 2023.

למועד הדוח הכספי עומדת חברה באמות המידה להן התחייבה כלפי הבנקים של החברה בישראל כדלקמן:

- שיעור ההון העצמי (מאוחד) למאזן (מאוחד) בניכוי יתרות מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות לזמן קצר על פי מאזן הסולו של החברה לא יפחת משיעור של 27.5%. ליום 30 בספטמבר 2023 - 44.61%.
- שיעור ההון העצמי (סולו) למאזן (סולו) בניכוי יתרות מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות לזמן קצר לא יפחת משיעור של 33%. ליום 30 בספטמבר 2023 - 51.64%.

אגרות חוב

אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה כמפורט בביאור 13 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022 אינן מובטחות בבטוחות כלשהן והן כפופות לאמות המידה הבאות:
ביום 23 בנובמבר 2022, התכנסה האסיפה הכללית של מחזיקי אגרות החוב ואישרה עדכונים בהתניות אגרות החוב (סדרה ה' וסדרה ו') אשר אושרו על-ידי הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. נתוני ההתניות להלן הינם בהתאם לעדכון האמור.

אגרות חוב (סדרה ה')

- היקף מינימלי של הון עצמי - ההון העצמי במאזן המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט ובתוספת הלוואות בעלים) במהלך תקופה העולה על תקופת הבדיקה, לא יפחת מ-130 מיליון דולר ארה"ב נומינלי. "תקופת הבדיקה" - תקופה שבמהלכה מפורסמים שני דוחות כספיים (רבעוניים סקורים ו/או שנתיים מבוקרים) רצופים ועוקבים. ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות ליום 30 בספטמבר 2023, בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, הינו כ-348 מיליון דולר.
- יחס הון עצמי מאוחד למאזן מאוחד - יחס ההון העצמי המאוחד, למאזן מאוחד (כאשר מהיקף המאזן ינוכו יתרות מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות של החברה), הכל על-פי המאזן המאוחד של החברה הכלול בדוחות הכספיים של החברה שיתפרסמו במהלך תקופה העולה על תקופת הבדיקה, לא יפחת מ-27%. ליום 30 בספטמבר 2023 הינו 44.73%.
- יחס הון עצמי (סולו) למאזן (סולו) - יחס הון עצמי סולו לסך המאזן סולו (כאשר מהיקף המאזן ינוכו יתרות מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות של החברה), הכל על-פי המאזן סולו של החברה, הכלול בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) של החברה שיתפרסמו במהלך תקופה העולה על תקופת הבדיקה, לא יפחת מ-33%. ליום 30 בספטמבר 2023 הינו 51.64%.
- חלוקה - ההון העצמי של החברה על פי הדוחות כספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים, לא כולל זכויות מיעוט, בניכוי סכום החלוקה הצפויה לא יפחת מסך של 160 מיליון דולר ארה"ב. למעט שינוי זה, לא חלו שינויים אחרים בהתניות החלוקה. לפרטים נוספים ראה גם באור 13 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.
- החזקת מזומנים ושווה מזומנים בסכום מינימלי (לרבות מסגרות אשראי) - במועד פרסום הדוח הכספי הרבעוני שיתפרסם סמוך לפני מועד כל תשלום של קרן על חשבון אגרות החוב (קרי, מדי פרסום דוח כספי ליום 31 במרץ עד למועד הפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ה')), על החברה להחזיק מזומנים ושווה מזומנים ו/או מסגרות אשראי בהיקף שלא יפחת מסכום הקרן שעל החברה לשלם במועד התשלום הקרוב. ליום 30 בספטמבר 2023 עומדת היתרה על סך של כ-39 מיליון דולר.
- שיעבודים שוטפים - החברה תהיה רשאית על-פי שיקול דעתה הבלעדי, וללא כל צורך באישור הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ליצור שיעבודים שוטפים נוספים על נכסיה ובלבד שסך כל ההתחייבויות נטו⁽¹⁾ המובטחות בשיעבודים השוטפים, כאמור לא יעלה על 280 מיליון דולר ארה"ב.

