SKYLINE
INVESTMENTS

Skyline Investments Inc.

(לשעבר: Skyline International Development Inc,)

חברה המאוגדת לפי דיני אונטריו

(**"החברה"**)

דו"ח תקופתי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

תוכן עניינים

פרק א': תיאור עסקי התאגיד

א: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	1
2.	תחומי הפעילות של החברה	4
3.	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	4
4.	חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה; רכישה עצמית של ניירות ערך	4
5.	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	5
6.	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	7

ב: תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

7.	תחום המלונאות בארה"ב	8
8.	תחום המלונאות בקנדה	17
9.	תחום נדל"ן מניב להשקעה	35
10.	תיאור תחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה בקנדה	44

ג: עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה

11.	רכוש קבוע ומקרקעין	75
12.	נכסים בלתי מוחשיים	75
13.	הון אנושי	75
14.	חומרי גלם וספקים	77
15.	הון חוזר	77
16.	מימון	78
17.	מיסוי	79
18.	מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה	79
19.	הליכים משפטיים	80
20.	יעדים ואסטרטגיה	80
21.	גורמי סיכון	81

פרק ב': דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

פרק ג': דוחות כספיים (בדולר קנדי) ליום 31 בדצמבר 2016 (אנגלית)
דוחות כספיים (בשקלים חדשים) ליום 31 בדצמבר 2016 (עברית)
דוחות כספיים (בדולר קנדי) סולו ליום 31 בדצמבר 2016 (עברית)

פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

פרק ה': דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

א. **תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה**

1. **פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו**

1.1 החברה התאגדה ביום 4 בדצמבר 1998, כחברה פרטית על פי דיני מחוז אונטריו, קנדה.

1.2 נכון למועד הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה מישורים השקעות נדל"ן בע"מ ("**מישורים**") (לשעבר: מישורים חברה לפיתוח בע"מ), אשר מחזיקה, במישרין ובעקיפין, בכ-49.39% מהונה המונפק והנפרע של החברה[1]. בעלי השליטה במישורים הינם מר גיל בלוטרייך ומר אלכס שניידר, במשותף. מר גיל בלוטרייך מחזיק יחד עם משפחתו, ב-2.61% מהון המניות המונפק של החברה, באמצעות Blutrich Holdings Inc.[2].

1.3 ביום 28 בפברואר 2014 פרסמה החברה תשקיף ("**התשקיף**") על פיו הונפקו לציבור בישראל מניות רגילות של החברה, כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה וכתבי אופציה (סדרה 2) של החברה. החל ממועד זה הפכה החברה ל"חברה ציבורית" הכפופה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולחלק מהוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999.

1.4 ביום 14 במאי 2014, קיבלה החברה היתר מרשות ניירות ערך באונטריו, קנדה. מאותו מועד הפכה החברה להיות יישות מדווחת באונטריו.

1.5 למועד הדוח, עוסקת החברה בארבעה תחומי פעילות: (1) מלונאות בארה"ב (ראה סעיף 7 להלן); (2) מלונאות בקנדה (ראה סעיף 8 להלן); (3) נדל"ן להשקעה (ראה סעיף 9 להלן); (4) ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה בקנדה (ראה סעיף 10 להלן). פעילות החברה מבוצעת באמצעות חברות בנות, אשר מוחזקות לרוב במלואן (100%) על-ידי החברה, (למעט Renaissance ו– Blue Mountain).

1.6 עיקר פעילותה של החברה היא ניהול והחזקת בתי מלון ואתרי נופש בארה"ב ובקנדה, ובכלל זה התקשרויות להעמדת שירותי ניהול ואחזקה (ראה סעיף 14 להלן), בנוסף לכך מתמקדת החברה בייזום ומכירת קרקעות ויחי"ד במחוז אונטריו, בקנדה של הפרויקטים הייחודיים ב-Horseshoe (ראה סעיף 10.4.2 להלן), Deerhurst (ראה סעיף 10.4.3 להלן). החברה גם מחזיקה בנכסים מניבים וקרקעות להשקעה ובכלל זה בכפר הנופש Blue Mountain (ראה סעיפים 9.14 ו- 9.15 להלן).

1.7 החברה וחברות בנות שלה אינן קבלן רשום[3], ומאז הקמתה ועד למועד הדוח, היא מוכרת יח"ד וקרקעות ומבצעת את עבודות ההקמה של הפרויקטים אותם היא יוזמת באמצעות חברות קבלניות חיצוניות אשר אינן קשורות לחברה.

1.8 בחודש אוגוסט 2016 השלימה החברה, באמצעות חברות הבת שלה (100%) את מכירת מלון הדירות Pantages לצד ג' שאינו קשור לחברה. לפרטים נוספים אודות הליכי המכירה והשלמתה ראה דיווח מיידי מיום 22 במאי 2016 ומיום 23 באוגוסט 2016 (אסכמתאות מספר: 2016-01-108226 ו-2016-01-030054, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה.

1.9 בחודש ספטמבר 2016 התקשרה חברה בת של החברה (60%) עם צד ג' שאינו קשור לחברה בעסקה למכירת חלקים מהשטח בכפר הנופש Blue Mountain שבבעלות החברה הבת, יצוין כי עסקה זו טרם הושלמה למועד דוח זה. לפרטים נוספים אודות עסקה זו ראה דיווח מיידי של

---

[1] מישורים מחזיקה במניות החברה במישרין ובעקיפין באמצעות סקיילייין קנדה-ישראל בע"מ (להלן: "**סקיילייין ישראל**").

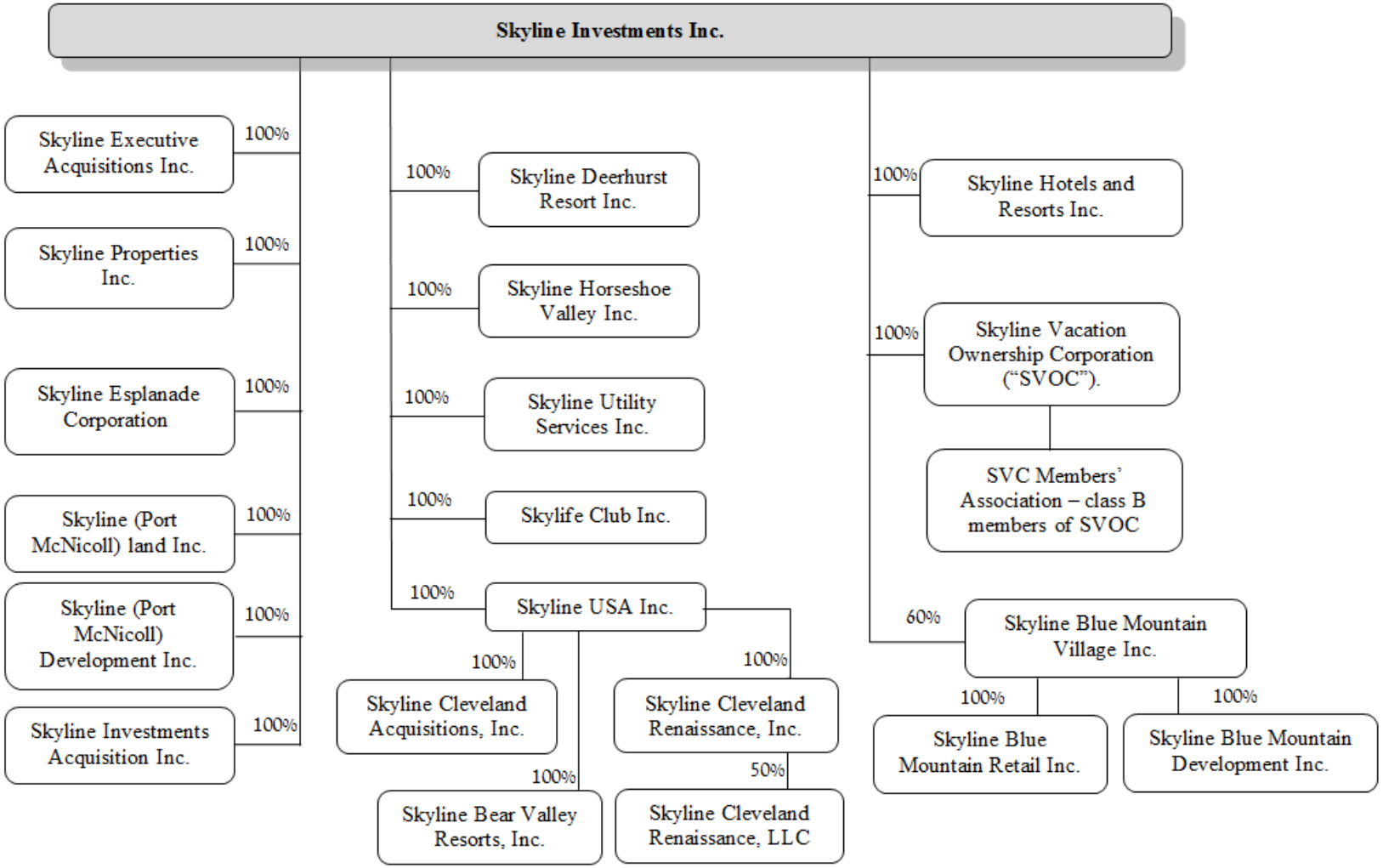
[2] לפרטים אודות שיעור האחזקה של בעל השליטה האחרונות בשנת 2016, ראה תקנה 21 לפרטים הנוספים.

[3] למעט Skyline Executive Acquisition Inc., חברה בת (100%) הרשומה כיזם במרשמי Tarion – יישות רגולטורית במחוז אונטריו, קנדה שייעודה מתן הגנה לרוכשי יחידות דיור.

החברה מיום 22 בספטמבר 2016 ומיום 10 באפריל 2016 (אסמכתאות מספר: 2016-01-044947; ו-2016-01-127138, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה.

1.10 בחודש ינואר 2017 התקשרה חברה בת של החברה בעסקה למכירת כלל זכויותיה בפרויקט Port McNicoll עם צד ג' שאינו קשור לחברה, יצוין כי עסקה זו טרם הושלמה למועד דוח זה. לפרטים נוספים אודות עסקה זו ראה דיווח מיידי של החברה מיום 15 בינואר 2017 (אסמכתא מספר: 2016-01-006144), המובא כאן על דרך ההפניה.

להלן מבנה האחזקות של החברה (חברות פעילות מהותיות בלבד):



2. **תחומי הפעילות של החברה**

החברה עובדת במישרין ובאמצעות החברות הבנות שלה, בעיקר בתחומי פעילות, כמפורט להלן:

[א] ניהול מלונות ואתרי נופש בארה"ב - ניהול, רכישה, החזקה והשבחה וניהול-על של מלונות דירות ואתרי נופש לרבות מועדוני מנויים בהם, בארה"ב (להלן: "**תחום המלונאות ארה"ב**"). לפרטים נוספים ראה סעיף 7 להלן.

[ב] ניהול מלונות ואתרי נופש בקנדה – ניהול, רכישה, החזקה והשבחה וניהול-על של מלונות דירות ואתרי נופש לרבות מועדוני מנויים בהם, בקנדה (להלן: "**תחום המלונאות קנדה**"). לפרטים נוספים ראה סעיף 8 להלן.

[ג] נכסים מניבים המוחזקים להשקעה – רכישה, החזקה והשבחה של קרקעות, ורכישה, החזקה הפעלה וניהול של נדל"ן מניב (להלן: "**תחום הנדל"ן להשקעה**"). לפרטים נוספים ראה סעיף 9 להלן.

[ד] ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה בקנדה – פיתוח בניה ומכירה של נדל"ן המיועד בעיקר למגורים, ולמסחר או מלונאות בסמוך לאתרי נופש בקנדה (להלן: "**תחום ייזום נדל"ן למכירה**"). לפרטים נוספים ראה סעיף 10 להלן.

3. **השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**

בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא בוצעו השקעות במניות החברה ולא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת במניותיה על ידי בעל עניין בתאגיד, למעט כמפורט להלן:

3.1 בחודש מאי 2016 הקצתה החברה 200,000 מניות רגילות של החברה, המהוות 1.2% מהון החברה, למר בלייק ד. לאיין מנכ"ל החברה. לפרטים ראה דיווח של החברה מיום 25 במאי 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-034239), המובא כאן על דרך ההפניה.

3.2 בחודש דצמבר 2016 ביצע מר אלכס שניידר, מבעלי השליטה בחברה, רכישה של 170,000 מניות רגילות של החברה המהוות 1.02% מהון החברה. לפרטים ראה דיווח של החברה מיום 25 בדצמבר 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-091086), המובא כאן על דרך ההפניה.

4. **חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה; רכישה עצמית של ניירות ערך**

4.1 בשנתיים שקדמו למועד פרסום הדוח החברה לא חילקה דיבידנדים.

4.2 ממועד הקמת החברה לא חולקו מניות הטבה בחברה.

4.3 בחודש יולי 2016 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה א') אשר מכוח שטר הנאמנות בגינן נטלה החברה על עצמה התחייבויות שונות ובהן מגבלות על חלוקת דיבידנד, לפרטים אודות מגבלות על החלוקה שהחברה נטלה במסגרת הנפקת אגרות החוב כאמור, ראה סעיף 18 לדוח הדירקטוריון בדוח זה ושטר הנאמנות שצורף לדוח הצעת המדף של החברה מיום 12 ביולי 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-080836), המובא כאן על דרך ההפניה.

4.4 יתרת הרווחים (כמשמעה בסעיף 302 לחוק החברות) הניתנים לחלוקה של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2016 הינה בסך של 78 מיליון דולר קנדי.

4.5 ביום 16 במרס 2017, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-5 מיליון ש"ח או כ-30 אגורות למניה שישולם ביום 18 באפריל 2017. היום הקובע לזכאות לגבי החלוקה הינו יום 29 במרס 2017. יתרת הרווחים הראויים לחלוקה של החברה בהתאם לסעיף 302 לחוק החברות ליום 31 בדצמבר 2016 בהתחשב בביצוע החלוקה האמורה, הינה סך של כ-78 מיליוני דולר קנדי.

5. **<u>מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה</u>**

להלן נתונים כספיים (באלפי דולר קנדי) של החברה בכל אחת מהשנים 2016, 2015 ו-2014 בחלוקה לתחומי פעילות[4]:

		ייזום למכירה וקרקעות בקנדה			מלונאות ואתרי נופש קנדה			מלונאות ואתרי נופש ארה"ב			נכסים מניבים*			אחר			סך-הכל		
		2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
הכנסות	מחיצוניים	25,551	276	4,099	48,153	59,190	55,481	70,349	32,943	15,921	3,695	3,560	3,350	246	694	1,474	147,994	96,663	80,325
	מתחומי פעילות אחרים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	סך-הכל	25,551	276	4,099	48,153	59,190	55,481	70,349	32,943	15,921	3,695	3,560	3,350	246	694	1,474	147,994	96,663	80,325
רווח תפעולי לפני הוצאות מימון	עלויות משתנות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	28,050	1,340	5,367	38,608	40,043	43,783	49,895	25,611	10,833	457	376	451	87	901	1,364	117,096	68,271	61,798
	עלויות (הכנסות) אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	(58)	45	42	8,850	9,039	10,385	8,959	4,634	2,314	1,119	953	805	121	102	149	18,991	14,773	13,695
	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	*	-
	סך-הכל	27,992	1,385	5,409	47,458	49,082	54,168	58,854	30,245	13,147	1,576	1,329	1,256	208	1,003	1,513	136,087	83,044	75,493
רווח (הפסד) גולמי		(2,441)	(1,109)	(1,310)	695	10,108	1,313	11,495	2,698	2,774	2,119	2,231	2,094	38	(309)	(39)	11,907	13,619	4,832
עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה		(3,245)	(554)	(11,431)	-	-	-	-	-	-	(3,850)	(491)	(2,460)	-	-	-	(7,095)	(1,045)	13,891
עודף שווי הוגן על צירוף עסקים, רווח מעליית ערך רכוש קבוע ורווח ממימוש השקעה		-	-	-	-	-	-	-	(8,274)	-	-	-	-	-	-	-	-	(8,274)	-
עלויות הנהלה וכלליות ושיווק[5]		1,098	18	337	2,069	3,834	4,560	3,022	2,134	1,309	159	231	275	11	45	121	6,359	6,262	6,602
הוצאות אחרות שלא ניתן לייחסן		150	2	-	283	342	-	413	191	-	22	21	-	1	4	-	869	560	-

---

4 לפרטים אודות שינויים שחלו בתחומי הפעילות של החברה, ראה באור 35 לדוחות הכספיים של החברה.

5 הוצאות הנהלה כלליות ושיווק הניתנות לייחוס ספציפי שויכו לתחום הפעילות, יתר ההוצאות (בעיקר שכר הנהלה והוצאות משרדיות), יוחסו לפי היקף מחזורי הכנסות בתחום בכל אחת מהשנים.

	ייזום למכירה וקרקעות בקנדה			מלונאות ואתרי נופש קנדה			מלונאות ואתרי נופש ארה"ב			נכסים מניבים*			אחר			סך-הכל		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
רווח (הפסד) תפעולי	(443)	(571)	9,784	(1,657)	6,616	(3,247)	8,060	9,029	1,465	5,788	2,512	4,279	26	(350)	(160)	11,774	17,236	12,121
סך נכסים	167,238	150,182	135,165	152,415	101,737	118,348	161,625	95,057	48,366	39,327	34,458	30,594	148	424	2,891	519,753	381,858	335,264
סך ההתחייבויות	57,773	73,925	76,898	73,105	48,171	44,006	89,438	69,269	32,691	21,330	20,276	17,903	118	433	5,891	241,764	212,074	177,389

* כולל קרקעות המיועדות להשבחה המוחזקת לשם עליית ערכן בטווח ארוך או שיעודן טרם נקבע, ונדל"ן מניב שפעילות החברה בתחום החלה בשנת 2012.

6. **סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה**

קנדה נכללת בין 10 הכלכלות הגדולות בעולם והיא מאופיינת כמדינה בעלת משאבי טבע רבים, תשתית רחבה, עשירה בתעשייה עתירת ידע, ותשתית עסקית מפותחת ומתקדמת.

במהלך העשור האחרון הבנק המרכזי של קנדה מעניק הלוואות לזמן ארוך לארגונים פיננסים קנדיים בשיעורי ריבית נוחים. מדיניות זו סייעה לעסקים קנדיים בהתמודדות עם בעיות האשראי. הזמינות המתמשכת של אשראי מתאגידים בנקאיים בקנדה גרמה לכך שאמון צרכנים, כולל התחלות בנייה, נותר יציב. שווקים עירוניים מסוימים (כגון אזור טורונטו רבתי) חוו צמיחה משמעותית בשנים האחרונות.

רמות החוב של משקי הבית של קנדה נמצאות בטווח הנורמות של ארגון OECD. עם זאת, קיימת מגמה של עליה ביחס שבין החוב הביתי לבין ההכנסות. עומס החוב של משקי הבית יהיה ניתן לניהול כל עוד מחירי הדיור יישארו בעינם ושיעורי הריבית יישארו נמוכים. עם זאת, שינוי בטווח הקצר והבינוני של ערכי הנכסים וההכנסות ישפיע על אמון הצרכנים וההוצאות. המשך מגמת העלייה של היקף החוב של משקי הבית עלול להשפיע לרעה על הפעילות המלונאית של החברה, שכן משקי הבית יפעלו לקיצוץ הוצאותיהם, ובכלל זה הוצאות הנופש.

מדיניות ההגירה המקיפה של קנדה, מאפשרת לעובדים מיומנים ואנשי עסקים להתקבל בנקל למדינה. מסיבות אלו, במהלך 20 השנים האחרונות, מהגרים רבים המשיכו להגר למדינה ובייחוד לערים הגדולות בקנדה כגון טורונטו.

ב. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

7. תחום המלונאות בארה"ב

7.1 מידע כללי על תחום המלונאות

7.1.1 מבנה תחום המלונאות והשינויים החלים בו[6]

ענף המלונאות בארה"ב הוא מהמובילים בעולם בבחינת הצמיחה. בשנת 2016 חווה שוק המלונאות בארה"ב צמיחה של כ-3.2%[7] בהכנסות המלונות ביחס מלאי החדרים הזמינים (RevPAR). שוק המלונאות בארה"ב מגוון ומבוסס הן על הסגמנט העסקי והן על סגמנט תיירות הנופש (הן חיצונית והן פנימית). מסיבות אלה, שוק המלונאות האמריקאי מושך אליו הרבה משקיעים חיצוניים, ובהתאם לכך, כמות העסקאות המתבצעות בענף גבוהה מאוד.

להלן נתונים כלליים על ענף המלונאות בארה"ב:

נתון	ארה"ב	
	2016	2015
מספר בתי מלון	54,598	54,073
מספר חדרי מלון	5,113,334	5,038,485
שיעור תפוסה ממוצע	66%	66%
מספר חדרי מלון בשלבי תכנון והקמה	186,965	140,703
מספר אתרי נופש אלפיני	*470	*470

* מתוך מספר אתרי הנופש האלפינים בארה"ב, כ-29 ממוקמים באיזור קליפורניה.

7.1.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום המלונאות בארה"ב

על הפעילות המלונאית כאמור חלות תקנות וחקיקה בשלושה מעגלים שלטוניים: (א) תקנות של העיר קליבלנד, אוהיו; (ב) חוקים ותקנות של אונטריו מדינות קליפורניה ואוהיו; (ג) חוקים ותקנות של הממשל הפדראלי בארה"ב.

להלן עיקר החוקים, התקנות והמגבלות החלים על מפעילי בתי מלון במחוז אונטריו וקנדה:

[א] במישור המוניציפאלי – בעלי ומפעילי בתי מלון בעיר קליבלנד, Cuyohaga County חייבים לעמוד בתקנות תכנון ובנייה, תב"ע (יעוד הבניין), קוד ותקן הבנייה ותקנות רישוי עסקים.

חוק התכנון והבנייה מפרט את התקנים הדרושים לתכנון מפורט של בתי מלון כגון מספר המעליות ביחס למספר החדרים, מספר החניות המינימאלי וכד'. קוד הבנייה מפרט את מערכת התקנים למוצרי בנייה וגמר בהם מותר להשתמש בבניית בתי מלון. תקנות רישוי עסקים קובעות תקנות לצורך הפעלת מסעדות, ברים ועסקים אחרים הממוקמים בתוך בתי המלון. בנוסף, מוטל בקליבלנד מס הארחה מיוחד על מכירות חדרים בשיעור של 5.50% (County Bed Tax).

---

6 http://www.hotelnewsnow.com.

7 http://www.hotelnewsnow.com/Articles/108067/STR-US-hotel-performance-for-total-year-2016-Q4-2016.

[ב] <u>במדינת אוהיו</u> – בעלי ומפעילי בתי מלון במדינה חייבים לעמוד בחוקי כיבוי האש ובטיחות, ובחוקי האלכוהול וההימורים, זאת בהתאם לסוג רשיון ההפעלה. חוקי בטיחות וכיבוי אש מכילים תקנים מפורטים למספר יציאות החירום, שימוש בחומרים בלתי דליקים בבניין, שימוש במתזים וכד'. חוקי השימוש באלכוהול והימורים כוללים תקנות המחייבות קבלת רישוי למכירת אלכוהול על-מנת להגיש משקאות אלכוהוליים במלון, במסעדות ובחדרים. רישיון זה מותנה בעמידה בתקנות הבטיחות, בתקנות וחוקי הבנייה השונים ובחוקי כיבוי אש ובטיחות (Ohio Revised Code).

[ג] <u>במישור הפדראלי</u> – בעלי ומפעילי בתי מלון בקנדה חייבים לעמוד בחוק Americans with Disabilities Act, חוקי איכות הסביבה וחוק הבריאות הציבורי בכל הקשור למתן שירותי ביוב לבתי המלון ואתרי הנופש, טיפול בפסולת, פליטות גזים מזהמים ושמירה מפני זיהום מקורות מים. בין החוקים העיקריים המשפיעים על פעילות מלונאית נמנים Labor Standards Act, Hotel and Motel Fire Safety Act, Pool and Spa Safety, H1N1 Flu Pandemic. חוק הפרטיות וחוק שמירה על פרטים אישיים ומסמכים אלקטרונים החלים בארה"ב, מחייבים בעלי ומפעילי בתי מלון ואתרי נופש בארה"ב לאמץ מנגנונים האמונים על שמירה נאותה של פרטי המבקרים בנכסיה לרבות פרטים בדבר אמצעי התשלום.

7.1.3 <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום המלונאות בארה"ב</u>

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

[א] עלייה מתמדת ברמת השירות;

[ב] שמירה על רמה פיסית נאותה של בתי המלון מיתוג ובידול של בתי המלון ביחס למתחרים;

[ג] שיפורים טכנולוגיים בתחום מערכות המידע אשר יש בהם להגביר את השליטה ומקסום היעילות התפעולית;

[ד] הגברת החשיפה הפרסומית בארה"ב ובעולם כולו ובניית נאמנות לקוחות.

[ה] שקידה מתמדת על עלויות של מתן שירותים.

7.1.4 <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום המלונאות בארה"ב</u>

לדעת החברה, מחסומי הכניסה והיציאה לענף המלונאות הינם כדלקמן:

[א] ענף המלונאות (בשונה מניהול בתי מלון בלבד) מחייב השקעות נכבדות להקמת בתי המלון. בנוסף, ענף זה הנו עתיר כוח אדם. לאור זאת, כל כניסה לענף מחייבת הון עצמי גבוה.

[ב] תקופת ההרצה הארוכה יחסית (בדרך כלל כ-3 שנים), הדרושה למלון חדש כדי למצב עצמו בשוק, לבסס בסיס לקוחות ולאתר ולהכשיר כח אדם איכותי.

[ג] התחום דורש ניהול מקרוב של פרטים רבים בעלי השפעה מכרעת על חוויית האירוח.

[ד] הצורך בהון עצמי גבוה מקשה על היציאה מתחום הפעילות.

7.1.5 <u>תחליפים למוצרי תחום המלונאות בארה"ב ושינויים החלים בהם</u>

בשני העשורים האחרונים ניכרת התפתחות בתחום דירות ה-Extended Stay. דירות אלו מיועדות לשהייה לטווח ארוך (מעל 30 ימים), והינן מרוהטות ומתוחזקות על ידי חברות ניהול. תחום זה עונה, בעיקר, על צורך של חברות השולחות את עובדיהן לתקופה מסוימת לערים אחרות, לתושבים הזקוקים למגורים בתקופת ביניים במעבר בין מקומות מגורים, וכן מעניקה מענה לדיירים הנזקקים לדירות במהלך תקופות שיפוץ. דירות אילו מאופיינות במתחם מגורים הגדול מחדר סטנדרטי במלון, במחיר נמוך באופן יחסי, ללא התחייבות לתקופה ארוכה ותוך הסתפקות בשירותי אחזקה, כביסה וניקיון חלקיים. כמו-כן, בשנים האחרונות חלה עלייה בשימוש של אנשים פרטיים בשירותי שיתוף חדרים או דירות על בסיס לילה באמצעות תיווך אתרי אינטרנט כדוגמת Airbnb.

7.1.6 <u>מבנה התחרות בתחום המלונאות בארה"ב ושינויים החלים בו</u>

במרכז העיר קליבלנד קיימים עשרה בתי מלון יוקרתיים השייכים לקטגוריית בתי המלון עליהן נמנים מלונות, ה-Hyatt וה-Renaissance וכחמישה בתי מלון נוספים בדרגה עממית יותר. מאחר שניתן לבדוק את המחירים המוצעים על-ידי המלונות השונים באמצעות האינטרנט, גוברת התחרות בין בתי המלון השונים, ותחום ניהול ההכנסות (Revenue Management) תופס מקום מרכזי בתכנון ובניהול של בתי המלון. כל בתי המלון מנוהלים ע"י מותגים מובילים ישירות או תחת זכיון, אשר Marriott,Haytt, Starwood נחשבים למרכזיים תחת מותגי Hyatt Regency, Marriott, Doubletree, Wyndham, Radisson, Renaissance, Ritz-Carlton, Westin.

סביבתה של קליבלנד והאזורים המרוחקים מרחק סביר מהעיר (עד כשעת נסיעה), מציעים מגוון פעילויות נופש, המופעלות על ידי גורמים שונים, כגון פעילויות טבע שונות.

7.2 <u>מוצרים ושירותים בתחום המלונאות בארה"ב</u>

7.2.1 להלן נתונים על המלונות בהם מחזיקה החברה בארה"ב (לא כולל יחידות דיור בבעלות צדדים שלישיים):

שם הנכס	מיקום	סוג הנכס	שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)	חלק החברה בפרויקט	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2016 (באלפי דולר ארה"ב)*	מספר חדרים ליום 31.12.2016	ניהול הנכס
Hyatt Cleveland	קליבלנד, אוהיו	מלון	28,638	100%	15,035	293	Hyatt
Bear Valley	קליפורניה	אתר מלונאות ונופש	4,167	100%	775	53	ניהול עצמי
Renaissance	קליבלנד, אוהיו	מלון	81,000	50%	11,856	491	Aimbridge
סה"כ	-	-	113,805	-	27,666	837	-

* בקיזוז עלויות מימון נדחות, ככל שרלוונטי

7.2.2 להלן נתונים בדבר פילוח הכנסות הפעילות המלונאית בארה"ב*

	31.12.2016		31.12.2015		31.12.2014	
	אלפי דולר ארה"ב	%	אלפי דולר ארה"ב	%	אלפי דולר ארה"ב	%
חדרים	30,028	57%	13,911	54%	9,607	68%
מזון ומשקאות	13,522	25%	6,057	24%	3,422	24%
שירותים אחרים	9,564	18%	5,579	22%	1,196	8%
סה"כ	53,113	100%	25,547	100%	14,226	100%

* לא נלקחו בחשבון ביטולי מחזורים בין חברתיים ככל שקיימים.

7.2.3 להלן נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלונאית בארה"ב

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	%	%	%
שיעור הרווח הגולמי *	20%	8%	17%
שיעור הרווח הגולמי – חדרים **	73%	69%	73%
שיעור הרווח הגולמי-מזון ומשקאות**	32%	26%	24%

* רווח גולמי בהתאם להצגה בדוחות כספיים מאוחדים של החברה, שהינו כלל הכנסות המגזר בניכוי כל ההוצאות של המגזר לרבות הוצאות פחת, דמי ניהול בין חברתיים והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות של נכסי המגזר.
** בנטרול פחת.

7.2.4 להלן נתונים בדבר הכנסות מנכסים זהים

להלן נתונים בדבר הכנסות ו– EBITDA של החברה ממלונות ו/או אתרי נופש שהופעלו על-ידי החברה במשך כל אחת מהתקופות שהחלו ביום 1 בינואר ושהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2016, 2015 ו-2014 ואשר לא נערכו בהם שינויים מהותיים בתקופות אלה (יובהר, הנתונים אינם כוללים מלונות חדשים שהחברה החלה להפעילם או שנמכרו במהלך תקופות אלו):

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	אלפי דולר ארה"ב	אלפי דולר ארה"ב	אלפי דולר ארה"ב
הכנסות	15,461	14,456	12,936
EBITDA	3,752	3,191	2,666

7.2.5 להלן פרטים בדבר הכנסות החברה, לפני ביטול מחזורים בין חברתיים, מדמי ניהול שוטפים ביחס למלונות בארה"ב (באלפי דולר ארה"ב):

שם הנכס	חברת הניהול	דמי ניהול שנתיים לשנת	
		2016	2015
Hyatt Cleveland	Skyline Hotels and Resorts Inc.	770	433
Bear Valley	ניהול עצמי	-	-
Renaissance	Skyline Hotels and Resorts Inc.	638	82
סה"כ		1,408	515

7.2.6 להלן פרטים נוספים אודות המלונות אשר בבעלות החברה בארה"ב (באלפי דולר ארה"ב):

שם הנכס	שטח בנוי כולל של הנכס (מ"ר)	סוג בעלות	מועד פתיחה לראשונה	מועד שיפוץ מהותי אחרון	מודל הכרה חשבונאית למועד הדוח	יתרת עלות מופחתת בדוח כספי ליום 31.12.2016 באלפי דולר ארה"ב
Bear Valley Resort (1)	4,167	בעלות	1967	2006	IAS 16 (FMV)	11,500
Hyatt Cleveland (2)	28,638	בעלות	1890	2014	IAS 16 (FMV)	43,600
Renaissance (3)	81,000	בעלות	1918	2012	IAS 16 (FMV)	52,900
סה"כ	113,805	-	-	-	-	108,000

(1) הרכישה הושלמה ביום 19 בדצמבר, 2014.
(2) הרכישה הושלמה ברבעון הראשון בשנת 2012.
(3) הרכישה הושלמה ביום 28 באוקטובר 2015.

7.2.7 לפרטים אודות השווי ההוגן של המלונות בארה"ב (אלפי דולר ארה"ב) ראה באור 11 לדוחות הכספיים.

7.2.8 להלן נתונים בדבר מלונות מהותיים:

	מספר מלונות ו/או אתרי נופש		הכנסות מצרפיות (קנדי באלפי דולר ארה"ב)		EBITDA מצרפי (באלפי דולר ארה"ב)		ADR בדולר ארה"ב[8]		שיעור תפוסה ממוצע (%)		CapEx באלפי דולר ארה"ב		CapEx צפוי מהותי בשנה העוקבת
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2017
קבוצה א'[1]	3	3	53,113	25,547	10,866	3,485	149.38	141.37	67%	72%	3,280	1,092	10,000
קבוצה ב'[2]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
קבוצה ג'[3]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

1. מלונות קבוצה א' הינם מלונות שה-EBITDA של כל אחד מהם ממגזר המלונאות מהווים מעל 20% מה-EBITDA הכולל שלהחברה במאוחד בהתאם לדוחות הכספיים לשנת 2016 .
2. מלונות קבוצה ב' הינם מלונות שה-EBITDA של כל אחד מהם מהווים מעל 10% ועד ל-20% מה-EBITDA הכולל של יתרת עלות מופחתת בדוח כספי ליום 31.12.2016 באלפי דולר ארה"ב.
3. מלונות קבוצה ג' הינם מלונות שה-EBITDA של כל אחד מהם מהווים עד ל-10% מה-EBITDA הכולל של יתרת עלות מופחתת בדוח כספי ליום 31.12.2016 באלפי דולר ארה"ב.

7.3 להלן פרטים נוספים אודות המלונות אשר מפעילה החברה בארה"ב

7.3.1 Hyatt Regency Arcade Hotel, Cleveland

בחודש פברואר 2012, השלימה החברה את רכישת מלוא הזכויות בנכס המשמש כקומפלקס הכולל מלון ובו 293 חדרים וקניון מקורה בשטח של כ-4,446 מ"ר, בדאון טאון קליבלנד, אוהיו, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-7.7 מיליון דולר ארה"ב (כ-7,700 אלפי דולר קנדי). רכישת הנכס נעשתה בעקבות זכייתה של החברה במכרז, במסגרת הליך לכינוס נכסים של הקומפלקס. החברה מימנה את הרכישה בשלב הראשון, באמצעות מקורותיה העצמיים. המלון שבקומפלקס מנוהל על ידי רשת Hyatt, על פי עיקרי ההסכם עם Hyatt, זכאית Hyatt לדמי ניהול בסיסיים בשיעור השווה ל-3% מהכנסות המלון, לרבות כיסוי הוצאות הפעלת המלון ותשלום בגין שירותים נלווים (Chain Services) ו-"Centralized Services", המסופקים על-ידי Hyatt, בעיקר עבור שיווק ומכירה, Hyatt Rewards, מערכות אלקטרוניות וטכנולוגיות בהן החברה מחויבת להשתמש, וכן עבור שירותים בהם החברה בוחרת להשתמש מדי תקופה "non-mandatory" כגון ביטוח נכס, תוכניות רווחה וניהול רכוש קבוע. ההסכם האמור הינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2021, כאשר לחברת ניהול קיימת זכות הארכה של חמש (5) שנים נוספות באותם תנאים. כחלק מתנאי ההסכם, נדרשת החברה להפריש סך השווה ל-5% ממחזור הנכסות לקרן השיפוצים ולבצע תוכנית שיפוצים חדרים property improvement plan) או PIP בהיקף מוסכם. במועד פרסום הדוח סיימה החברה לשפץ כ 70% מחדרי המלון. בנוסף, קיימים תנאים נוספים להסדרת מערכת היחסים בין הצדדים כמקובל בסוג כזה של הסכמים.

מבדיקות שערכה החברה עלה, כי בקופת המלון נמצא סך של 4.3 מיליון דולר ארה"ב (כ-4,300 אלפי דולר קנדי) המוחזק עבור רוכש הקומפלקס, מתוכם 2.6 מיליון דולר ארה"ב (כ-2,600 אלפי דולר קנדי) המהווים קרן ייעודית לשיפוץ הקומפלקס, וסך של 1.6 מיליון דולר ארה"ב (כ-1,600 אלפי דולר קנדי) המהווה יתרת זכות בחשבון התפעולי של הקומפלקס. כמו כן נמצא, כי בגין השתתפות הרשות המקומית בעבר בסיוע בשיפוץ הקומפלקס, עומדת לטובת הרשות המקומית זכאות לסך כולל של 6.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-6,800 אלפי דולר קנדי) מאת בעלי הקומפלקס, ולפיכך החברה מחויבת

[8] **"ADR"** – הינו הכנסה ממוצעת לחדר – היחס בין סך ההכנסות מחדרים לבין מספר החדרים שנמכרו.

בתשלומים דו שנתיים בתוספת ריבית בשיעור של 9% (כולל ארנונה), על פי לוח סילוקין קבוע מראש, הצפוי להסתיים בשנת 2025. מול ההתחייבות האמורה, נהנים בעלי הקומפלקס מפטור בגין תשלומי ארנונה בהיקף של כ-160 אלפי דולר ארה"ב לשנה, עד לשנת 2030 (סך כולל של כ-2,240 אלפי דולר ארה"ב כ-3,008 אלפי דולר קנדי). ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד דוח זה, יתרת ההתחייבות של החברה כלפי הרשות המקומית עומדת על סך של כ-3,605 אלפי דולר ארה"ב, בשני המועדים.

בחודש יוני 2013 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי אמריקאי בהסכם מימון המובטח על ידי קומפלקס המלונאות והמסחר בסך של 12,300 אלפי דולר ארה"ב (כ-12,878 אלפי דולר קנדי) הנושאת ריבית בשיעור שנתי קבוע של 4.85%. ההלוואה עומדת לתקופה של 5 שנים כאשר החזר קרן ההלוואה מחושב על פני 30 שנה. ליום 31 בדצמבר 2016 ולמועד דוח זה, עומדת יתרת התחייבות החברה בגין המימון על סך של כ-11,649 אלפי דולר ארה"ב (כ-15,641* אלפי דולר קנדי) וכ-11,613 אלפי דולר ארה"ב (כ- 15,593* אלפי דולר קנדי), בהתאמה. כבטוחה להעמדת ההלוואה שעבדה החברה את זכויותיה בפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי וכן התחייבה בהתחייבויות נוספות מקובלות, לרבות לעמידה באמות מידה פיננסיות.

* תורגם לפי שער החליפין כפי שהיה ביום 31 בדצמבר 2016.