(1) התחייבויות נטו - התחייבויות בניכוי מזומנים ושווה מזומנים ובניכוי מסגרות אשראי לא מנוצלות, שניצולן אינו מובטח בשיעבוד השוטף הכללי כאמור.

אגרות חוב (סדרה ו')

בחודש ינואר 2023, הנפיקה החברה 190,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), בדרך של הרחבה פרטית, וזאת בתמורה כוללת ברוטו בסך של כ- 173.7 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר 2023 הנפיקה החברה 150,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') לציבור, בדרך של הרחבת סדרה, על-פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 7 בספטמבר 2023 (אסמכתא מספר 01-2023-084994), המובא בדוח זה בדרך של הפניה, וזאת בתמורה כוללת ברוטו בסך של כ-137.1 מיליון ש"ח. תנאי אגרות החוב (סדרה ו') שהוקצו בדרך של הרחבות סדרה כאמור, זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ו') שבמחזור. אגרות החוב (סדרה ו') אינן מובטחות בבטוחות לרבות ערבויות או שעבוד נכסים כלשהם.

- היקף מינימלי של הון עצמי – ההון העצמי במאזן המאוחד של החברה (לא כולל זכויות מיעוט ובתוספת הלוואות בעלים ככל שתהיינה, כהגדרתן בשטר הנאמנות), הכלול בדוחות הכספיים של החברה שיתפרסמו בתום תקופת הבדיקה, כהגדרתה להלן, לא יפחת מ-130 מיליון דולר ארה"ב נומינלי. "תקופת הבדיקה" – תקופה שבמהלכה מפורסמים שני דוחות כספיים (רבעוניים סקורים ו/או שנתיים מבוקרים) רצופים ועוקבים. ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות ליום 30 בספטמבר 2023, בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, הינו כ-348 מיליון דולר.

- יחס הון עצמי מאוחד למאזן מאוחד – יחס ההון העצמי המאוחד, למאזן מאוחד (כאשר מהיקף המאזן ינוכו יתרות מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר של החברה, למעט פקדונות מוגבלים בשימוש ו/או פקדונות מיועדים, כפי שנכללו בנכסים השוטפים שבמאזן המאוחד של החברה), הכל על-פי המאזן המאוחד של החברה הכלול בדוחות הכספיים של החברה שיתפרסמו בתום תקופת הבדיקה (כהגדרתה לעיל), לא יפחת מ-27%. ליום 30 בספטמבר 2023 הינו 44.73%.

- יחס הון עצמי (סולו) למאזן (סולו) – יחס הון עצמי סולו לסך המאזן סולו (כאשר מהיקף המאזן ינוכו יתרות מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר של החברה, למעט פקדונות מוגבלים בשימוש ו/או פקדונות מיועדים, כפי שנכללו בנכסים השוטפים שבמאזן סולו של החברה), הכל על-פי המאזן סולו של החברה, הכלול בדוחות הכספיים הנפרדים (סולו) של החברה שיתפרסמו בתום תקופת הבדיקה, כהגדרתה לעיל, לא יפחת מ-33%. ליום 30 בספטמבר 2023 הינו 51.64%.

- חלוקה – ההון העצמי של החברה על פי הדוחות כספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים, לא כולל זכויות מיעוט, בניכוי סכום החלוקה הצפויה לא יפחת מסך של 160 מיליון דולר ארה"ב. בנוסף, יחס ההון העצמי המאוחד, למאזן מאוחד (כאשר מהיקף המאזן ינוכו יתרות מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות לזמן קצר של החברה, למעט פקדונות מוגבלים בשימוש ו/או פקדונות מיועדים, כפי שנכללו בנכסים השוטפים שבמאזן המאוחד של החברה), הכל על-פי המאזן המאוחד של החברה הכלול בדוחות הכספיים של החברה שעל בסיסת תתקבל החלטת הדירקטוריון בדבר החלוקה, לא יפחת מ-27%. למעט שינויים אלו, לא חלו שינויים אחרים בהתניות החלוקה. לפרטים נוספים ראה גם באור 13 ד לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

- התאמה בשיעור הריבית בגין אי עמידה בהון עצמי מינימלי – לעניין עלייה בשיעור הריבית בגין אי עמידה בהון עצמי מינימלי (כהגדרתו בשטר הנאמנות), ראה באור 13 ד לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022.