להלן פרטים אודות הלוואה מהותית שנטלה החברה בקשר עם מימון מלון Hyatt:

המלווה	CBMS, servicer הינו תאגיד בנקאי Midland
הלווה	Skyline Cleveland Acquisitions Inc.
היקף המימון	12,300 אלפי דולר ארה"ב למועד העמדתה
מועד העמדת המימון	27 ביוני, 2013
סוג ומטרת המימון	הלוואה לרכישת המלון
הערבים	non recourse
תקופת המימון	ההלוואה תיפרע בספטמבר 2018
בסיס הצמדה ושיעורי ריבית	4.72% - ריבית קבועה
תנאי פירעון קרן וריבית	הקרן נפרעת חודש בחודשו
ריבית אפקטיבית	4.85%
ריבית ממוצעת	4.72%
בטחונות	כבטוחה להעמדת ההלוואה שעבדה החברה את זכויותיה בפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי וכן התחייבה בהתחייבויות נוספות מקובלות, לרבות לעמידה באמות מידה פיננסיות
אמות מידה פיננסיות של הלווים	• יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1.00 :1.15. • "יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלוות בפירעון מוקדם).
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2016	כ-11,650 אלפי דולר אמריקאי
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	כ-11,600 אלפי דולר אמריקאי

ביום 16 במרס 2017, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי אמריקאי בהסכם מימון להחלפת ההלוואה הקיימת. להלן פרטים אודות הלוואה מהותית שנטלה החברה בקשר עם שיפוץ מלון Hyatt:

המלווה	PNC Bank
הלווה	Skyline Cleveland Acquisitions Inc.
היקף המימון	17,000 אלפי דולר ארה"ב, מתוכם 14,600 במועד הסגירה ו-2,400 כנגד השלמת שיפוץ ושיפור של חדרי מלון
מועד העמדת המימון	צפוי עד תום מרץ 2017
סוג ומטרת המימון	הלוואה למימון מחדש של רכישת המלון ושיפוצים
הערבים	ערבות ע"י החברה בגובה של עד 50% מסכום ההלוואה
תקופת המימון	חמש שנים עם אופציית הארכה בשנתיים נוספות
בסיס הצמדה ושיעורי ריבית	ליבור + 2.5% (נכון למועד הדוח, כ-3.40%)
תנאי פירעון קרן וריבית	ריבית בלבד בשנתיים ראשונות, קרן משולמת החל מחודש ה- 25 לפי לוח סילוקין של תשלומים שווים על פני 25 שנה בהנחת שיעור ריבית של 6.75%

ריבית אפקטיבית	3.50%
ריבית ממוצעת	3.40%
בטחונות	ישועבדו לטובת הבנק זכויות הבעלות של החברה במלון, ובכלל זה הזכויות הקניינית של החברה הבת במלון, זכויותיה בהסכמי השכירות ובהסכמי תפעול, ניהול ואחרים הקשורים למלון. בנוסף, החברה תפקיד על-בסיס חודשי 3% מההכנסה נטו של המלון לטובת חשבון עודפים לכיסוי הוצאות הון (CAPEX) לחשבון שמנוהל ע"י Hyatt.
אמות מידה פיננסיות של הלווים	(א) הון עצמי שלא יפחת מ-100 מיליון דולר קנדי; (ב) נזילות החברה לא תפחת מ-6 מיליון דולר קנדי. "נזילות" הינה מזומנים והשקעות במזומנים; (ג) יחס מינוף יהיה קטן מ-65%; (ד) יחס FCCR לא יפחת מ-1.5:1; (ה) כמו-כן, יחס כיסוי חוב של המלון לא יפחת מ-1.5:1, וייבחן אחת לרבעון החל מ-31 בדצמבר 2017.
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2016	-
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	14,600 אלפי דולר ארה"ב

7.3.2 <u>אתר סקי Bear Valley</u>

ביום 5 באוגוסט 2014 התקשרה החברה בהסכם לרכישת אתר סקי ומבנים על שטח של כ-6,900 דונם בקליפורניה, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-2,000 אלפי דולר ארה"ב וכוללת גם שכירות לעשר שנים של 53 חדרים. האתר כולל בין היתר 9 מעליות, מבנה התכנסות בגודל של כ-3,600 מ"ר, חניון לכ-2,000 כלי רכב וכן הר המשמש לסקי, עליו כ-75 מסלולי סקי וכן ציוד לייצור שלג (כולל מבנה לאיחסון הציוד). בנוסף, ניתנה לחברה אופציה לתקופה של שנתיים לרכישת המלון ושטחים סמוכים לו בגינם קיימת תכנית בניה מאושרת, המאפשרת בניה של 350 יחידות דיור ו-40,000 רגל רבוע של שטח מסחרי, במחיר של כ-3,000 אלפי דולר ארה"ב. החברה בחרה שלא לממש את האופציה והיא פקעה.

7.3.3 <u>Renaissance Hotel, Cleveland</u>

ביום 28 באוקטובר 2015, השלימה החברה, יחד עם צד שלישי (בסעיף זה: "**השותף**"), את רכישת מלוא הזכויות בנכס המשמש כקומפלקס הכולל מלון ובו 491 חדרים, 34 אולמות כנסים וחניון מקורה המכיל 304 מקומות חניה בשטח של כ-81,000 מ"ר, במרכז העיר קליבלנד, אוהיו, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-18,650 אלפי דולר ארה"ב ובעלות כוללת של כ-19,100 אלפי דולר ארה"ב.

במסגרת ההסכם של החברה עם השותף התחייב השותף לשלם כ-14,000 אלפי דולר ארה"ב מעלויות הרכישה של הנכס וכי יישא ב-75% מעלויות שיפוץ הנכס. בעקבות ההסכם מחזיק כל אחד מהצדדים ב-50% מהנכס. העסקה מומנה באמצעות הלוואות בעלים שניתנו על-ידי החברה (כ-6,500 אלפי דולר ארה"ב) והשותף (כ-14,500 אלפי דולר ארה"ב). לפרטים אודות מימון בנקאי ראה להלן.

המלון מנוהל תחת מותג "Renaissance" מקבוצת Marriott, קבוצת ניהול מלונות הגדולה בעולם, על-ידי חברת ניהול Aimbridge Hospitality. על-פי עיקרי הסכם הזכיינות עם חברת Marriott, ההסכם הינו לתקופה של 20 שנים המתחילה ביום 27 לאוקטובר 2015 ללא זכות הארכה, במסגרתו זכאית הרשת לדמי זכיינות בשיעור של 5% ממחזור ההכנסות מחדרים, בתוספת תשלומים נוספים בעיקר עבור שירותי שיווק ומכירה ושימוש במערכות. כחלק מתנאי ההסכם, על החברה לבצע תוכנית שיפוצים לחדרים ולשטחי מלון נוספים (property improvement plan) או PIP בהיקף מוסכם, על פני תקופה של שלוש עד ארבע שנים מיום ההסכם. נכון למועד הדוח, נמצאת החברה בשלבי תכנון של תוכנית השיפוצים.

על-פי עיקרי הסכם הניהול עם חברת Aimbridge (property management) חברת Aimbridge תהא אחראית לניהול השוטף של המלון. בתמורה, היא תהא זכאית לדמי ניהול בסיסיים בשיעור השווה ל-2.5% מהכנסות המלון, לרבות כיסוי הוצאות הפעלת המלון ותשלום בגין שירותים נלווים,"Centralized Services" שמסופקים על-ידי Aimbridge, בעיקר עבור ניהול הכנסות וחשבונאות וכן עבור שירותים שהחברה בוחרת להשתמש בהם מדי תקופה "non-mandatory" כגון ביטוח נכס וניהול רכוש קבוע. בנוסף, במידה ורווחיות הנכס עולה על סכום הסף שנקבע, זכאית חברת הניהול לתשלום דמי ניהול נוספים בסך של 7.5% מרווח תפעולי, מעבר לסכום הסף המותאם בהתאם לעלויות השיפוץ בפועל. תוקף ההסכם הינו לחמש שנים עם זכות הארכה של 5 שנים נוספות באותם תנאים. בנוסף, קיימים תנאים נוספים להסדרת מערכת היחסים בין הצדדים כמקובל בסוג כזה של הסכמים.

בחודש מרס 2016 התקשרה חברה בת של החברה עם תאגיד בנקאי אמריקאי בהסכם מימון המובטח על-ידי קומפלקס המלונאות והמסחר בסך של 12,350 אלפי דולר ארה"ב (כ-16,954 אלפי דולר קנדי) למימון רכישת המלון ו-16,800 אלפי דולר למימון שיפוצים. לפרטים נוספים ראה באור 17ז' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016. ההלוואה שימשה להחזר יתרות זכות לחברה (כ- 1,500 אלפי דולר ארה"ב) ולשותפה בנכס (כ- 10,750 אלפי דולר ארה"ב), בהתאמה.

להלן פרטים אודות הלוואה מהותית שנטלה החברה בקשר עם מימון מלון Renaissance:

המלווה	Fifth Third Bank
הלווה	Skyline Cleveland Renaissance LLC
היקף המימון	מרכיב לרכישה - $12,350 אלפי דולר ארה"ב מרכיב למימון השבחה ושידרוג - $16,800 אלפי דולר ארה"ב למימון של עד 70% מגובה עלות השדרוג
מועד העמדת המימון	18 למרץ 2016
סוג ומטרת המימון	הלוואה לרכישה ולשידרוג והשבחה
הערבים	החברה ערבה עד 35% מגובה ההלוואה, שתקטן עם העלייה בשירות החוב ותתבטל עם יחס שירות חוב של 1.50:1.00 בתום תקופת ההשבחה. ערבות החברה הינה נון ריקורס, למעט מקרים (Carve Outs) המפורטים בהסכם ולרבות, פשיטת רגל של החברה הבת, הפרת תניות פיננסיות המפורטות בהסכם, כל הונאה או הטעיה בקשר עם הנכס וכדומה. השותף של החברה הבת בנכס (50%), התחייב לשפות את החברה בגין 50% מגובה הערבות שתשלם, ככל שתידרש לה.
תקופת המימון	4 שנים עם אופציית הארכה בשנה אחת
בסיס הצמדה ושיעורי ריבית	ליבור ל-30 יום בתוספת ריבית שנתית של 2.50% בגין מרכיב הרכישה ו 2.75% בגין מרכיב השבחה
תנאי פירעון קרן וריבית	ריבית בלבד, בתום תקופה זו תשולם קרן ההלוואות מדי חודש, כאשר הקרן מחולקת ונפרעת במשך 25 שנים
ריבית אפקטיבית	ליבור + 2.85% -מרכיב רכישה\ 3.05% מרכיב להשבחה
ריבית ממוצעת	ליבור + 2.60%
בטחונות	שועבדו מלוא זכויות הבעלות של חברת הבת בנכס במשכנתא מדרגה ראשונה. ההסכם כולל תנאים מקובלים בהסכמים מסוג זה, לרבות עילות פירעון מיידי
אמות מידה פיננסיות של הלווים	• תזרים מזומנים חלקי שירותי חוב (להלן: "**DSCR**") בנכס בשיעור שלא יפחת, בשלוש השנים הראשונות מ-1.0:1.3, בשנה הרביעית מ- 1.0:1.35 ובכל שנה אחר כך לא יפחת משיעור של 1.0:1.4. שירות חוב מחושב בהנחת ריבית של 7% • יתרת הון בנכס שלא תפחת מ $8,000 אלפי דולר ארה"ב • הון בעלי מניות של הערבה לא פחות מ 100 מיליון דולר קנדי • יתרות מזומנים של הערבה (במאוחד) ומסגרות אשראי לא מנוצלות של לפחות 10 מיליון דולר קנדי הזרמת הון או הלוואות בעלי מניות של 30% מעלות השידרוג לכל שלב השדרוג לפני קבלת מימון הבנק לשלב זה
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2016	12,350 אלפי דולר ארה"ב
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	12,350 אלפי דולר ארה"ב

7.4 <u>לקוחות בתחום המלונאות בארה"ב</u>

7.4.1 הלקוחות בתחום המלונאות והנופש הינם אורחים פרטיים וחברות. להערכת החברה, אין לחברה תלות בלקוח כלשהו, באופן שהפסקת ההתקשרות עימו עלולה להשפיע מהותית לרעה על הכנסות החברה.

7.4.2 להלן נתונים עיקריים לגבי התפלגות שנתית של הכנסות החברה בחלוקה להכנסות מיחידים ולהכנסות מקבוצות (בדולר ארה"ב) לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2015 ו-2016:

	2016					2015				
	רבעון 1	**רבעון 2**	**רבעון 3**	**רבעון 4**	**סה"כ**	**רבעון 1**	**רבעון 2**	**רבעון 3**	**רבעון 4**	**סה"כ**
הכנסות מיחידים מחדרים	4,543	5,207	5,047	4,509	19,306	1,579	1,843	2,305	3,680	9,406
הכנסות מקבוצות מחדרים	1,245	3,063	4,473	1,985	10,766	494	1,333	1,017	1,209	4,053

7.5 <u>שיווק והפצה בתחום המלונאות בארה"ב</u>

מחלקת שיווק ומכירות של Skyline Hotels and Resorts Inc., (חברה בת (100%)), אחראית על פעילות השיווק של חדרי המלונות שבבעלות החברה הנופש באתר הנופש Bear Valley, ובכלל זה שיווק ומכירת החדרים, מזון ומשקאות ועוד. מחלקת השיווק עושה שימוש במנועי חיפוש באינטרנט, סוכני נסיעות, מארגני כנסים ואירועים, קשר ישיר עם חברות, מוסדות וגופי ממשלה, משווקים סיטונאים, השתתפות בכנסים ואירועי שיווק, השתתפות באירועים כלל עירוניים וכד'.

בכל הקשור למלונות החברה בארה"ב, מתנהל השיווק ישירות על-ידי חברות הניהול ובמסגרת מועדוני הלקוחות של Hyatt ו- Marriott על-פי העניין. פעילות השיווק וההפצה של מלון Hyatt Regency Cleveland (ראה סעיף 7.3.1 לעיל) מתבצעת על ידי רשת Hyatt. בנוסף, פעילות השיווק וההפצה של מלון Renaissance (ראה סעיף 7.3.3 לעיל) מתבצעת על ידי רשת Marriott.

7.6 <u>עונתיות בתחום המלונאות בארה"ב</u>

להלן פרטים בדבר פילוח ההכנסות בתחום המלונאות בארה"ב בשנים 2016, ו-2015 בחלוקה לרבעונים קלנדאריים (באלפי דולר ארה"ב)*:

	שנת 2016				שנת 2015			
רבעון קלנדארי	**IV**	**III**	**II**	**I**	**IV**	**III**	**II**	**I**
הכנסות מחדרים - מלונאות ונופש**	6,494	9,520	8,270	5,788	4,889	3,322	3,176	2,073

* פעילות אתרי הנופש מושפעת מעונתיות.
** אינו כולל ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.

8. תחום המלונאות בקנדה

ליום 31 בדצמבר, 2016 וכן למועד הדוח החברה מפעילה ומנהלת שני אתרי נופש הכוללים בתי מלון במחוז אונטריו. החל משנת 2015 החלה החברה ביישום של אסטרטגיית מימוש נכסים במסגרתה נמכרו החזקות החברה בשני בתי מלון.

ביום 19 במאי 2016 התקשרה החברה, באמצעות חברות בנות של החברה, בהסכם למכירת מלוא הזכויות במלון הדירות Pantages לצד שלישי, שהינו צד בלתי קשור. ביום 22 באוגוסט 2016, הושלמה העסקה במלואה והתקבלה תמורת המכירה בסך של כ-34,000 אלפי דולר קנדי (כולל כ-4,000 אלפי דולר קנדי ששולמו על ידי רוכש המלון ישירות לבעלי הדירות שלא היו בבעלות החברה). לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 22 במאי 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-030054) ודיווח מיידי של החברה מיום 13 במאי 2015 (אסמכתא מספר: 2016-01-108226) וביאור 11ג' בדוחות הכספיים של החברה.

8.1 מידע כללי על תחום המלונאות בקנדה

8.1.1 מבנה תחום המלונאות והשינויים החלים בו[9]

ענף המלונאות בטורונטו מתבסס בעיקרו על סגמנט אנשי העסקים (כ-60% עד 65% מהמבקרים בטורונטו) וסגמנט תיירות הנופש (חיצונית ופנימית, כ-18 מיליון תיירים בשנה).

להלן נתונים כלליים על ענף המלונאות בקנדה[10]:

נתון	אזור					
	אזור טורונטו, קנדה		מחוז אונטריו, קנדה		קנדה	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
מספר בתי מלון	לא פורסם	289	לא פורסם	לא פורסם	8,178	כ-8,100
מספר חדרי מלון	44,360	44,175	135,197	135,190	447,586	446,978
שיעור תפוסה ממוצע	75.4%	72%	68.5%	66.2%	64.5%	64.3%
מספר חדרי מלון בשלבי תכנון והקמה	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם	25,117	23,052
מספר אתרי נופש	לא פורסם	לא פורסם	116	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם
מספר חדרים באתרי נופש	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם	לא פורסם

עם קהל היעד העיקרי של החברה בתחום המלונאות נמנות בעיקר משפחות צעירות המעוניינות לנפוש מחוץ לעיר הגדולה במקומות המציעים פעילויות מגוונות לכל המשפחה.[11]

---

9 http://www.hotelnewsnow.com.

10 http://www.pkfcanada.com; http://www.str.com; http://www.resortsofontario.com; http://www.resortsofontario.com; http://www.hotelassociation.ca/forms/Hotel%20Industry%20Facts%20Sheet.pdf

December 2016 Year-To-Date	Occupancy Rate (%) 2016	Occupancy Rate (%) 2015	Average Room Rates ($CAD) 2016	Average Room Rates ($CAD) 2015	REVPAR ($CAD) 2016	REVPAR ($CAD) 2015	Room Supply % chg	Room Demand % chg	Number of Rooms Sample	Number of Rooms Census
Calgary	58.1%	63.5%	$144.44	$155.74	$83.91	$98.97	6.0%	-3.1%	12,938	14,591
Halifax	68.4%	65.1%	$136.63	$129.82	$93.51	$84.56	-2.8%	2.1%	4,723	5,653
Montreal	71.9%	70.1%	$162.08	$152.76	$116.53	$107.12	-0.2%	2.3%	15,127	25,942
Ottawa	72.1%	72.8%	$157.71	$150.96	$113.75	$109.84	6.1%	5.2%	7,660	10,054
Toronto	75.4%	71.8%	$168.87	$154.32	$127.25	$110.79	-0.6%	4.3%	32,803	36,487
Vancouver	77.4%	74.8%	$174.96	$162.37	$135.39	$121.42	0.3%	3.8%	20,978	25,746
Canada	64.5%	64.1%	$149.19	$142.98	$96.25	$91.71	0.9%	1.5%	243,648	431,991

8.1.2 <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום המלונאות בקנדה</u>

פעילות החברה בתחום המלונאות מרוכזת בעיקרה באונטריו, קנדה. על הפעילות המלונאית כאמור חלות תקנות וחקיקה בשלושה מעגלים שלטוניים: (א) חוקים ותקנות מוניציפאליים; (ב) חוקים ותקנות של מחוז אונטריו; (ג) חוקים ותקנות של הממשל הפדראלי בקנדה.

להלן עיקר החוקים, התקנות והמגבלות החלים על מפעילי בתי מלון במחוז אונטריו וקנדה:

[א] <u>במישור המוניציפאלי</u> – בעלי ומפעילי בתי מלון בעיר טורונטו חייבים לעמוד בתקנות תכנון ובנייה, תב"ע (יעוד הבניין), קוד ותקן הבנייה ותקנות רישוי עסקים.

חוק התכנון והבנייה מפרט את התקנים הדרושים לתכנון מפורט של בתי מלון כגון מספר המעליות ביחס למספר החדרים, מספר החניות המינימאלי וכד'. קוד הבנייה מפרט את מערכת התקנים למוצרי בנייה וגמר בהם מותר להשתמש בבניית בתי מלון. תקנות רישוי עסקים קובעות תקנות לצורך הפעלת מסעדות, ברים ועסקים אחרים הממוקמים בתוך בתי המלון.

[ב] <u>במישור המחוזי</u> – בעלי ומפעילי בתי מלון במחוז של אונטריו חייבים לעמוד בחוקי כיבוי האש ובטיחות, ובחוקי האלכוהול וההימורים. חוקי בטיחות וכיבוי אש מכילים תקנים מפורטים למספר יציאות החירום, שימוש בחומרים בלתי דליקים בבניין, שימוש במתזים וכד'. חוקי השימוש באלכוהול והימורים כוללים תקנות המחייבות קבלת רישוי למכירת אלכוהול על-מנת להגיש משקאות אלכוהוליים במלון, במסעדות ובחדרים. רישיון זה מותנה בעמידה בתקנות הבטיחות, בתקנות וחוקי הבנייה השונים ובחוקי כיבוי אש ובטיחות.

---

11 https://www.hvs.com/article/7935/canadian%C2%ADlodging%C2%ADoutlook%C2%ADquarterly%C2%AD2016%C2%ADq4/?campaign=email&campaign%C2%ADid=GHR%C2%AD20170220%C2%AD552

[ג] במישור הפדראלי – בעלי ומפעילי בתי מלון בקנדה חייבים לעמוד בחוק רישום האורחים (1970), חוקי איכות הסביבה וחוק הבריאות הציבורי בכל הקשור למתן שירותי ביוב לבתי המלון ואתרי הנופש, טיפול בפסולת, פליטות גזים מזהמים ושמירה מפני זיהום מקורות מים. חוק רישום אורחים (1970) – מאפיין את הדרישות מבניין המתעתד לשמש כבית מלון ומחייב את בעל בית המלון או המפעיל לדאוג לרישום מסודר של האורחים כולל זיהוי האורחים על פי תעודה מזהה, הצגת מחיר החדר ללילה ועוד. חוק הפרטיות וחוק שמירה על פרטים אישיים ומסמכים אלקטרונים החלים בקנדה, מחייבים בעלי ומפעילי בתי מלון ואתרי נופש בקנדה לאמץ מנגנונים האמונים על שמירה נאותה של פרטי המבקרים בנכסיה לרבות פרטים בדבר אמצעי התשלום.

8.1.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום המלונאות בקנדה

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

[א] עלייה מתמדת ברמת השירות;

[ב] שמירה על רמה פיסית נאותה של בתי המלון מיתוג ובידול של בתי המלון ביחס למתחרים;

[ג] שיפורים טכנולוגיים בתחום מערכות המידע אשר יש בהם להגביר את השליטה ומקסום היעילות התפעולית;

[ד] הגברת החשיפה הפרסומית בטורונטו ובעולם כולו ובניית נאמנות לקוחות;

[ה] שקידה מתמדת על עלויות של מתן שירותים.

8.1.4 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום המלונאות בקנדה

לדעת החברה, מחסומי הכניסה והיציאה לענף המלונאות הינם כדלקמן:

[א] ענף המלונאות (בשונה מניהול בתי מלון בלבד) מחייב השקעות נכבדות להקמת בתי המלון. בנוסף, ענף זה הנו עתיר כוח אדם. לאור זאת, כל כניסה לענף מחייבת הון עצמי גבוה.

[ב] תקופת ההרצה הארוכה יחסית (בדרך כלל כ-3 שנים), הדרושה למלון חדש כדי למצב עצמו בשוק, לבסס בסיס לקוחות ולאתר ולהכשיר כח אדם איכותי.

[ג] התחום דורש ניהול מקרוב של פרטים רבים בעלי השפעה מכרעת על חוויית האירוח.

[ד] הצורך בהון עצמי גבוה מקשה על היציאה מתחום הפעילות.

8.1.5 תחליפים למוצרי תחום המלונאות בקנדה ושינויים החלים בהם

בשני העשורים האחרונים ניכרת התפתחות בתחום דירות ה-Extended Stay. דירות אלו מיועדות לשהייה לטווח ארוך (מעל 30 ימים), והינן מרוהטות ומתוחזקות על ידי חברות ניהול. תחום זה עונה, בעיקר, על צורך של חברות השולחות את עובדיהן לתקופה מסוימת לערים אחרות, לתושבים הזקוקים למגורים בתקופת ביניים במעבר בין מקומות מגורים, וכן מעניקה מענה לדיירים הנזקקים לדירות במהלך תקופות שיפוץ. דירות אלו מאופיינות במתחם מגורים הגדול מחדר סטנדרטי במלון, במחיר נמוך באופן יחסי, ללא התחייבות לתקופה ארוכה ותוך הסתפקות בשירותי אחזקה, כביסה וניקיון

חלקיים. באונטריו היה תחום זה בצמיחה עד לשנת 2004, מועד בו שונתה החקיקה ונקבע כי נכס המושכר לתקופה הפחותה מ-30 יום ישלם ארנונה כנכס מסחרי. שינוי זה, כמו גם התנגדויות מצד ועדי בתים לפעילות בתוך הבניינים, הביא לצמצום ניכר של ענף זה באונטריו יחד עם זאת החל משנת 2010, עם כניסת חברות גדולות לתחום ה-Extended Stay, חל גידול בשיעורי התפוסה וכן במחיר ללילה.

8.1.6 <u>מבנה התחרות בתחום המלונאות בקנדה ושינויים החלים בו</u>

במרכז העיר טורונטו קיימים עשרה בתי מלון יוקרתיים השייכים לקטגוריית בתי המלון עליהן נמנים מלונות דירות ותשעה בתי מלון יוקרתיים נוספים. יצויין שה-Pantages שנמכר על ידי חברות הבת של החברה כאמור בסעיף 8 רישא לפרק א' לדוח, היה נמנה על בתי המלון היוקרתיים כאמור בטורונטו. מאחר שניתן לבדוק את המחירים המוצעים על-ידי המלונות השונים באמצעות האינטרנט, גוברת התחרות בין בתי המלון השונים, ותחום ניהול ההכנסות (Revenue Management) תופס מקום מרכזי בתכנון ובניהול של בתי המלון. לפרטים נוספים, ראה סעיפים 8.3.1 ו-8.3.2 להלן.

סביבתה של טורונטו והאזורים המרוחקים מרחק סביר מטורונטו (עד כשעת נסיעה), מציעים מגוון פעילויות נופש, המופעלות על ידי גורמים שונים, כגון אתרי סקי, מסלולי גולף, אגמים לשיט ודיג ופעילויות טבע שונות.

8.2 <u>מוצרים ושירותים בתחום המלונאות בקנדה</u>

8.2.1 להלן נתונים על המלונות בהם מחזיקה החברה (לא כולל יחידות דיור בבעלות צדדים שלישיים):

שם הנכס	מיקום	מספר חדרים	סוג הנכס	שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)	חלק החברה בפרויקט	יתרת השקעה בדוח הכספי ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)****	ניהול הנכס על-ידי חברת בת של החברה
Horseshoe Resort	Near Barrie, Ontario	*163	אתר מלונאות ונופש	15,464	100%	54,000	5,156	כן
Deerhurst Resort	Near Huntsville, Ontario	***315	אתר מלונאות ונופש	18,520	100%	72,600	**103	כן
סה"כ		478	-	33,984	-	126,600	5,259	-

* סה"כ מלאי החדרים, מתוכם 141 חדרים בבעלות החברה.

** ביולי 2016 הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה א'). אתר הנופש Deerhurst (ללא קרקעות לפיתוח הסובבות את האתר) משמש כבטוחה. יתרת האג"ח מוצגת בפרק נפרד.

*** סה"כ מלאי החדרים, מתוכם 101 בבעלות החברה.

**** בקיזוז עלויות מימון נדחות, ככל שרלוונטי.

8.2.2 <u>להלן נתונים בדבר פילוח הכנסות הפעילות המלונאית בקנדה*</u>

	31.12.2016		31.12.2015		31.12.2014	
	דולר קנדי	%	דולר קנדי	%	דולר קנדי	%
חדרים	18,373	38%	20,673	39%	20,852	38%
מזון ומשקאות	14,901	31%	16,317	31%	16,914	30%
שירותים אחרים	14,732	31%	16,309	31%	17,699	32%
סה"כ	48,006	100%	53,299	100%	55,465	100%

* לא נלקחו בחשבון הכנסות מעמלות, ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים, והכנסות ממתקן הביוב והמים SUS באתר Horseshoe.

8.2.3 להלן נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלונאית בקנדה

	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	%	%	%
שיעור הרווח הגולמי*	14%	17%	2%
שיעור הרווח הגולמי – חדרים	67%	67%	64%
שיעור הרווח הגולמי–מזון ומשקאות	24%	29%	29%

* רווח גולמי בהתאם להצגה בדוחות כספיים מאוחדים של החברה, הכולל את הכנסות המגזר בניכוי כל הוצאות המגזר, לרבות הוצאות פחת, דמי ניהול והפחתת הוצאות הנהלה וכלליות של נכסי המגזר הכלולים בעלות המכר.

8.2.4 להלן נתונים בדבר הכנסות מנכסים זהים*

להלן נתונים בדבר הכנסות ו– EBITDA של החברה ממלונות ואתרי נופש שהופעלו על-ידי החברה במשך כל אחת מהתקופות שהחלו ביום 1 בינואר ושהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2016, 2015 ו-2014 ואשר לא נערכו בהם שינויים מהותיים בתקופות אלה (יובהר, הנתונים אינם כוללים מלונות חדשים שהחברה החלה להפעילם או שנמכרו במהלך תקופות אלו):

	31.12.2016	31.12.2015	**31.12.2014
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי
הכנסות	44,009	45,371	45,859
EBITDA	6,039	7,600	7,754

* לא נלקחו בחשבון ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים.

8.2.5 להלן נתונים בדבר פילוח הכנסות הפעילות המלונאית המהותית בקנדה בגין קבוצות מלונות, כדלקמן:

8.2.5.1 קבוצה א': הינם נכסים אשר עבורם היחס בין שיעור ה-EBITDA הכולל של הנכס לבין סך כל ה- EBIDTA המאוחד של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים לשנת 2016, הינו מעל 20%.

8.2.5.2 קבוצה ב': הינם נכסים אשר עבורם היחס בין שיעור ה-EBITDA הכולל של המלון לבין סך הכל ה-EBIDTA המאוחד של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים בשנת 2016, הינו בין 10% ל- 20%.

8.2.5.3 קבוצה ג': הינם נכסים אשר עבורם היחס בין שיעור ה-EBITDA הכולל של המלון לבין סך הכל ה-EBIDTA המאוחד של בהחברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים בשנת 2016, הינו עד 10%.

קבוצה	מספר מלונות ו/או אתרי נופש		הכנסות מצרפיות (באלפי דולר קנדי)		EBITDA(באלפי דולר קנדי) [12]		שיעור תפוסה ממוצע		ADR מחדרים[13]		CapEx		Capex צפוי מהותי בשנה העוקבת
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2017
א'	3	2	48,006	45,371	6,512	8,473	53%	48%	190	189	7,191	1,783	2,000
ב'	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ג'	-	2	-	7,928	-	1,254	-	79%	-	168	-	70	-

8.2.6 להלן נתונים אודות מספר יחידות הדיור בבעלות צדדים שלישיים ומספר יחידות הדיור בבעלות החברה:

[12] EBITDA הינו רווח תפעולי של מגזר מלונאות של המלונות שנכללו בקבוצת דיווח בנטרול פחת ודמי ניהול ששולמו למשרד הראשי.

[13] ADR הינו הכנסה ממוצעת לחדר – היחס בין סך ההכנסות מחדרים לבין מספר החדרים שנמכרו.

שם הנכס	לשנת 2016			לשנת 2015		
	יח"ד צד ג' תחת ניהול	יח"ד בבעלות החברה	סה"כ	יח"ד צד ג' תחת ניהול	יח"ד בבעלות החברה	סה"כ
Horseshoe Resort	22	141	163	-	141	141
Deerhurst Resort	214	101	315	235	101	336
סה"כ	236	242	478	235	242	477

8.2.7 להלן פרטים בדבר הכנסות החברה, לפני ביטול מחזורים בין חברתיים, מדמי ניהול שוטפים ביחס למלונות בקנדה (באלפי דולר קנדי):

שם הנכס	חברת הניהול	דמי ניהול שנתיים ששולמו בפועל לשנת	
		2016	2015
Horseshoe Resort	Skyline Hotels and Resorts Inc.	174	186
Deerhurst Resort	Skyline Hotels and Resorts Inc.	263	266
סה"כ	-	437	452

.

8.2.8 <u>להלן פרטים נוספים אודות המלונות אשר בבעלות החברה בקנדה (באלפי דולר קנדי)</u>:

שם הנכס	מ"ר להשכרה ברוטו	סוג בעלות	מועד פתיחה לראשונה	מועד שיפוץ מהותי אחרון	מודל הכרה חשבונאית למועד הדוח	יתרת עלות מופחתת בדוח הכספי ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)* (1)
Horseshoe Resort	15,464	בעלות	1962	2013	IAS 16 (FMV)	54,000
Deerhurst Resort*	18,520	בעלות	1896	2000	IAS 16 (FMV)	68,200
סה"כ	**136,031**	-	-	-	-	122,200

(1) עלות חשבונאית בניכוי פחת נצבר ובתוספת התאמת שווי הוגן (במידה וחל).

* לא כולל שווי של 20 דירות על האגם בשטח כולל של כ- 2,600 מ"ר שהושכרו לפי מודל timeshare , הסכמי שכירות אלה פגים בין השנים 2023 ו- 2036.

לפרטים אודות השווי ההוגן של המלונות בקנדה (אלפי דולר קנדי), ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים.

8.3 <u>להלן פרטים נוספים אודות המלונות אשר מפעילה החברה בקנדה</u>:

8.3.1 <u>אתר נופש Horseshoe Resort</u>

אתר הנופש Horseshoe Resort כולל אתר סקי, שני מגרשי גולף, פארק הרפתקאות, מלון ובו 141 חדרים, אולמות אירועים בהיקף של 800 מ"ר, שתי בריכות שחייה ושטחי מסחר.

במהלך שנת 2012 עברו לבעלותה של Skyline Horseshoe כל זכויות השימוש ב-40 יחידות נופש הפועלות באתר במתכונת של Timesharing (קרי, כשלכל אחד מבעלי הזכויות, מוקנית הזכות להשתמש ביחידת הנופש לפרק זמן מוגבל במהלך השנה, בדרך כלל שבוע). זכויות השימוש ביחידות הנופש כאמור עברו לבעלותה של Skyline Horseshoe מבעלי הזכויות המקוריים ללא תמורה כספית. חלק מבעלי היחידות זכאים למספר של עד 7 לינות בשנה באתרי החברה במחיר מוזל. בימים אלו החלה החברה בתהליך מכירה ושיפוץ המבנה תחת שם פרויקט חדש ה-Slopeside, במטרה למכור את יחידות הדיור בו לרוכשים פוטנציאליים. לפרטים נוספים ראה סעיף 10.4.2 לעיל.

בחודש יולי 2016 פרעה החברה הלוואה שנטלה בקשר עם מימון אתר הנופש Horseshoe Resort ואתר הנופש Deerhurst בסכום כולל של כ-32 מיליון דולר קנדי.

להלן פרטים אודות הלוואה מהותית שנטלה החברה בקשר עם הנכס:

המלווה	MeridianCredit Union, Canada
הלווה	Skyline Investments Inc.
היקף המימון	20,000 אלפי דולר קנדי
מועד העמדת המימון	מרץ 2017
סוג ומטרת המימון	מסגרת אשראי למטרות שוטפות של החברה

הערבים	Skyline Horseshoe Valley Resort Inc
תקופת המימון	5 שנים
בסיס הצמדה ושיעורי ריבית	פריים + 2% (כיום 4.70%)
תנאי פירעון קרן וריבית	פעם בחודש תשלום של ריבית בלבד עבור אשראי שנוצל בתוספת של עד 0.5% בגין האשראי שלא נוצל
ריבית אפקטיבית	4.80%
ריבית ממוצעת	4.70%
בטחונות	שעבוד של מלוא זכויות הבעלות של החברה באתר נופש ומלונאות Horseshoe ("אתר הנופש"), (למעט קרקעות מוחרגות) וכן את הזכויות הקניינית של החברה הבת באתר הנופש, זכויותיה בהסכמי השכירות ובהסכמי תפעול, ניהול ואחרים הקשורים לאתר הנופש ותגמולי הביטוח בקשר לאתר הנופש. במסגרת ההסכם הוטלו הגבלות שונות על פעולות שונות של החברה, שביצוען כפוף לקבלת הסכמה מראש ובכתב של הבנק, כגון כך שהחברה הערבה (Skyline Horseshoe Valley Inc) לא תהא רשאית ליצור שעבוד על נכסיה, לבצע חלוקה (ובכלל זה חלוקת דיבידנד או תשלום דמי ניהול) או שינוי שליטה בחברה.
אמות מידה פיננסיות של הלווים	(א) יחס כיסוי חוב שלא יפחת מ-1.3:1, שייבחן אחת לשנה; (ב) היחס בין סך החוב של החברה הבת (בניכוי הלוואות נדחות) לבין השווי נטו המוחשי של החברה הבת לא יעלה על 2:1.
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2016	-
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	החברה לא ניצלה מסגרת אשראי זאת למועד פרסום דוח זה

8.3.2 <u>אתר נופש Deerhurst Resort</u>

בחודש מרץ 2011 השלימה החברה, באמצעות Skyline Deerhurst Resort Inc., את רכישת מלוא הזכויות באתר הנופש בתמורה לסך כולל של 26,000 אלפי דולר קנדי, בתוספת הוצאות רכישה בסך של כ-1,600 אלפי דולר קנדי. אתר הנופש כולל, בין היתר, 431 סוויטות[14], בריכות שחיה, שני מגרשי גולף, מגרשי טניס ומנחת מטוסים פרטי. אתר הנופש מופעל על-ידי Skyline Deerhurst Resort Inc.

פרויקט Deerhurst Resort הוכר בעבור ההישגים הבאים: מגרשי הגולף ב- Deerhurst Highlands נבחרו על ידי מגזין SCOREGolf כאחד ממגרשי הגולף הציבוריים הטובים בקנדה (2013); מגרשי הגולף ב-Deerhurst Highlands נבחרו על ידי מגזין SCOREGolf כאחד ממגרשי הגולף הציבוריים הטובים בקנדה" (2011).

מלוא זכויות Skyline Deerhurst באתר הנופש Deerhurst (לא כולל קרקעות מסביב לאתר הנופש) שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). לפרטים ראה דו"ח הצעת מדף של החברה מיום 12 ביולי 2016 (אסמכתא מספר 2016-01-080836).

8.4 <u>לקוחות בתחום המלונאות בקנדה</u>

8.4.1 הלקוחות בתחום המלונאות והנופש הינם אורחים פרטיים וחברות (קבוצות). להערכת החברה, אין לחברה תלות בלקוח כלשהו, באופן שהפסקת ההתקשרות עימו עלולה להשפיע מהותית לרעה על הכנסות החברה.

8.4.2 להלן נתונים עיקריים לגבי התפלגות שנתית של הכנסות החברה בחלוקה להכנסות מקבוצות ולהכנסות מיחידים לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר של כל אחד מהשנים 2015 ו-2016 (באלפי דולר קנדי):

[14] 101 סוויטות הינן בבעלותה של Skyline Deerhurst, והיתרה הינה בבעלות צדדים שלישיים.

	2016					2015				
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סה"כ	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סה"כ
הכנסות מיחידים מחדרים	2,732	2,087	5,669	7,795	11,542	3,230	2,519	5,250	2,477	13,475
הכנסות מקבוצות מחדרים	946	1,961	1,778	2,147	6,831	1,235	1,969	2,859	1,135	7,198

8.5 <u>שיווק והפצה בתחום המלונאות בקנדה</u>

מחלקת שיווק ומכירות של Skyline Hotels and Resorts Inc. (חברה בת (100%)), אחראית על פעילות השיווק של חדרי המלונות שבבעלות החברה ושל אתרי הנופש, ובכלל זה שיווק ומכירת החדרים, חדרי הישיבות והכנסים, טיפולי הספא, מזון ומשקאות ועוד. מחלקת השיווק עושה שימוש במנועי חיפוש באינטרנט, סוכני נסיעות, מארגני כנסים ואירועים, קשר ישיר עם חברות, מוסדות וגופי ממשלה, משווקים סיטונאים, השתתפות בכנסים ואירועי שיווק, השתתפות באירועים כלל עירוניים וכד'.

בנוסף, לחברה מאגר לקוחות הכולל למעלה מ-200 אלף לקוחות וזאת כתוצאה מרישום של אורחי המלונות והאתרים שבבעלותה לאורך שנות פעילותה. החברה עושה שימוש במאגר זה לצורך ביצוע שיווק האירוח והפרויקטים שהיא מפתחת באתרים השונים. שיווק באמצעות שימוש במאגר הלקוחות הקיים חוסך עלויות שיווק ועמלות למתווכים וכך החברה מסוגלת להציע מבצעים אטרקטיביים.