- שעבודים שוטפים - החברה תהיה רשאית על-פי שיקול דעתה הבלעדי, וללא כל צורך באישור הנאמן ו/או מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ליצור שעבודים שוטפים נוספים על נכסיה ובלבד שסך כל ההתחייבויות נטו⁽¹⁾ המובטחות בשעבודים השוטפים, כאמור לא יעלה על 280 מיליון דולר ארה"ב.

למועד הדוח הכספי עומדת החברה בהתניות להן התחייבה לבעלי אגרות החוב סדרה ה' וסדרה ו'.

דירוג החברה ואגרות חוב

- ביום 12 בינואר 2023 הודיעה מידרוג על אישור דירוג ואופק דירוג להרחבת אגרות חוב (סדרה ו') בסך של עד 190 מ"ח (דירוג A3.il באופק יציב).
- ביום 13 במרץ 2023, אישרה מידרוג את דירוג אגרות החוב של החברה בדירוג A3.il באופק יציב.
- ביום 9 באוגוסט 2023, אישרה מעלות את דירוג החברה בדירוג A- il באופק יציב.
- ביום 6 בספטמבר 2023 הודיעה מידרוג על דירוג A3.il באופק יציב להרחבת אגרות חוב (סדרה ו') בסך של עד 150 מיליון ש"ח ערך נקוב.

דיווח איכותי בדבר סיכוני שוק ודרכי ניהולם

- האמצעים שבהם נוקטת החברה כדי למנוע את חשיפתה לסיכוני השוק
המימון לרכישת נכסי נדלן מניב נעשה באותו המטבע שבו מבוצעת ההשקעה, בדרך זו מצמצמת החברה את חשיפתה לשינויים במטבעות החליפין. הריבית על הלוואות ה-Non-Recourse שנתקבלו מהבנקים המממנים לזמן ארוך היא בדרך כלל ריבית קבועה. הנהלת החברה מדווחת לדירקטוריון מעת לעת על סיכוני השוק וחשיפת החברה אליהם. האמצעים שננקטים להקטנת הסיכונים מובאים לידיעת הדירקטוריון ולאישורו.
- האחראים בחברה לניהול סיכוני שוק
ניהול סיכוני השוק של החברה מתבצע על-ידי מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים. לפרטים אודות גורמי הסיכון להם חשופה החברה ראו סעיף 21 לדוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2022.

גילוי בדבר מבקר פנימי

עד ליום 1 בפברואר 2023 כיהן מר הלל לביא כמבקר הפנימי בתאגיד ("המבקר הפנימי היוצא"). לפרטים אודות המבקר הפנימי היוצא, לרבות, דרך מינויו, תכנית עבודתו, ביקורת בחו"ל ו/או של תאגידים מוחזקים, עריכת הביקורת והגישה למידע, ראה סעיף 'גילוי בדבר מבקר פנימי' בחלק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח התקופתי לשנת 2021 של החברה. החל מיום 1 בפברואר 2023, מכהנת גב' לינור דלומי כמבקרת הפנימית של החברה.

אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריו

1. ביום 14 במרץ 2023, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של כ- 11.2 מיליון דולר (40 מיליון ש"ח, כ- 0.7097 ש"ח למניה), שחולק ביום 29 במרץ 2023.
2. ביום 31 באוגוסט 2023, אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של כ- 5.3 מיליון דולר (20 מיליון ש"ח) (כ- 0.3548 ש"ח למניה), שחולק ביום 20 בספטמבר 2023.
3. לפרטים אודות הודעתה של אלקו כפי שהתקבלה בחברה בקשר עם עדכון להסדר תיחום הפעילות בקבוצת אלקו, ראה ביאור 5 לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים ליום 30 בספטמבר 2023.
4. לפרטים אודות רכישת פוליסה לביטוח אחריותם של דירקטורים ונושאי משרה בחברה ראה ביאור 5 לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים ליום 30 בספטמבר 2023.
5. לפרטים אודות עדכון מדיניות התגמול של החברה, וכן עדכון תנאי הכהונה והעסקה של יו"ר דירקטוריון החברה ומנכ"ל החברה, כפי שאושרו על-ידי האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי מניות החברה ביום 22 ביוני 2023, ראה ביאור 5 לג' לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים ליום 30 בספטמבר 2023.
6. ביום 16 במאי 2023 קיבלה החברה היתר מרשות לניירות ערך לפרסום תשקיף מדף, ובו ביום פרסמה החברה את תשקיף המדף.