8.6 <u>עונתיות בתחום המלונאות בקנדה</u>

להלן פרטים בדבר פילוח ההכנסות בתחום המלונאות בקנדה בשנים 2016, ו-2015 בחלוקה לרבעונים קלנדאריים (באלפי דולר קנדי):

	שנת 2016				שנת 2015			
רבעון קלנדארי	IV	III	II	I	IV	III	II	I
הכנסות מחדרים - מלונאות ונופש	3,201	7,447	4,047	3,678	3,612	8,109	4,488	4,465

* לא נלקחו בחשבון הכנסות מעמלות, ביטולי מחזורים בין חברתיים, ככל שקיימים, והכנסות ממתקן הביוב והמים SUS באתר Horseshoe.

פעילות אתרי הנופש מושפעת מעונתיות. באתר הנופש Horseshoe Resort ההכנסות גבוהות ברבעון הראשון של השנה, בשל היקף הפעילות הגבוהה בעונה באתרי הסקי. ברבעון השני, בו מזג האוויר בקנדה עודנו קר באופן שאינו מאפשר פעילויות קיץ מחד, אך גם אינו מאפשר את פעילות הסקי האמורה מאידך, חלה ירידה בהיקף הפעילות בתחום. ברבעון השלישי נרשמת עליה בהיקף הפעילות בשל עונת הקיץ ונרשמות הכנסות גבוהות באתר הנופש Deerhurst Resort, וברבעון הרביעי נשמרת היציבות עם המעבר לתחילת החורף. בחודשים אפריל ובנובמבר חלה ירידה בהכנסות, היות ואין לחברה הכנסות מפעילות סקי מחד גיסא אך גם לא מפעילות גולף מאידך גיסא.

8.7 נכסים שנמכרו בתחום המלונאות בקנדה

8.7.1 מלון דירות Pantages

מלון דירות בן 8 קומות הממוקם בבניין ה-Pantages שהינו מבנה בן 44 קומות, הממוקם בסמוך למרכז הקניות והבידור של טורונטו. הפרויקט פועל החל מחודש מרץ 2004, וכולל 81 סוויטות ודירות (67 סוויטות המתאימות גם לשהייה בשיטת ה-Extended Stay ו-14 דירות), אולמות קונגרסים, חדרי ישיבות, ספא, מסעדה, חדר כושר, בר, לובי, משרדים וחניון הכולל 54 מקומות חנייה שהוחזקו ע"י שתי חברות בנות של החברה.

הנכס נמכר באוגוסט 2016 תמורת 34 מיליוני דולר קנדי, וההלוואות שנטלה החברה למימון הרכישה נפרעו במלואן. החברה הכירה ברווח בסך של 8,300 אלפי דולר קנדי. לפרטים נוספים ראה ביאור 11 לדוחות הכספיים של החברה.

8.8 רשימת נכסים מהותיים מאוד עבור החברה

8.8.1 Deerhurst

8.8.1.1 הצגת הנכס

להלן פרטים אודות פרויקט Deerhurst ליום 31 בדצמבר 2016:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%	פירוט ליום 31.12.2016
שם הנכס:	Deerhurst Resort
מיקום הנכס:	Huntsville, Ontario
שטחי נכס המלונאות;	כ- 1,300 דונם, כולל בתי הארחה, מסעדות, 2 מגרשי גולף, בריכות שחייה, מרכזי אירועים וחנויות, בבעלות החברה 102 מתוך 365 חדרים, כ-260 חדרים בבעלות צד ג' באתר מושכרים לחברה תמורת דמי שכירות של כ-38-42% מהכנסות מחדרים של צדדים שלישיים. צדדים שלישיים מנועים מלהשכיר חדרים להשכרות קצרות מועד שלא דרך האתר.
מבנה ההחזקה בנכס:	הנכס מוחזק על ידי חברת Skyline Deerhurst Resort Inc. חברה זו נמצאת בבעלות מלאה של Skyline International Development Inc הנכס מנוהל ע"ל Skyline Hotels and Resorts Inc. חברת ניהול בבעלות מלאה של החברה.
חלק התאגיד בפועל בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	מרץ, 2011
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	ל.ר
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	רכוש קבוע, לפי עלות
פרטים על נכס שנמכר:	-

8.8.1.2 <u>נתונים עיקריים בדבר הנכס</u>

להלן נתונים עיקריים* בקשר עם פרויקט Deerhurst לשנים 2014–2016:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014	בתאריך רכישת הנכס	
ערך בספרים בסוף שנה (אלפי דולר קנדי)	72,600	22,668	25,454	עלות הרכישה שיוחסה[15] לנכס (אלפי דולר קנדי)	17,923
שיעור תפוסה ממוצע (%)	51.8%	52.3%	49.6%	מועד רכישה	2 במרץ, 2011
מספר חדרים ממוצע בתפעול	315	336	365	שיעור תפוסה	45%
סה"כ הכנסות (באלפי דולר קנדי)	26,638	26,820	26,122	NOI (אלפי דולר קנדי)	כ-1,300
דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר קנדי)	204.09	184.03	168.89		
NOI[16] (דולר קנדי)	3,802	4,675	4,743		
RevPar (דולר קנדי)[17]	105.77	96.25	83.77		
שער חליפין NIS/CAD	2.85	2.81	3.36		

* בטבלה לעיל נכללים נתונים מתפעול יחידות נופש אותן מנהלת החברה אך שהינן בבעלות צדדים שלישיים ולפיכך אינן נכללות בבטוחות לטובת הנאמן.

8.8.1.3 <u>פילוח מבנה הכנסות ועלויות</u>

להלן פרטים* אודות ההכנסות והעלויות של אתר נופש Deerhurst לשנים 2014–2016:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%**	שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
סה"כ הכנסות	26,638	26,820	26,122
סה"כ הוצאות	23,787	23,070	22,176
סך כל רווח גולמי צפוי	2,851	3,750	3,946
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)	100%	100%	100%

* בטבלה לעיל נכללים נתונים מתפעול יחידות נופש אותן מנהלת החברה אך שהינן בבעלות צדדים שלישיים ולפיכך אינן נכללות בבטוחות לטובת הנאמן.

** לפני נטרולים בין חברתיים

8.8.1.4 <u>נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלונאית</u>

להלן נתונים* בדבר מחזור הכנסות בגין הפעילות המלונאית בקשר עם אתר נופש Deerhurst:

	31.12.2016		31.12.2015		31.12.2014	
	אלפי דולר קנדי	%	**אלפי דולר קנדי**	%	**אלפי דולר קנדי**	%
חדרים	12,076	45%	11,800	44%	11,171	43%
מזון ומשקאות	9,115	34%	9,584	36%	9,259	35%
גולף	1,605	6%	1,598	6%	1,576	6%

15 לפני הכרה ברווח שנוצר מרכישה במחיר הזדמנותי.

16 ה- NOI (EBITDA) מוגדר כרווח מפעולות רגילות אחרי תשלומי דמי שכירות לבעלי דירות שיחידותיהם מושכרות ע"י החברה לאורחיה, בנטרול פחת ולפני הוצאות דמי ניהול ששולמו לחברות קשורות שמנהלות את הנכסים. דמי ניהול המשולמים לחברות ניהול חיצוניות נעים בין 2-3% ממחזור מכירות.

17 היחס שבין סך ההכנסות מחדרים לבין מספר כל החדרים הזמינים במלון.

שירותים אחרים	3,842	15%	3,838	14%	4,116	16%
סה"כ	26,638	100%	26,820	100%	26,122	100%

* בטבלה לעיל נכללים נתונים מתפעול יחידות נופש אותן מנהלת החברה אך שהינן בבעלות צדדים שלישיים ולפיכך אינן נכללות בבטוחות לטובת הנאמן.

8.8.1.5 נתונים בדבר יחידות דיור בבעלות צדדים שלישיים

להלן נתונים אודות מספר יחידות הדיור בבעלות צדדים שלישיים ומספר יחידות הדיור בבעלות החברה:

שם הנכס	ליום 31 בדצמבר 2016			ליום 31 בדצמבר 2015		
	יח"ד צד ג' תחת ניהול	יח"ד בבעלות החברה	סה"כ	יח"ד צד ג' תחת ניהול	יח"ד בבעלות החברה	סה"כ
Deerhurst Resort	214	101	315	235	101	336

8.8.1.6 שוכרים עיקריים בנכס

ליום 31 בדצמבר 2016 אין לחברה שוכרים עיקריים בפרויקט Deerhurst.

8.8.1.7 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

ליום 31 בדצמבר 2016 אין לחברה הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים בקשר עם פרויקט Deerhurst.

8.8.1.8 פרטים אודות הערכת השווי של הנכס

להלן פרטים אודות הערכת השווי של הנכס:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%		**שנת 2016**	**שנת 2015**	**שנת 2014**
השווי שנקבע (בדולר קנדי)		68,200[18]	67,500	-
זהות מעריך השווי		Cushman & Wakefield	Cushman & Wakefield	-
האם המעריך בלתי תלוי?		כן	כן	-
האם קיים הסכם שיפוי?[19]		כן	כן	-
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.12.2016	31.12.2015	-
מודל הערכת השווי עיקרי (חילוץ/ עלות שחלוף / אחר)		היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	-
אם נאמד בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	מספר הנכסים ברי השוואה (#) שנלקחו בחישוב	10	3	-
	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, מספר חדרי מלון	Parrot Key Resort Key West, FL 148 Carneros Resort and Spa Napa, CA 86 The Kahala Hotel and Resort Honolulu, HI 338 The Marker Waterfront Resort Key West, FL 96	Harrison Hot Springs Resort & SPA הממוקם ב- British Colombia, Canada 337* חדרי מלון. Tunnel Mountain Resort הממוקם ב- Alberta,Canada, 95 חדרי מלון Delta Lodge At	-

[18] בנוסף, בהערכת שווי נפרדת, נקבע שווי ליחידות דיור של כ- 4.4 מיליון דולר קנדי

[19] החברה התחייבה כלפי מעריך השווי כי תשפה אותו בגין כל חבות אשר תקום כנגד מעריך השווי בקשר עם חוות הדעת שנתן בהערכת השווי, למעט במקרה של נזק כתוצאה מזדון או מרשלנות פושעת של מעריך השווי. יצוין, כי למרות האמור לעיל להבנת החברה מעריך השווי הינו בלתי תלוי, וזאת בהתחשב בכך שמעריך השווי הינו בעל מוניטין בינלאומי, הנחשב ממעריכי השווי הגדולים והידועים בעולם הנותן שירותים במקומות רבים בעולם, וכן בשים לב לכך שמעריך השווי אינו בעל עניין בחברה ותוצאות עבודתו לחברה אינן תלויות ו/או מושפעות משכר הטרחה עבור שירותיו.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%		שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
		LaPlaya Beach & Golf Resort Naples, FL 189 Ventana Inn & Spa Big Sur, CA 62 Koa Kea Hotel and Resort Koloa, HI 121 Sanctuary Beach Resort Marina, CA 60 Royal Palms Resort and Spa Phoenix, AZ 119 Solage Calistoga, CA 89	Kananaskis הממוקם ב Alberta Canada. 412 חדרי מלון	
	משתנים מרכזיים אחרים	מספר מוגבל מאוד של נכסים דומים בקנדה	התאמה לאזור, גיל, גודל, סביבה כלכלית	-
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	-	-	-
אם נאמד בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	מספר חדרים בתפעול	315**	336	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	54%/315	52%/365	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	51%/382	52%/365	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור התפוסה בשנה + 3 (%)	50%/415	48%/412	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה מייצג מתוך החדרים להשכרה לצורך הערכת שווי (%)	50%/415	50%/445	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (דולר קנדי)	210.42$	$185.00	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (דולר קנדי)	220.94$	$191.48	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 3 (דולר קנדי)	228.67$	$198.18	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה מייצגת (דולר קנדי)	$228.67	205.11$	-
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (דולר קנדי) בניכוי דמי ניהול בשיעור של 3% ממחזור	$6,830	$7,118	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (דולר קנדי)	694	710	-
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	Discount Rate 10.5% Terminal CAP Rate 8.5%	Discount Rate 10.5% Terminal CAP Rate 8.5%	-
	זמן עד מימוש רעיוני (Exposure time to market)	6-12 חודשים	6-12 חודשים	-
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	8.5%	8.5%	-
	משתנים מרכזיים אחרים	בשנת הייצוב (2019): שיעור תפוסה 50% מלאי חדרים: 415 (כולל תוספת של 100 חדרים לניהול בשנת 2018 עם השלמת בניית 162 דירות	בשנת הייצוב (2019): שיעור תפוסה 50% מלאי חדרים: 445 (כולל תוספת של 80 חדרים לניהול בשנת 2018 עם השלמת בניית 162 דירות	-

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%		שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
		מגורים על שפת האגם באתר)[20]	מגורים על שפת האגם באתר)[21]	
אם ההערכה בגישת עלות שחלוף בנכס בהקמה (Approach Cost)		לא	לא	-
ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):				
שיעורי Discount	עלייה של 0.5%	(2,270)	(2,300)	-
	ירידה של 0.5%	2,300	2,300	-
שיעור CAP	עלייה של 0.5%	(1,783)	(1,900)	-
	ירידה של 0.5%	2,005	2,000	-

* בטבלה לעיל מספר חדרים בתפעול הינו לרבות יחידות נופש בבעלות צדדים שלישיים אותן מנהלת החברה. ההכנסות מהשכרה של יחידות אלה נכללות בבטוחה לטובת הנאמן אך היחידות עצמן לא נכללות. ראה גם סעיף 9.14.1.5.

** לא כולל שווי של 20 דירות על האגם בשטח כולל של כ- 2,600 מ"ר שהושכרו לפי מודל timeshare, הסכמי שכירות אלה פגות בין השנים 2023 ו- 2036.

במהלך השנים 2014-2016 חוברו מספר חדרים קטנים ליחידות השכרה גדולות יותר בנות 2-3 חדרים.

8.8.1.9 <u>להלן נתונים בדבר ההשקעות הצפויות בנכס</u>

Capex צפוי מהותי בשנה העוקבת	CapEx		
2017	2014	2015	2016
-_	820	600	865

8.8.2 <u>Horseshoe Valley Resort</u>

8.8.2.1 <u>הצגת הנכס</u>[22]

להלן פרטים אודות פרויקט Horseshoe ליום 31 בדצמבר 2016:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%	פירוט ליום 31.12.2016
שם הנכס:	Horseshoe Valley Resort
מיקום הנכס:	Near Barrie, Ontario

[20] החברה צופה שעם השלמת בניית בניין דירות בשנת 2018 מחצית הדירות יצטרפו לתוכנית השכרה. וזאת בהתאם לניסיון העבר על פיו כ- 80% של הדירות הצטרפו לתוכניות השכרה. בהינתן רמה יותר גבוהה של בניין חדש זה, הנהלת החברה הניחה שיעור הצטרפות נמוך יותר.

[21] החברה צופה שעם השלמת בניית בניין דירות בשנת 2018 מחצית הדירות יצטרפו לתוכנית השכרה. וזאת בהתאם לניסיון העבר על פיו כ- 80% של הדירות הצטרפו לתוכניות השכרה. בהינתן רמה יותר גבוהה של בניין חדש זה, הנהלת החברה הניחה שיעור הצטרפות נמוך יותר.

[22] הנכס כמפורט גילוי זה מתייחס למבנים עצמם למעט הקרקע שעליה נבנו.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%	פירוט ליום 31.12.2016
שטחי נכס המלונאות;	כ- 1,300 דונם כולל מלון בן 101 חדרים ובניין קונדומיניום בן 40 יחידות שעתיד לעבור שיפוץ ולהימכר לצדדים שלישיים, גבעת סקי בת 28 מסלולים, מסעדות,2 מגרשי גולף ומרכז הרפתקאות.
מבנה ההחזקה בנכס:	הנכס מוחזק על ידי חברת Skyline Horseshoe Resort Inc. חברה זו נמצאת בבעלות מלאה של Skyline International Development Inc הנכס מנוהל ע"ל Skyline Hotels and Resorts Inc. חברת ניהול בבעלות מלאה של החברה
חלק התאגיד בפועל בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	יולי 2008
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות:	ל.ר
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	רכוש קבוע, לפי עלות
פרטים על נכס שנמכר:	-

8.8.2.2 <u>נתונים עיקריים בדבר הנכס</u>

להלן נתונים עיקריים בקשר עם פרויקט Horseshoe לשנים 2014–2016:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 100%	שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014	בתאריך רכישת הנכס	
ערך בספרים בסוף שנה (אלפי דולר קנדי)	54,000	37,417	37,814	עלות הרכישה שיוחסה[23] לנכס (אלפי דולר קנדי)	28,511
שיעור תפוסה ממוצע (%)	44%	44.6%	47.4%	מועד רכישה	יולי 2008
מספר חדרים ממוצע בתפעול	141	141	135	שיעור תפוסה	52%
סה"כ הכנסות (באלפי דולר קנדי)	17,371	18,551	19,736	NOI (אלפי דולר קנדי)	כ-3,600
דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר קנדי)	158.24	162.69	153.92		
NOI[24] (דולר קנדי)	2,921	4,265	4,175		
RevPar (דולר קנדי)[25]	69.67	72.64	72.88		
שער חליפין NIS/CAD	2.85	2.81	3.36		

8.8.2.3 <u>פילוח מבנה הכנסות ועלויות</u>

להלן פרטים אודות ההכנסות והעלויות של פרויקט Horseshoe לשנים 2014–2016:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100%*	שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
סה"כ הכנסות	17,371	18,551	19,736

23 לפני הכרה ברווח שנוצר מרכישה במחיר הזדמנותי, ככל שרלוונטי

24 ה- NOI (EBITDA) מוגדר כרווח מפעולות רגילות אחרי תשלומי דמי שכירות לבעלי דירות שיחידותיהם מושכרות ע"י החברה לאורחיה, בנטרול פחת ולפני הוצאות דמי ניהול ששולמו לחברות קשורות שמנהלות את הנכסים. דמי ניהול המשולמים לחברות ניהול חיצוניות נעים בין 2-3% ממחזור מכירות.

25 היחס שבין סך ההכנסות מחדרים לבין מספר כל החדרים הזמינים במלון.

סה"כ הוצאות	17,006	16,598	18,568
סך כל רווח גולמי צפוי	365	1,953	1,168
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)	100%	100%	100%

* לפני נטרולים בין חברתיים

8.8.2.4 שוכרים עיקריים בנכס

ליום 31 בדצמבר 2016 אין לחברה שוכרים עיקריים בפרויקט Horseshoe.

8.8.2.5 הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים

ליום 31 בדצמבר 2016 אין לחברה הכנסות צפויות בגין חוזים חתומים בקשר עם פרויקט Horseshoe.