נספחים לדו"ח דירקטוריון:

1. נספחים אודות רכישות ומימושים של פעילות הקרנות ושותפויות ההשקעה.
2. פרטים אודות תעודות התחייבות של החברה – ראה נספח א'.
3. בסיסי הצמדה – ראה נספח ב'.
4. נספח הערכת שווי מהותית מאוד – נכון ליום 30 בספטמבר 2023 לחברה הערכת שווי מהותית של נדל"ן להשקעה שבבעלותה בקשר לפרויקט פיתוח חטיבות הקרקע במיאמי (לרבות שטחי מסחר מניבים), שתוקפה הינו ליום 30 ביוני 2023. להערכת החברה, לא חלו נסיבות שיש בהן כדי להביא לשינוי מהותי בשווי ליום 30 בספטמבר 2023. הערכת השווי כאמור מצורפת לדוח זה בדרך של הפניה לדוח החברה לרבעון השני של שנת 2023, שפורסם ביום 31 באוגוסט 2023 (אסמכתא מספר 082399-01-2023) (נספח ג' לדוח הדירקטוריון).

הדירקטוריון מודה למנהלי החברה ולצוות העובדים על תרומתם.

גיל רושינק – יו"ר הדירקטוריון

אמיר יניב – מנכ"ל

22 בנובמבר, 2023

נספח 1 - רכישות של מקבצי דיור על ידי אלקטרה אמריקה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

הון עצמי מושקע (חלק החברה)	הון עצמי מושקע (100%)	מחיר רכישה (100%)	תאריך רכישה	מספר יחידות דיור	מיקום הנכס	בעלות	נכס	
4.83\$	25.83\$	43.4\$	ינואר-23	300	ניקסונוויל, פלורידה	American Landmark LLC	The Vivere	1
6.92\$	15.2\$	43.6\$	ספטמבר, 2023	376	סן אנטוניו, טקסס	American Landmark LLC	The Archer	2
11.75\$	41.03\$	87\$		676			סה"כ	

נספח 2 - רכישות של מקבצי דיור על ידי הקרן הרביעית במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

הון עצמי מושקע (חלק הקרן)	הון עצמי מושקע (100%)	מחיר רכישה (100%)	תאריך רכישה	מספר יחידות דיור	מיקום הנכס	בעלות	נכס	
22.9\$	22.9\$	51.3\$	אפריל-23	322	פאלם בי, פלורידה	Electra Multifamily Investment FUND IV A LP	Enso	1
17.3\$	34.5\$	71.6\$	מאי, 2023	365	אורלנדו, פלורידה	Electra Multifamily Investment FUND IV A LP	Deseo Grande Phase II	2
21.6\$	35.6\$	63.4\$	יוני, 2023	355	קיסמי, פלורידה	Electra Multifamily Investment FUND IV A LP	The Noa	3
29.2\$	29.2\$	64.7\$	אוגוסט, 2023	322	ניקסונוויל, פלורידה	Electra Multifamily Investment FUND IV A LP	The Drake	4
91\$	122.2\$	251\$		1,364			סה"כ	

נספח 3 - רכישות של בנייני משרדים על ידי הקרן להשקעות במשרדים בבריטניה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני ליש"ט)

הון עצמי מושקע (חלק הקרן)	הון עצמי מושקע (100%)	מחיר רכישה (100%)	תאריך רכישה	שטח כולל (מ"ר)	מיקום הנכס	בעלות	נכס	
4.5£	9£	9£	אפריל-23	4,950	ברמינגהאם	קרן להשקעות במשרדים בבריטניה	35 Newhall	1
4.5£	9£	9£		4,950			סה"כ	

נספח 4 - עסקאות מימון שבוצעו בקרן החוב השניה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