8.8.2.6 נתונים בדבר רווחיות הפעילות המלונאית

להלן נתונים בדבר מחזור הכנסות בגין הפעילות המלונאית בקשר עם פרויקט Horseshoe:

	31.12.2016		31.12.2015		31.12.2014	
	אלפי דולר קנדי	%	**אלפי דולר קנדי**	%	**אלפי דולר קנדי**	%
חדרים	3,595	21%	3,738	20%	3,593	18%
מזון ומשקאות	4,888	28%	5,015	27%	5,553	28%
סקי ופארק הרפתקאות	6,281	36%	6,259	34%	7,415	38%
גולף	847	5%	846	5%	1,000	5%
שירותים אחרים	1,760	10%	2,694	14%	2,175	11%
סה"כ	17,371	100%	18,552	100%	19,736	100%

8.8.2.7 נתונים בדבר יחידות דיור בבעלות צדדים שלישיים

להלן נתונים אודות מספר יחידות הדיור בבעלות צדדים שלישיים ומספר יחידות הדיור בבעלות החברה:	ליום 31 בדצמבר 2016			ליום 31 בדצמבר 2015		
שם הנכס	**יח"ד צד ג' תחת ניהול**	**יח"ד בבעלות החברה**	**סה"כ**	**יח"ד צד ג' תחת ניהול**	**יח"ד בבעלות החברה**	**סה"כ**
Horseshoe Resort	22	141	163	-	141	141

8.8.2.8 פרטים אודות הערכת השווי של הנכס

להלן פרטים אודות הערכת השווי של פרויקט Horseshoe:

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%		שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
השווי שנקבע (בדולר קנדי)		54,000	55,600	-
זהות מעריך השווי		Cushman & Wakefield	Cushman & Wakefield	-
האם המעריך בלתי תלוי?		כן	כן	-
האם קיים הסכם שיפוי?[26]		כן	כן	-
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)		31.12.2016	31.12.2015	-
מודל הערכת השווי העיקרי (חילוץ/ עלות שחלוף / אחר)		היוון תזרים מזומנים	היוון תזרים מזומנים	-
			הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי (יינתנו באופן מסוים לפי הערכת השווי שניתנה)	
אם נאמד בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	מספר חדרים בתפעול	141	141	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 1 (%)	45%	46%	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה בשנה + 2 (%)	47%	50%	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור התפוסה בשנה + 3 (%)	47%	44%	-
	מספר חדרים בתפעול ושיעור תפוסה מייצג מתוך החדרים להשכרה לצורך הערכת שווי (%)	143/47%	47%	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (דולר קנדי)	$166.95	$164.00	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (דולר קנדי)	$175.90	$168.92	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה + 3 (דולר קנדי)	$182.91	$177.37	-
	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה מייצגת	175.90%	184.46	-
	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת שווי (דולר קנדי) בניכוי דמי ניהול בשיעור של 3% ממחזור (stabilized)	5,172	5,728	-
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (דולר קנדי)	624	680	-
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	Discount Rate: 10.5% Terminal CAP Rate: 8.5%	Discount Rate: 10.5% Terminal CAP Rate: 8.5%	-
	זמן עד מימוש רעיוני (Exposure time to market)	6-12 חודשים	6-12 חודשים	-
	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)	8.5%	8.5%	-
	משתנים מרכזיים אחרים	**בשנת הייצוב (2018):** שיעור תפוסה: 47% מלאי חדרים: 143[27]	**בשנת הייצוב (2019):** שיעור תפוסה: 47% מלאי חדרים: 143[28]	-
אם ההערכה בגישת עלות שחלוף בנכס בהקמה (Cost Approach)		לא	לא	-
ניתוח רגישות לשווי (לפי הגישה שנבחרה):				

[26] החברה התחייבה כלפי מעריך השווי כי תשפה אותו בגין כל חבות אשר תקום כנגד מעריך השווי בקשר עם חוות הדעת שנתן בהערכת השווי.

[27] בעקבות סיום בניין פרויקט קונדומיניום Copeland House בן 67 יח"ד בקיץ 2016 התקשרה החברה בכ- 35 הסכמי שכירות עם בעלי הדירות שיצטרפו לתוכנית השכרה. יחידות אלה ייתווספו למלאי הנוכחי של 141 חדרים. מלאי הדירות בבעלות החברה צפוי לקטון ב- 40 לקראת סוף 2018 עם השלמת שיפוץ ומכירה של בניין קונדומיניום כמשמש עתה בעיקר להארחת קבוצות צעירים. החברה צופה שחלק מהדירות שיימכרו ייצטרפו לתוכנית שכירות.

[28] בעקבות סיום בניין פרויקט קונדומיניום Copeland House בן 67 יח"ד בקיץ 2016 התקשרה החברה בכ- 35 הסכמי שכירות עם בעלי הדירות שיצטרפו לתוכנית השכרה. יחידות אלה ייתווספו למלאי הנוכחי של 141 חדרים. מלאי הדירות בבעלות החברה צפוי לקטון ב- 40 לקראת סוף 2018 עם השלמת שיפוץ ומכירה של בניין קונדומיניום כמשמש עתה בעיקר להארחת קבוצות צעירים. החברה צופה שחלק מהדירות שיימכרו ייצטרפו לתוכנית שכירות.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס – 100%		שנת 2016	שנת 2015	שנת 2014
שיעור Discount	עלייה של 0.5%	(1,760)	(1,800)	-
	ירידה של 0.5%	1,760	1,800	-
שיעור CAP	עלייה של 0.5%	(1,380)	(1,500)	-
	ירידה של 0.5%	1,550	1,600	-

* בטבלה לעיל מספר חדרים בתפעול הינו לרבות יחידות נופש בבעלות צדדים שלישיים אותן מנהלת החברה ההכנסות מהשכרה של יחידות אלה נכללות בבטוחה לטובת הנאמן אך היחידות עצמן לא נכללות. ראה גם סעיף 9.14.2.7.

8.8.2.9 <u>להלן נתונים בדבר ההשקעות הצפויות בנכס</u>

CapEx			Capex צפוי מהותי בשנה העוקבת
2016	2015	2014	2017
*6,274	1,100	1,453	-

*** כולל רכישה של מעלית סקי חדשה בסך של כ- 4,250 שבוצעה בחודש מאי 2016 אשר התקנתה הסתיימה בחודש נובמבר 2016.**

8.8.3 <u>פרטים בדבר שעבודים ומגבלות משפטיות בנכסים</u>

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם פרויקט Deerhurst ו- Horseshoe ליום 31 בדצמבר 2016:

אתר Deerhurst משמש כבטוחה לאג"ח סדרה א' שגוייסו בחודש יולי 2016. לפרטים נוספים ראה סעיף 18 בדוח הדירקטוריון.

סוג		פירוט	הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)
שעבודים	דרגה ראשונה	בעלי אג"ח סדרה א'	כ-43,500$
אחר		שיעבוד צף על כלל המטלטלין כולל מלאי ויתרת לקוחות שיעבוד שלילי[29]	ללא הגבלה

המידע המתואר בטבלאות 8.8.1 ו-8.8.2 לעיל הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס על מידע הקיים בחברה נכון למועד פרסום הדוח, וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, שהעיקריים שבהם הינם שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 21 לפרק א' לדוח התקופתי.

29 חוזי ההתקשרות עם בעלי יחידות הנופש ניתנים להעברה ללא צורך בקבלת הסכמה של צדדים שלישיים, לרבות של בעלי יחידות הנופש במכירה של האתר, ונדרש ליתן הודעה לבעלי יחידות הנופש על ההעברה וכן חתימת הנאמן בגין כך, חידוש החוזים ייעשה באופן אוטומטי מדי שנה, אלא אם תינתן הודעה שנה מראש על-ידי מי מהצדים, כי בכוונתו להביא לסיום החוזה. כמו-כן, במקרה של מימוש השעבודים, ייתכן והנאמן יידרש לפעול לחידוש רישיונות הנדרשים לתפעול הנכס (כדוגמת רישיון למכירת אלכוהול, רישיון תפעול מעליות וכיו"ב), אשר להבנת החברה הינם הליכים פרוצדוראליים בלבד. יודגש, כי האמור הינו נכון הן ביחס לאתר הנופש Deerhurst והן ביחס לאתר הנופש Horseshoe.

9. תחום הנדל"ן המניב להשקעה

9.1 כללי

פעילותה של החברה בתחום הנדל"ן להשקעה מורכבת נכון למועד דוח זה מהפעלה, ניהול והשבחה של נדל"ן מניב באונטריו, קנדה ובקליבלנד, אוהיו, ארה"ב.

9.2 פעילות מבנה תחום הנדל"ן המניב להשקעה ושינויים החלים בו

לחברה פעילות בתחום הנדל"ן המניב להשקעה, המורכבת משטחים מסחריים, הממוקמים בתוך המלונות ומסביב לאתרי נופש בהם היא פועלת.

בחודש אפריל 2013, השלימה החברה את רכישת פרויקט Blue Mountain המורכב משטחי מסחר (כ-4,457 מ"ר) וקרקעות אשר להן זכויות בניה להקמת שטח מסחרי בהיקף של כ-1,800 מ"ר, לפרטים נוספים ראה סעיפים 9.14 ו- 9.15 להלן.

שטחיה המניבים של החברה בקנדה ובארה"ב משמשים לשימושי מסחר, בילוי ומשרדים בלבד. הם נחלקים לשני סוגים עיקריים: (1) בארה"ב - שטחי מסחר ומשרדים במלונות בבעלותה; (2) בקנדה - שטחי מסחר בפרויקט Blue Mountain (לרבות ניהול שטחי המסחר שאינם בבעלות החברה בתמורה לדמי ניהול בשיעור של 4% מההכנסה.

9.3 גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב להשקעה

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות זה הינם:

[א] מיקום הנכסים ופריסתם הגיאוגרפית על פי מאפייני ביקוש;

[ב] היכרות עם השוק המקומי ונגישות למידע אודות עסקאות פוטנציאליות והזדמנויות עסקיות;

[ג] מומחיות וניסיון מצטברים בתחום הנדל"ן ויכולת זיהוי של הזדמנויות עסקיות תוך הפגנת יכולת תגובה מהירה;

[ד] איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי והשגת מימון זר ביחס המשאיר תשואה גבוהה על ההון העצמי;

[ה] ניסיון בניהול בסביבה בעלת אופי ייחודי - התכנון, ההתקשרות החוזית, השגת האישורים, הייזום, הבנייה, הלוגיסטיקה, הבקרה, ההשכרה, המכירה וכד'.

9.4 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הנדל"ן המניב להשקעה

להערכת החברה מחסומי הכניסה והיציאה הרלוונטיים לפעילות החברה בתחום הנדל"ן להשקעה הינם זהים למחסומי הכניסה והיציאה המתוארים בתחום ייזום נדל"ן למכירה בקנדה, לפרטים נוספים ראה סעיף 10.2.5 להלן.

9.5 מבנה התחרות בתחום הנדל"ן המניב להשקעה

בתחום הנדל"ן להשקעה התחרות הינה סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים בהם הינם: מיקומם הגיאוגרפי של השטחים המיועדים להשכרה, רמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור, גובה דמי השכירות, עלויות הניהול והתחזוקה, איכות הבנייה של השטחים המושכרים, רמת השירותים הנלווים והמוניטין של המשכיר. היקף הנכסים המניבים אשר ברשות החברה אינו מהותי ביחס לסך כל השוק. מכאן שאין לחברה יכולת להשפיע על התחרות בתחום הנכסים המניבים. במקומות בהם יש לשטח כלשהו של החברה מתחרה ישיר, תהיה עדיפות למי שיציע שטחים אשר בגינם גובה דמי השכירות, דמי הניהול והתחזוקה הנדרשים, נמוכים יותר.

9.6 שינויים בבסיס הפעילות בתחום הנדל"ן המניב להשקעה בשלוש השנים האחרונות

בחודש אוקטובר 2015 השלימה החברה את רכישת מלון Renaissance עם שותף בלתי קשור לחברה (50%).

9.7 תמצית תוצאות הפעילות של החברה בתחום:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	אלפי דולר קנדי		
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	3,695	3,560	3,350
רווחים משערוכים (מאוחד)	3,850	491	2,460
רווחי הפעילות (מאוחד)	5,969	2,722	4,554
NOI[30] מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)	1,915	332	251
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)	1,215	332	251
סה"כ NOI (מאוחד)	2,119	2,012	1,897
סה"כ NOI (חלק התאגיד)	1,420	1,340	1,239

9.8 אזורים גיאוגרפיים

החברה פועלת בשני אזורים גיאוגרפיים עיקריים: באונטריו קנדה ובקליבלנד, אוהיו שבארה"ב. הפעילות באונטריו, קנדה מורכבת משטחי מסחר במלון דירות Pantages שבטורונטו (ראה סעיף 8.3.1 לעיל) וכן משטחי המסחר בפרויקט Blue Mountain, כמתואר לעיל. הפעילות בקליבלנד, אוהיו שבארה"ב מורכבת משטחי מסחר הממוקמים במלון Hyatt Regency Cleveland ושטחי מסחר במלון Renaissance, לפרטים נוספים ראה סעיף 9.3.6 לעיל.

[א] קליבלנד, אוהיו – הנכס המניב של החברה, בהיקף כולל של כ-4,446 מ"ר, הכלול באזור גיאוגרפי זה, הינו שטח המסחר הממוקם בפרויקט בפרויקט Hyatt Regency Cleveland.

[ב] אונטריו, קנדה – הנכסים המניבים של החברה, בהיקף כולל של כ-4,415 מ"ר, הכלולים באזור גיאוגרפי זה, הינם שטחי המסחר בפרויקט Blue Mountain.

9.9 פרמטרים מאקרו כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים

פרמטר	אונטריו, קנדה			קליבלנד, אוהיו		
	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
פרמטרים מאקרו כלכליים:						
תוצר מקומי גולמי (PPP)(*)	1,674	1,628	1,558	18,560	17,968.2	16,478
תוצר לנפש (PPP) (*)	46,200	45,900	43,526	57,300	55,904.3	טרם פורסם
שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) (*)	1.03%	1%	2.4%	1.03%	2.4%	2.2%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) (*)	1.2%	1.2%	1.8%	1%	1.6%	3.7%
צמיחה במונחי תוצר ריאלי (**)	2.6%	1.7%	2%	2.4%	3.1%	2.9%
שיעור אבטלה (***)	6.4%	6.8%	6.6%	4.7%	4.2%	7.8%
שיעור אינפלציה (****)	1.5%	1.2%	1.9%	1.3%	0.1%	1.6%
התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך (*****)	1.7%	1.78%	1.8%	2.79%	2.4%	2.8%
התשואה על חוב ממשלתי צמוד	0.6%	0.6%	0.6%	0.88%	0.82%	0.9%

30 NOI – Net Operating Income. לגבי נכס מניב: כלל ההכנסות התפעוליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים של החברה בגין הנכס (למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההוגן לדוח רווח והפסד), בניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של החברה בגין הנכס, למעט הוצאות פחת (אם ישנן). סך ההכנסות כולל הכנסות מדמי שכירות וניהול.

פרמטר	אונטריו, קנדה			קליבלנד, אוהיו		
	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
מקומי לטווח ארוך (*****)						
דירוג חוב ממשלתי מקומי (אג"ח מקומי) לטווח ארוך(******)	Aaa	Aaa+	Aaa	AA+	AA+	AA+
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ארה"ב ליום האחרון של השנה (*******)	0.74	0.72	0.86	1.348	1.384	1.16

(*) נתוני התוצר (PPP) ביחס לקנדה מבוססים על פרסום של https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ca.html, http://www.tradingeconomics.com/canada/gdp-growth-annual. וביחס לארה"ב - "International Monetary Fund ("IMF"), "World Economic Outlook Database, https://www.imf.org/; http://www.statcan.gc.ca/.

(**) אונטריו: http://www.fin.gov.on.ca/en/economy/ecaccts/

אוהיו: http://www.bea.gov/regional/bearfacts/action.cfm?geoType=3&fips=39000&areatype=39000

(***) שיעור האבטלה באונטריו, קנדה על-פי: StatsCan ובארה"ב: http://www.bls.gov/eag/eag.oh_cleveland_msa.htm

(****) שיעור האינפלציה באונטריו, קנדה ובארה"ב עפ"י: http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/l01/cst01/econ09g-eng.htm

(*****) תשואה על חוב לא צמוד באונטריו, קנדה - על-פי בנק קנדה – http://www.bankofcanada.ca/rates/interest-rates/lookup-bond-yields/

תשואה על חוב צמוד באונטריו, קנדה – על-פי בנק קנדה – http://www.bankofcanada.ca/rates/interest-rates/lookup-bond-yields/;

תשואה על חוב לא צמוד - על-פי משרד האוצר האמריקני– https://www.treasury.gov/resource-center/data-rates/Pages/TextView.aspx?data=longtermratechart-center/interest-

תשואה על חוב צמוד בקליבלנד, אוהיו – על-פי https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=reallongtermrate.

(******) Trading Economics

(*******) Bank of Canada

9.10 פילוחים

9.10.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2016:

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר		
אונטריו, קנדה*	במאוחד	4,415	4,415	36%
	חלק התאגיד	2,632	2,632	30%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	7,919	7,919	64%
	חלק התאגיד	6,183	6,183	70%
סה"כ	במאוחד	12,334	12,334	100%
	חלק התאגיד	8,815	8,815	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	71%	71%	

9.10.2 פילוח שטחי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2015:

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר		
אונטריו, קנדה	במאוחד	4,819	4,819	52%
	חלק התאגיד	3,036	3,036	41%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	4,446	4,446	48%
	חלק התאגיד	4,446	4,446	52%

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר		
סה"כ	במאוחד	9,265	9,265	100%
	חלק התאגיד	7,482	7,482	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	81%	81%	

* באוגוסט 2016 השלימה החברה את מכירת מלון ה- Pantages, כ-404 מ"ר מתוכו היוו שטח נדל"ן מניב.

9.10.3 <u>פילוח שווי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2016</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך שווי הנכסים
		אלפי דולר קנדי		
אונטריו, קנדה*	במאוחד	28,980	28,980	79%
	חלק התאגיד	17,388	17,388	75%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	7,519	7,519	21%
	חלק התאגיד	5,774	5,774	25%
סה"כ	במאוחד	36,499	36,499	100%
	חלק התאגיד	23,162	23,162	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	63%	63%	

9.10.4 <u>פילוח שווי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2015</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך שווי הנכסים
		אלפי דולר קנדי		
אונטריו, קנדה	במאוחד	28,647	28,647	91%
	חלק התאגיד	18,267	18,267	86%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	2,924	2,924	9%
	חלק התאגיד	2,924	2,924	14%
סה"כ	במאוחד	31,571	31,571	100%
	חלק התאגיד	21,191	21,191	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	67%	67%	

9.10.5 <u>פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2016</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך של NOI הנכסים
		אלפי דולר קנדי		
אונטריו, קנדה*	במאוחד	1,906	1,906	90%
	חלק התאגיד	1,207	1,207	85%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	213	213	10%
	חלק התאגיד	213	213	15%
סה"כ	במאוחד	2,119	2,119	100%
	חלק התאגיד	1,420	1,420	100%
אחוז מסך NOI	במאוחד	100%	100%	

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך של NOI הנכסים
	אלפי דולר קנדי			
של הנכסים	חלק התאגיד	67%	67%	

* באוגוסט 2016 השלימה החברה את מכירת מלון ה- Pantages, כ-404 מ"ר מתוכו היוו שטח נדל"ן מניב.

9.10.6 <u>פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2015</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך של NOI הנכסים
	אלפי דולר קנדי			
אונטריו, קנדה	במאוחד	1,971	1,971	98%
	חלק התאגיד	1,299	1,299	97%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	41	41	2%
	חלק התאגיד	41	41	3%
סה"כ	במאוחד	2,012	2,012	100%
	חלק התאגיד	1,340	1,340	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	67%	67%	

9.10.7 <u>פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2014</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך של NOI הנכסים
	אלפי דולר קנדי			
אונטריו, קנדה	במאוחד	1,849	1,849	97%
	חלק התאגיד	1,191	1,191	96%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	48	48	3%
	חלק התאגיד	48	48	4%
סה"כ	במאוחד	1,897	1,897	100%
	חלק התאגיד	1,239	1,239	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	65%	65%	

9.10.8 <u>פילוח רווחי (הפסדי) שערוך לפי אזורים ושימושים, לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2016</u> :

אזורים	שימושים	מרכזי מסחר ובילוי	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערוך
	אלפי דולר קנדי			
אונטריו, קנדה	במאוחד	3,030	3,030	79%
	חלק התאגיד	1,818	1,818	69%
קליבלנד, אוהיו	במאוחד	820	820	21%
	חלק התאגיד	820	820	31%
סה"כ	במאוחד	3,850	3,850	100%
	חלק התאגיד	2,638	2,638	100%
אחוז מסך רווחי השערוך	במאוחד	100%	100%	
	חלק התאגיד	69%	69%	

9.10.9 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ״ר לשנה בפועל:

שימושים	מסחר ובילוי		
אזורים	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה (דולר קנדי)	603	615	610
קליבלנד, אוהיו (דולר קנדי)	251	199	217

9.10.10 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ״ר לשנה, לגבי החוזים שנחתמו בתקופה:

שימושים	מסחר ובילוי		
	חוזים שנחתמו בתקופה שנסתיימה ביום		
אזורים	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה (דולר קנדי)	765	618	578
קליבלנד, אוהיו (דולר קנדי)	223	241	0

9.10.11 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים באחוזים:

שימושים	מסחר ובילוי		
אזורים	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה	100	92.2	83.5
קליבלנד, אוהיו	52	64	49

9.10.12 פילוח מספר נכסים מניבים לפי אזורים ליום 31 בדצמבר:

שימושים	מסחר ובילוי		
אזורים	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה	1	2	2
קליבלנד, אוהיו	2	1	1
סה״כ מספר נכסים מניבים	3	3	3

9.10.13 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף תקופה)[31] לפי אזורים ושימושים:

שימושים	מסחר		
	באחוזים		
אזורים	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה	6.6	6.9	5.9
קליבלנד, אוהיו	2.8	1.4	2.1

[31] NOI שנתי חלקי ערך הנכס לסוף תקופה.

9.11 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2016:

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי דולר קנדי)	הכנסות מרכיבים משתנים (באלפי דולר קנדי)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)
שנת 2017	רבעון 1	1	-	3	91
	רבעון 2	68	-	7	528
	רבעון 3	74	-	1	122
	רבעון 4	358	12	9	804
	סה"כ	502	12	20	1,544
שנת 2018		63	15	4	162
שנת 2019		721	13	7	1,045
שנת 2020		301	-	5	1,575
שנת 2021 ואילך		2,517	75	16	2,915
סה"כ		4,103	115	52	7,241

9.12 קרקעות שסווגו במסגרת סעיף נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים (מצרפי), לפי אזורים:

אזור	פרמטרים		תקופה שנסתיימה ביום		
			31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה*	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (באלפי דולר קנדי)		***70,693	73,731	75,350
	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)		6,666	6,957	6,957
	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות	מגורים	2,473 יח"ד	2,243 יח"ד	2,131 יח"ד
	מאושרות (התקבלו אישורים לפי תוכנית המתאר בכפוף להתחייבויות לרשות המקומית),** לפי שימושים (במ"ר)	מסחר	1,733	1,733	1,733

* חלק מהקרקעות לעיל סווגו במסגרת סעיף נכסים מוחזקים למכירה.
** לרבות בזכויות בקרקעות שסווגו במלאי
*** כולל קרקעות שסווגו לסעיף מוחזק למכירה

9.13 רכישות ומכירות של נכסים (מצרפי) שהושלמו, לפי אזורים:

אזור		פרמטרים	תקופה שנסתיימה ביום		
			31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
אונטריו, קנדה	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמסרו בתקופה	1	-	1
		תמורה ממימוש נכסים שנמסרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	2,697	-	860
		שטח נכסים שנמסרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	0.4	-	6
		NOI של נכסים שנמסרו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	281	-	-
		רווח/הפסד* שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	--	-	185
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	-
		עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-	-
קליבלנד, אוהיו	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמסרו בתקופה	-	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמסרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		שטח נכסים שנמסרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-	-
		NOI של נכסים שנמסרו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	-

אזור		פרמטרים	תקופה שנסתיימה ביום		
			31.12.2016	31.12.2015	31.12.2014
	נכסים שנרכשו	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	-	-	-

* הנתונים מתייחסים לנכסים שמכירות הושלמה בלבד

9.14 רשימת נכסים מהותיים עבור החברה:

שם הנכס ומאפייניו			פריט מידע												נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (בדולר קנדי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המתואם (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (בדולר קנדי)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים לשנה למ"ר (בדולר קנדי)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה- [cap rate/שיעור היוון]; מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי ההשוואה]
Blue Mountain Retail	אזור	אונטריו, קנדה	שנת 2016	28,980	28,980	2,738	1,911	6.6%	6.6%	1.99	3,030	100%	597	Cushman & Wakefield Ltd. כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה	Income capitalization approach שיטת היוון תזרימי מזומנים DCF שיטת השוואה	בהערכת שווי לסוף שנת 2016 שיעור CAPRATE של 6.63% , שיעור תפוסה מיוצב של 97% שיעור היוון תזרים מזומנים חזוי של7.63%
	ציון מטבע הפעילות	דולר קנדי														
	שימוש עיקרי	מגורים	שנת 2015	25,950	25,950	2,556	1,680	6.5%	6.5%	1.44	490	100%	522			
		מסחר														
	עלות מקורית (באלפי דולר)	20,025														
	חלק התאגיד (%)	60%	שנת 2014	25,460	25,460	2,320	1,482	5.8	5.8	1.7	2,460	100%	588			
	שטח (מ"ר) 100%	4,457														

10. תיאור תחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה בקנדה

10.1 כללי

החברה עוסקת ברכישה, השבחה, פיתוח תשתיות ובניית נדל"ן למכירה בעיקר למגורים ולמסחר במחוז אונטריו בקנדה. ככלל, פעילות הבנייה למגורים של החברה מתמקדת בפיתוח תשתיות (מים, חשמל, ביוב, תקשורת וכיו"ב) של קרקעות לא מפותחות שבבעלותה, ומכירת יחידות הקרקע המפותחות ללקוחותיה או בניית בתים צמודי קרקע או דירות קונדומיניום באמצעות קבלני משנה עימם היא מתקשרת לשם כך.

פעילות זאת משלימה את הפעילות העיקרית של החברה בתחום מלונאות ונכסים מניבים.

10.1.1 עיקר פעילותה של החברה בתחום פעילות זה הינו ייזום ומכירת קרקעות. קרקעות ובנייה למכירה של שלושה פרויקטי נדל"ן באונטריו, קנדה: פרויקט Horseshoe הממוקם בצמידות לאתר מלונאות ונופש שבבעלות החברה, במסגרתו היא יוזמת הקמת שכונות מגורים עם שטחי ציבור ומסחר (ראה סעיף 10.4.2 להלן); פרויקט Deerhurst, הממוקם בצמידות לאתר מלונאות ונופש שבבעלות החברה, הכולל מגרשים מפותחים לבניה מיידית (ראה סעיף 10.4.3 להלן); פרוייקט Blue Mountain, הממוקם בלב אתר תיירות ונופש הידוע ביותר באונטריו (ראה סעיף 10.4.4). פרויקט Port McNicoll במסגרתו משווקת החברה קרקעות שישמשו להקמת מתחמי מגורים בשילוב עם שטחי ציבור ומסחר (ראה סעיף 7.4.1 להלן);
בחודש ינואר 2017 התקשרה חברה בת של החברה (100%), בעסקה למכירת כלל זכויותיה בפרויקט Port McNicoll עם צד ג' שאינו קשור לחברה, יצוין כי עסקה זו טרם הושלמה למועד דוח זה. לפרטים נוספים אודות עסקה זו ראה דיווח מיידי של החברה מיום 15 בינואר 2017 (אסמכתא מספר: 2016-01-006144).

10.1.2 כמו-כן, מחזיקה החברה בקרקעות שסיווגן כנדל"ן להשקעה נעשה בהתאם להוראות תקן חשבונאי IAS40, מאחר וייעודן הסופי טרם נקבע. בפני החברה עומדות מספר אפשרויות כדוגמת בניית יחידות להשכרה, כמקובל בפרויקטים שונים בקנדה; צירוף יחידות כאגפים נוספים לאתרי נופש קיימים; מימוש מקרקעין במצבם הנוכחי או לאחר פיתוחם; בניית דירות למכירה למטרות מגורים, נופש או החזקה לטווח הארוך לשם עליית ערך. לפרטים אודות פירוט הקרקעות כאמור, ראה סעיפים 9.12, 9.13 ו-9.15, לעיל.

10.2 מידע כללי על תחום ייזום נדל"ן למכירה

10.2.1 מבנה תחום ייזום נדל"ן למכירה ושינויים החלים בו

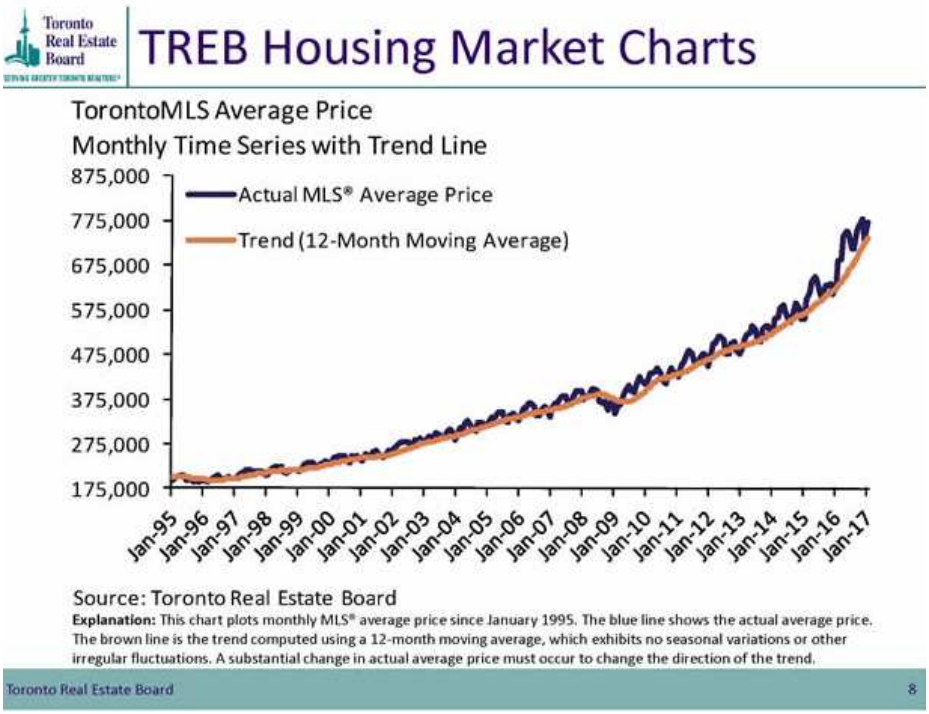
תעשיית הבנקאות של קנדה פועלת באופן שמרני זמן רב. תחת פיקוח המדינה, בנקים קנדיים דורשים מיזמים למכור מראש כ-60%-75% מהיקף התמורה הצפויה בפרויקט על מנת להבטיח הלוואות לבנייה, ולכסות את כל עלויות הבנייה ובנקים עשויים לדרוש התניות אחרות בקשר לגביה של הפקדות ושמירה על רמות מסוימות של הון עצמי.

שוק הנדל"ן באונטריו הינו אחד מהשווקים הבולטים בקנדה. בחודש ינואר 2017, פרסם ה-TREB (Toronto Real Estate Board) את סיכום שנת 2016

בכל הקשור למחירי הנדל"ן באזור טורונטו רבתי. בשנת 2016 מחירי הבתים באזור טורונטו רבתי עלו בסך של כ- 15-25%. מקריאת פרסומים של איגודי נדל"ן רשמיים, נראה כי שנת 2017 תמשיך את המגמה משנת 2016, אלא אם כן יחולו שינויים אקסוגניים מהותיים. יודגש כי המדובר הוא באזור טורונטו רבתי, במובחן משוק הנדל"ן הכולל בקנדה אשר מורכב ממספר אזורים בעלי מאפיינים שונים ואינו מאפיין את שוק הנדל"ן באזור טורונטו רבתי.

הערכת החברה בעניין מחירי הבתים לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל.

להלן גרף מחירי הדיור באזור טורונטו רבתי בשנים 1995 – 2016, המדגים את עליית מחירי הדיור בטורונטו:



עם קהל היעד העיקרי של החברה בתחום הנדל"ן היזמי נמנים דור ה- Baby Boomer בני 50-60 שפרשו/עומדים לפני פרישה, המעוניינים לשפר את איכות ורמת החיים שלהם ושל משפחותיהם או שמעוניינים לרכוש נכסי נדל"ן מחוץ לעיר.

10.2.2 <u>פוליסת ביטוח זכויות קניין – Title Insurance</u>

במסגרת פעילותה של החברה, מתקשרת החברה בדרך כלל בפוליסת ביטוח זכויות קניין ביחס לנכסים. רכישת פוליסה מהסוג האמור הינה הליך שגרתי בקנדה שמטרתו הינה להגן על: (1) זכות הבעלות בנכס הנרכש על ידי הרוכש, או (2) על זכות השעבוד של נותני המשכנתא בנכס. הכיסוי הביטוחי הקבוע בפוליסה הינו בדרך כלל בגובה סכום הרכישה או סכום החוב (לפי העניין). חברת הביטוח מבטחת את המבוטח (הרוכש או המלווה, כאמור) כנגד נזק או הפסד, שלא יעלו על הסכום הנקוב בפוליסה. סוגי הסיכונים המכוסים על ידי

פוליסת ביטוח זכויות קניין טיפוסית כוללים: (1) קיומה של זכות בעלות בנכס לצד שלישי; (2) מסמכים שנחתמו שלא כדין; (3) זיוף ומרמה; (4) רישום פגום של זכויות הקניין בנכס; (5) בעיות גישה; (6) מגבלות על סחירות הנכס; (7) חוב או שעבוד המשפיעים על הזכויות הקנייניות בנכס; (8) הפרות של הוראות תכנית בקרת האתר מכח חוקי התכנון; וכן (9) הסגות גבול. טרם הוצאת הפוליסה, חברת הביטוח מבצעת בדיקה במרשמים הציבוריים כדי לקבוע מהן ההחרגות לכיסוי הביטוחי, דוגמת שעבודים או מגבלות אשר משפיעות על הבעלות בנכס.

10.2.3 <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות ייזום נדל"ן למכירה</u>[32]

10.2.3.1 על פעילות הייזום של החברה באונטריו, קנדה חל חוק התכנון "The Planning Act". חוק זה קובע את כללי היסוד לתכנון השימוש בקרקע באונטריו, ומתאר כיצד ניתן להסדיר את השימושים בקרקע ומי רשאי לעשות זאת. עיקר הכלים התכנוניים תחת חוק התכנון, הרלוונטיים לפעילות החברה, הינם:

[א] **הצהרת המדיניות המחוזית** (Provincial Policy Statement), אשר מסכמת את האינטרסים המחוזיים שלאורם צריכות להתקבל כל החלטות התכנון המחוזיות, האזוריות והמקומיות;

[ב] **תכנית המתאר** (The Official Plan) אשר מתארת כיצד יש להשתמש בקרקע ברשות מקומית במעגל העליון (upper tier), התחתון (lower tier) או הבודד (single tier). תכנית המתאר של רשות מקומית במעגל העליון (מועצה אזורית, מחוז או פרובינציה), של רשות מקומית במעגל התחתון (עיר, עיירה או עיירה קטנה) או של רשות במעגל בודד (עיר גדולה) מתארת את מדיניות המועצה ביחס לשימוש בקרקע. תכנית המתאר מטפלת בעיקר בנושאים כגון: מיקום אזורים חדשים למגורים, לתעשייה, למשרדים ולחנויות; שירותים שיידרשו כגון כבישים, צינורות מים, צינורות ביוב, גנים ציבוריים ובתי ספר. תוכנית המתאר צריכה לציית להצהרת המדיניות המחוזית. תכנית המתאר של רשות מהמעגל התחתון צריכה לציית לקווי המדיניות של הרשות מהמעגל העליון. בנוסף, כל תכניות המתאר של רשויות בתוך האזור Greater Golden Horseshoe (האזור הנרחב שבמרכזו טורונטו) צריכות לציית למדיניות וליעדי הפיתוח של התכנית עבור Greater Golden Horseshoe של המחוז, אשר מפורסמת על ידי משרד התשתיות של אונטריו במסגרת חוק מקומות

[32] המגבלות תחת סעיף זה (למעט סעיף קטן [ב]) רלוונטיות גם לתחום הפעילות נדל"ן להשקעה (לפרטים נוספים, ראו סעיף 10.6 להלן).

לצמיחה (Places to Grow Act). חשיבותה של תכנית המתאר היא, שלאור הכללים המנחים לפיתוח הרשות שהיא מגדירה, מועצה אינה מורשית לאשר עבודות ציבוריות כלשהן או להעביר חוקי עזר כלשהם, לרבות תכניות איזור (Zoning by-laws), שאינם תואמים לקווי המדיניות של תוכנית המתאר. עם זאת, כל אחד הרואה עצמו מושפע מהתכנית האמורה יכול להגיש בקשה לתיקון תוכנית המתאר בכל עת.

[ג] **תכנית האזור** (Zoning By-law) אשר מגדירה את הכללים והתקנות המסדירים את הפיתוח במהלכו. תכנית האזור נועדה ליישם את תכנית המתאר על ידי הסדרת השימוש בקרקע באמצעות תקנות מדויקות. ייעוד הקרקע; מיקום בניינים ומבנים אחרים; סוגי הבניינים המותרים והשימושים בהם; חלוקת קרקעות לגושים וחלקות. ניתן להגיש בקשה לתיקון תכנית האזור בכל עת, ובלבד שהתיקון אינו סותר את תכנית המתאר. שינויים קלים (minor variances) לתכנית האזור אינם מחייבים תיקון של תכנית האזור.

[ד] **תכנית חלוקת המשנה** (Plan of Subdivision) אשר מחלקת קרקע בלתי מעובדת לגושים וחלקות פיתוח, כבישים ותשתיות ציבוריות. תהליך האישור כולל הכנת טיוטה של תכנית חלוקת משנה, וכן תנאים לאישורה של תכנית חלוקת משנה שבהם יש לעמוד טרם רישום התכנית כתכנית חלוקת משנה ולחתום על הסכם פיתוח עם הרשות המקומית. תכנית חלוקת המשנה נדרשת לעמוד בתנאי הצהרת המדיניות המחוזית (Provincial Policy Statement).

[ה] **תהליך תכנית בית משותף** (Plan of Condominium) דומה לתהליך **תוכנית חלוקת המשנה** (Plan of Subdivision) ומבוצע במסגרת חוק הבית המשותף (Condominium Act) אשר חל ביחס לפרויקטים של בתים משותף (condominium ownership projects) למגורים ולמסחר.

[ו] **בקרת תכנית האתר** (Site Plan Control) אשר מסדירה את הפרטים של פיתוח האתר הבודד, אך אינה חלה על חלקות למשפחה בודדת. תהליך בקרת תכנית האתר (Site Plan Control) מסדיר את הפרטים של פיתוח האתר עבור פרויקטים מסחריים, תעשייתיים, מוסדיים ופרויקטים למגורים, לרבות תכנוני נוף, ריצוף, ניקוז, מסופי טעינה ועיצוב חיצוני של בניינים. אישור תכנית האתר הוא אחד מהתנאים המוקדמים לקבלת היתר בנייה.

[ז] **היתר בנייה** נדרש עבור כל פרויקט בנייה, והוא נדרש במסגרת פקודת הבנייה של אונטריו (Ontario Building Code Act) המפורסמת על ידי משרד השיכון והעניינים המוניציפאליים של אונטריו. ניתן לקבל היתר בנייה רק לאחר אישור תכנית האתר וציות מלא לתכנית האזור, אשר צריכה להיות בהתאם לתכנית המתאר. נדרשת הגשה של שרטוטי ההיתר, אשר מהווים כ-80% מהשרטוטים המפורטים והסופיים האדריכליים וההנדסיים בתחום המבנה/מכאניקה/חשמל/צנרת.

[ח] **תכנית אב** (Master Plan), מאושרת על ידי מועצה מקומית לצורך הצהרה על תכניות המועצה לייעוד הקרקע, וזאת למרות שתכנית האב אינה מעוגנת בתקנות התכנון של אונטריו ואינה בעלת תוקף חוקי. עם זאת, תכנית האב משמשת ככלי תכנוני לצורך שקילת ההקשר התכנוני או שלבי הפרויקט במבט רחב. תכנית אב יכולה לאותת על הסכמה כללית עם הכיוון התכנוני המוצע, חרף העובדה שלא ניתן להסתמך על תכנית זו.

10.2.3.2 כדי להגן על רוכשי יחידות דיור חדשות, על היזם להירשם ברשות האמונה על יישום החוק להגנה על רוכשי בתים חדשים באונטריו (Ontario New Homes Warranties Plan Act). על מנת לעשות שימוש בכספי הפיקדון של רוכשי יחידות דיור חדשות על היזם לספק אחת מהבטוחות הבאות: (1) הפקדת מזומן בגובה סכום המשיכה; (2) הפקדת ערבות בנקאית אוטונומית בגובה סכום המשיכה; (3) הפקדת כתב ערובה מחברת ביטוח העוסקת בתחום ביטוח מימון יחידות דיור חדשות בגובה סכום המשיכה.