השתתפות ברווחים מעבר לתשואה המינימלית	תשואה מינימלית	גובה המימון (חלק הקרן)	מספר יחידות דיור	תאריך ביצוע העסקה	מיקום הנכס	סוג העסקה	נכס	
-	14%	3.5\$	98	פברואר-23	ספורטסנבורג, דרום קרוליינה	Preferred Equity	Cheslyn Townhomes	1
-	12.5%	7\$	182	פברואר-23	פילדלפיה, פנסילבניה	Mezzanine Loan	1130N Delaware	2
-	13%	4\$	98	אפריל-23	האנטטוויל, אלבמה	Preferred Equity	Creekside Athens	3
-	13.5%	7.35\$	114	מאי, 2023	פילדלפיה, פנסילבניה	Preferred Equity	Streamline Portfolio	4
		21.85\$	492				סה"כ	

נספח 5 - רכישות שבוצעו בריט המלונות במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

הון עצמי מושקע (חלק הריט)	מחיר רכישה (100%*)	מספר חדרים	תאריך ביצוע העסקה	מיקום הנכס	נכס	
68.6\$	109.1\$	190	ינואר-23	בוסטון, מסצ'וסטס	AKA Boston Common	1
68.6\$	109.1\$	190			סה"כ	

(*) משקף עלות כוללת של העסקה בתוספת שיפורים במושכר למועד פרסום הדוחות הכספיים.

נספח 6 - רכישות של בתים פרטיים צמודי קרקע (Single Family) במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח

השקעה (חלק החברה) (באלפי דולר)	השקעה (100%) (באלפי דולר)	עלות רכישה (100%) (באלפי דולר)	מספר בתים	מדינה
2,178	9,528	19,925	80	פלורידה
4,874	22,760	56,998	183	ניו ג'רזי
3,489	12,370	31,988	111	צפון קרוליינה
449	1,026	2,620	9	דרום קרוליינה
2,481	2,912	6,471	19	טקסס
13,471	48,596	118,002	402	סה"כ

נספח 7 - מימושים של מקבצי דיור של הקרן השניה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

נכס	מיקום הנכס	אחוז החזקה של החברה	מספר יחידות דיור	תאריך רכישה	תאריך מימוש	מחיר רכישה (100%)	מחיר מימוש (100%)	הון עצמי מקורי (חלק) (100%)	הון עצמי מקורי (חלק) (100%)	תזרים מוזמנים חופשי (חלק) (100%)	תזרים מוזמנים חופשי (חלק) (100%)	גידול ב-NOI בתקופת מכפיל החזקה על ההון	נכס
1	אירווינג, טקסס	2.6%	256	אפריל 19	ספטמבר 23	39.5\$	58\$	15.4\$	0.4\$	29.5\$	1.8\$	47%	BLVD
												סה"כ	
												256	
												1.8\$ 29.5\$ 0.4\$ 15.4\$ 58\$ 39.5\$	

נספח 8 - מימושים של עסקאות מימון של קרן החוב הראשונה במהלך שנת 2023 ועד למועד פרסום הדוח (במיליוני דולר)

נכס	סוג העסקה	מיקום הנכס	תאריך ביצוע העסקה	תאריך מימוש העסקה	מספר יחידות דיור	גובה המימון (חלק הקרן) (במיליוני דולר)	תשואה מינימלית	תזרים מוזמנים חופשי שנבע בעת המימוש (חלק הקרן במיליוני דולר)	שיעור תשואה שנתית (IRR) בפועל	נכס
1	Preferred Equity	סדסוטה, פלורידה	אפריל 21	יולי 23	148	6.45\$	14%	6.6\$ (1)	21.8%	Oakwood Apartments
2	Mezzanine	קלארקסוויל, טנסי	אוגוסט 21	ספטמבר 23	79	1.175\$	11.25%	1.175\$	14.7%	Prof Park and Railton
3	Mezzanine	ספרטנבורג, דרום קרוליינה	דצמבר 21	נובמבר 23	288	2.55\$	11.85%	2.55\$	16.4%	Pinegate
										סה"כ
										515
										10.175\$
										10.325\$

(1) כולל פרעון חלקי של ההשקעה במהלך שנת 2022 בסך של כ- 5.1 מיליון דולר.