10.2.3.3 כמקובל באונטריו, המוכר נוהג לתת לרוכש Status Certificate (להלן: "**תעודת גילוי**") הכוללת, בין היתר, את פרטי הפרויקט, מצבו התכנוני ומצבו הסטטוטורי. בדרך-כלל קובע הסכם המכירה, כי כל עוד לא מקבל הרוכש תעודה זו, חוזה הרכישה אינו מחייב אותו, וזאת עד להשלמת רישום הפרויקט. הרוכש זכאי בתוך מספר ימים מקבלת התעודה, לבטל ההסכם ולקבל את כספו בחזרה.

10.2.3.4 בכדי להגן על ספקים וקבלני משנה, מעניק להם חוק השעבודים בתחום הבנייה של אונטריו (Ontario Construction Lien Act) מספר זכויות המיועדות להגן על הכספים המגיעים להם ולמנוע מצדדים שלישיים, כגון נושים מובטחים, מלתפוס כספים אלו. החוק מעניק לקבלן או לקבלן משנה, בין היתר, שעבוד אוטומטי על המקרקעין בהם הוא מספק את שירותיו. שעבוד זה גובר על זכויותיהם של נושים אחרים ונדחה רק בפני משכנתא אשר נרשמה ואשר הכספים בגינה הועברו טרם תחילת העבודה. לא קיימים שעבודים מהותיים לחברה מכח החוק האמור.

10.2.3.5 לקוחות הרוכשים דירות נדרשים להפקיד בחשבון נאמנות מקדמה שגובהה כ-15% ממחיר הדירה וכן 5% ממחיר הדירה בעת אכלוסה. יתרת התמורה ממומנת בדרך כלל באמצעות משכנתא המשולמת למוכר במועד מסירת הדירה לרוכש. יוצאים מן הכלל הינם לקוחות אשר זו להם רכישת הדירה הראשונה (First Time Buyer), שאז הם נדרשים להפקיד מקדמה בגובה 5% ממחיר הנכס למגורים בעבור רכישה של עד 500 אלפי דולר קנדי ומקדמה בגובה 10% מהמחיר בעבור רכישה במחיר גבוה יותר, את היתרה הם מממנים באמצעות משכנתא. המוסד הפיננסי המלווה בודק את כשירות רוכשי הדירות ומחייבם להציג התחייבות לקבלת משכנתא מבנק למשכנתאות. תוך 10 ימים ממועד החתימה זכאי רוכש הדירה לבטל את העסקה, ולאחר מועד זה הופכת העסקה לסופית. כאמור, רק עם מסירת החזקה, מקבל המוכר את הסכומים שהופקדו בנאמנות ואת יתר הסכומים המתקבלים, בדרך-כלל, מאת הבנק למשכנתאות.

10.2.3.6 עם סיום הבניה של פרויקט בית משותף (condominiumownership project), מוקם תאגיד המאגד את דיירי הבניין (Corporation Condominium) ואשר בעליו הם בעלי הדירות, ואשר תפקידו לטפל באינטרסים המשותפים של דיירי הבניין.

10.2.3.7 יזמים נדרשים להעניק לרוכשי דירות אחריות בת שנה בגין תיקונים כללים, אחריות בת שנתיים לרטיבות ולמערכות (אינסטלציה, מיזוג אויר וכו') ואחריות של שבע שנים למבנה. אחריות זו מגובה, בדרך כלל, בערבות Back to Back של קבלני המשנה.

10.2.4 <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום ייזום נדל"ן למכירה ושינויים החלים בהם</u>

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות זה הינם:

[א] מוניטין של החברה.

[ב] עמידה בלוחות הזמנים למסירת הדירות.

[ג] איכות ביצוע גבוהה.

[ד] חוסן פיננסי לצורך עמידה בהתחייבויותיה לסיום הפרויקט.

[ה] זיהוי מראש של אזורים אשר יהפכו להיות פופולאריים בעתיד ומציאת פתרונות תכנוניים וייחודיים תוך רכישת קרקעות המהוות את המשאב העיקרי להצלחה.

10.2.5 <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום ייזום נדל"ן למכירה</u>

להערכת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הם:

[א] חוסן פיננסי לצורך גיוס המימון הדרוש לפרויקטים.

[ב] ידע וניסיון בתכנון ושיווק.

[ג] מוניטין הדרוש לצורך איתור עסקאות והתקשרות עם רוכשי יחידות.

[ד] היצע מוגבל של קרקעות הנמצאות: (1) בקו ראשון למים וגם ממוקמות במרחק נסיעה קצר מהעיר טורונטו; או-(2) בקרבת אתרי נופש המציעים מגוון של פעילויות לכל המשפחה.

להערכת החברה, מחסומי היציאה העיקריים של התחום הם:

[א] התחייבויות ארוכות טווח כלפי הגופים המממנים.

[ב] משך זמן ארוך יחסית של תכנון, השבחה והקמה.

[ג] תלות במצב שוק הנדל"ן.

10.2.6 <u>מבנה התחרות בתחום ייזום נדל"ן למכירה ושינויים החלים בו</u>

[א] בתחום יזמות הנדל"ן התחרות הינה סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים בהם הינם מיקומם הגיאוגרפי של הפרויקטים ורמת הביקוש באותו אזור, איכות הבנייה והפיתוח ומחירי הרכישה, והוצאות התחזוקה שגובה ה-Condominium Corporation. החברה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות יזמיות לפיתוח דירות קונדומיניום.

[ב] היקף המבנים הנבנים על ידי החברה אינו מהותי ביחס לסך כל השוק. מכאן שאין לחברה יכולת להשפיע על התחרות בתחום. במקומות בהם יש לשטח כלשהו שבבעלות החברה מתחרה ישיר, תהיה עדיפות למי שיציע דירות קונדומיניום ברמת גימור גבוהה יותר, במחיר נמוך יותר ובדמי אחזקה נמוכים יותר. יחד עם זאת, לחברה תהיה השפעה מהותית על מצב השוק באזור Horseshoe, Deerhurst וב-Blue Mountain שכן לפי מיטב ידיעת החברה, אין באזורים אלה פרויקטים נוספים בסדרי גודל דומים.

10.3 תיאור נכסי הנדל"ן היזמיים שבבעלות החברה

החברה מפעילה מודל פיתוח חלקי שבמסגרתו ניתנת העדפה למכירת קרקעות לקבלנים מקומיים. אי לכך, סדרי ומועדי שיווק, מכירה ובנייה של שלבים שונים של פרויקטים שונים של החברה ותמהיל היחידות שיוקמו או יימכרו מותנה בתזמון ואיתור קבלנים מקומיים ובקצב בנייה של החברה ושל הקבלנים. אי לכך, הפרטים שלהלן מתייחסים למלאי החברה לזמן קצר בלבד.

10.3.1 נתונים כלליים אודות הפרויקטים:

שם הפרויקט/ שכונה	סוג הפרויקט	שטח קרקע ברוטו או שטח נטו לבניה (בקירוב)	תאריך רכישת הזכויות בקרקע וסוג הזכויות בקרקע	חלק החברה בפרויקט	מועד תחילת העבודה	מספר יחידות דיור/יחידת קרקע	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	שיעור מכירה		שיעור ביצוע (עלויות הסבה – ללא עלות קרקע*)	סטטוס
								ליום 31.12.2016	למועד הדוח		
Port McNicoll (סעיף 10.4.1 להלן)[33]											
Swan Island ו-Harbor Club	יחידות קרקע לבניה עצמית[34] על ידי הרוכשים	105 אלפי מ"ר קרקע (ברוטו)	מאי 2007	100%	ספטמבר 2007	60 יחידות קרקע	1,200 מ"ר ליחידת קרקע	82%	82%	98%	מכירת יתרת שלב א'. נמכרו 49 יחידות דיור
סה"כ	-	-	-	-	-	**60**	-	-	-	-	-
Horseshoe (סעיף 10.4.2 להלן)[35]											
Horseshoe Copeland House שלב א'	ייזום ומכירת דירות נופש[36] על-ידי החברה	4.4 אלפי מ"ר קרקע	יולי 2008	100%	2014	67 יחידות דיור	69 מ"ר	85%	90%	97%	נתקבלו אישורי אכלוס
Horseshoe Copeland House שלב ב'	ייזום מכירת קרקע להקמת דירות נופש	4.4 אלפי מ"ר קרקע נטו	יולי 2008	100%	2018	58 יחידות דיור, כ-560 מ"ר למסחר	69 מ"ר	-	-	5%	נתקבלו האישורים לתוכנית מתאר ואזור. נדרש אישור תוכנית האתר ואישור בנייה, ואישור חלוקת בית משותף
Slopeside Lodge	ייזום ומכירת דירות נופש	5.8 אלפי מ"ר קרקע	יולי 2008	100%	2016	44	109 מ"ר	-	10%	-	נתקבלו כל האישורים
סה"כ	-	-	-	-	-	**169 וכ-560 מ"ר למסחר**	-	-	-	-	-
Deerhurst (סעיף 10.4.3)[37]											

33 בנוסף לאמור בטבלה, בבעלות החברה כ-290 דונם נוספים הניתנים לפיתוח ומכירה, שנכללו בסעיף מלאי לזמן קצר וכ-1,190 דונם של קרקעות, המסווגות כנדל"ן להשקעה מוחזק למכירה. לפרטים ראה סעיף 9.15, להלן.

34 "יחידת קרקע לבניה עצמית" - יחידת קרקע לבנייה עצמית ע"י הקונה.

35 בנוסף לאמור בטבלה, בבעלות החברה 2,019 דונם נוספים שנכללו בסעיף נדל"ן להשקעה. לפרטים ראה סעיף 9.15, להלן.

36 "דירת נופש" – דירת קונדומיניום שעיקר השימוש בה הוא לנופש בפרקי זמן קצרים ולא למגורי קבע.

37 בנוסף לאמור בטבלה, בבעלות החברה 2,150 דונם נוספים, שנכלל בסעיף נדל"ן להשקעה. לפרטים ראה סעיף 9.15 לעיל.

שם הפרויקט/ שכונה	סוג הפרויקט	שטח קרקע ברוטו או שטח נטו לבניה (בקירוב)	תאריך רכישת הזכויות בקרקע וסוג הזכויות בקרקע	חלק החברה בפרויקט	מועד תחילת העבודה	מספר יחידות דיור/יחידת קרקע	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	שיעור מכירה		שיעור ביצוע (עלויות הסבה – ללא עלות קרקע*)	סטטוס
								ליום 31.12.2016	למועד הדוח		
Lakeside Lodge (1)	ייזום ומכירת דירות נופש	35 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2014	162	46 מ"ר	58%	60%	17%	בבנייה
Highland Estates שלב א'	מכירת בתים צמודי קרקע ויחידות קרקע	71 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2011	39	125 מ"ר	67%	67%	97%	בשלבי מכירה
Highland Estates שלב ב'	ייזום ומכירת קרקע לקבלנים	130 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2019	56	125 מ"ר	-	-	15%	נתקבלו האישורים לתוכנית מתאר
Sanctuary	ייזום ומכירת קרקעות לבתים צמודי קרקע	295 אלפי מ"ר ברוטו	אוגוסט 2012	100%	2013	32	9,218 מ"ר לקרקע	9%	9%	90%	בשלבי מכירה
סה"כ	-	-	-	-	-	**299**	-	-	-	-	-
Blue Mountain (סעיף 10.4.4)[38]											
Plateau East	ייזום ומכירת קרקע שניתנת לבניית בתים צמודי קרקע	65 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	אפריל 2013	60%	2015	39	כ-1,500 מ"ר לקרקע	100%	100%	100%	נמכר לקבלן, מיועד לבניית כ- 39 יח"ד. נמסר בשנת 2016. תשלום התמורה: 25% בסגירה והיתרה המוקדם מבין מכירת הבתים לרוכשים או תום 3 שנים מיום הסגירה. הקרקע המשורתת משמשת כבטחון לפרעון הלוואת רוכש.
Snowbridge	ייזום ומכירת קרקע שניתנת לבניית קוטגים תוריים	65 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	אפריל 2013	60%	2015	25	כ-400מ"ר לקרקע	100%	100%	100%	נמכר לקבלן, מיועד לבניית כ- 25 יח"ד.נמסר ב 2016. תשלום התמורה: 25% בסגירה והיתרה המוקדם מבין מכירת הבתים לרוכשים או תום 3 שנים מיום הסגירה. הקרקע המשורתת משמשת כבטחון לפרעון הלוואת רוכש.
Second Nature Phase 1	ייזום ומכירת קרקע שניתנת לבניית בתים צמודי קרקע	65 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	אפריל 2013	60%	2016	37	כ-1,600מ"ר לקרקע	100%	100%	7%	נמכר לקבלן, מיועד לבניית כ- 37 יח"ד. תשלום התמורה: 25% בסגירה והיתרה המוקדם מבין מכירת הבתים לרוכשים או תום 3 שנים מיום הסגירה. הקרקע המשורתת משמשת

38 בנוסף לאמור בטבלה, בבעלות החברה כ- 500 דונם נוספים שנכללו בסעיף נדל"ן להשקעה. לפרטים ראה סעיף 10.4 להלן.

שם הפרויקט/ שכונה	סוג הפרויקט	שטח קרקע ברוטו או שטח נטו לבניה (בקירוב)	תאריך רכישת הזכויות בקרקע וסוג הזכויות בקרקע	חלק החברה בפרויקט	מועד תחילת העבודה	מספר יחידות דיור/יחידת קרקע	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	שיעור מכירה		שיעור ביצוע (עלויות הסבה – ללא עלות קרקע*)	סטטוס
								ליום 31.12.2016	למועד הדוח		
											כבטחון לפרעון הלוואת רוכש. נתקבלו האישורים לתוכנית מתאר,אזור. נדרש אישור בנייה.
Second Nature Phase 2	ייזום ומכירת קרקע שניתנת לבניית בתים צמודי קרקע	94 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	אפריל 2013	60%	2019	54	כ-1,600 מ"ר לקרקע	100%	100%	0%	נמכר לקבלן, מיועד לבניית כ- 54 יח"ד. תשלום התמורה: 25% בסגירה והיתרה המוקדם מבין מכירת הבתים לרוכשים או תום 3 שנים מיום הסגירה. הקרקע המשורתת משמשת כבטחון לפרעון הלוואת רוכש. נתקבלו האישורים לתוכנית מתאר,אזור. נדרש אישור בנייה.
Monterra Phase2	ייזום ומכירת קרקע שניתנת לבניית בתים צמודי קרקע	60 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	אפריל 2013	60%	2018	33	כ-1,600 מ"ר לקרקע	100%	100%	0%	נמכר לקבלן, מיועד לבניית כ-33 יח"ד. תשלום התמורה: 25% בסגירה והיתרה המוקדם מבין מכירת הבתים לרוכשים או תום 3 שנים מיום הסגירה. הקרקע המשורתת משמשת כבטחון לפרעון הלוואת רוכש. נתקבלו האישורים לתוכנית מתאר. נדרש אישור תוכנית אזור ואישור בנייה.
סה"כ						188					
פרויקטים אחרים											
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

* לא כולל עלויות שיווק ומכירה

10.3.2 נתונים כלליים נוספים

שם הפרויקט	מועד תחילת שיווק הפרויקט	צפי מועד סיום כלל המכירות[39]	מועד סיום הקמה צפוי	ליווי פיננסי	מספר יחידות דיור שטרם נמכרו נכון ליום 31.12.2016	מספר יחידות דיור מכורות (במצטבר)		סה"כ תקבולים צפויים (רווח גולמי צפוי*) מיחידות דיור מכורות ויחידות דיור שבמלאי למועד הדוח[40] (באלפי דולר קנדי)
						ליום 31.12.2016	למועד הדוח	
Port McNicoll (סעיף 10.4.1 להלן)								
Swan Island Harbor Club-ו	יולי 2007	2019	הבנייה הסתיימה	נפרע	11	49	49	21,000 (9,804)
Horseshoe(סעיף 10.4.2 להלן)								
Village Horseshoe condos שלב א'	אוקטובר 2011	2017	2016	Pacific Western Bank of Canada	10	57	59	20,453 (844)
Horseshoe Village condos שלב ב' או מכירת קרקע בלבד	2014	2019	2019	טרם נקבע	-	58	58	21,457 (3,248) (בהנחת בניית הבניין על-ידי החברה)
Slopeside Lodge	2016	2018	2018	טרם נקבע	44	-	-	15,400 (6,511)
Deerhurst (סעיף 10.4.3 להלן)								
Highland Estates שלב א'	אוקטובר 2011	2017	2014	Pacific Western Bank of Canada	13	26	26	[41]12,427 (57)
Highland Estates שלב ב'	2019	2020	2019	טרם נקבע	56	-	-	[42]10,640 (364)
Lakeside Lodges	2014	2018	2016	Meridian Credit Union	68	94	97	53,763 (13,674)
Sanctuary	2013	2020	2020	לא נדרש	29	3	3	4,480 (223)
Blue Mountain (סעיף 10.4.4 להלן)								
Plateau East	2015	2016	2016	Pacific Western Bank of Canada	-	39	39	5,528 [43](397)

39 כל שנה הנהלת החברה בוחנת את הקדמות הפרויקטים ומחליטה על הקצאת משאבים בהתאם לסדרי עדיפויות שנקבעו. צפי סיום כלל המכירות תלוי בקצב המכירות.

40 הנתונים מתייחסים לסך כל התקבולים בגין כל אחד מהפרויקטים, ולא רק לחלקה של החברה בהם.

41 עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה מרכישה הזדמנותית בסך הכולל של 4,446 אלפי דולר קנדי.

42 עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה מרכישה הזדמנותית בסך הכולל של 6,385 אלפי דולר קנדי.

43 עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 2,000 אלפי דולר קנדי, תקבולים הוכרו בהתאם לערך נוכחי שלהם .

שם הפרויקט	מועד תחילת שיווק הפרויקט	צפי מועד סיום כלל המכירות[39]	מועד סיום הקמה צפוי	ליווי פיננסי	מספר יחידות דיור שטרם נמכרו נכון ליום 31.12.2016	מספר יחידות דיור מכורות (במצטבר)		סה"כ תקבולים צפויים (רווח גולמי צפוי*) מיחידות דיור מכורות ויחידות דיור שבמלאי למועד הדוח[40] (באלפי דולר קנדי)
						ליום 31.12.2016	למועד הדוח	
Snowbridge	2015	2016	2016	Pacific Western Bank of Canada	-	25	25	2,168 [44](113)
Second Nature Phase 1	2016	2016	2017	טרם נקבע	-	37	37	6,480 [45](495)
Second Nature Phase 2	2016	2016	2019	טרם נקבע	-	54	54	8,910 [46](1,052)
Monterra Phase 2	2016	2016	2018	טרם נקבע	-	33	33	5,610 [47](442)
פרויקטים אחרים								
-	-	-	-	-	-	-	-	-

* רווח גולמי צפוי מוגדר כסה"כ תקבוליים צפויים (כולל אלה שהוכרו) בניכוי עלויות הסבה והקמה ובניכוי עלות חשבונאית של קרקע, לא כולל עלויות שיווק ומכירה.

הערכת החברה בעניין התקבולים הצפויים לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדו"ח.

[44] עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 1,950 אלפי דולר קנדי. התקבולים הוכרו בהתאם לערך הנוכחי שלהם.

[45] עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 1,850 אלפי דולר קנדי.

[46] עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 2,700 אלפי דולר קנדי.

[47] עלות יחידות הקרקע כוללת רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 1,980 אלפי דולר קנדי.

10.3.3 נתונים כלליים – פרטים בדבר פרויקטים של החברה בהם התקשרה בהסכם ליווי להקמתם

שם הפרויקט	שם הגוף הפיננסי המלווה	היקף המימון בהסכם הליווי	סכום ושיעור ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי	בטחונות	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		ביצוע בפועל ליום 31.12.2016		תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	הפרות של הסכם הליווי	אשראי שנוצל ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)	יתרה לניצול ליום 31.12.2016 (באלפי דולר קנדי)
					תנאים כמותיים	תנאים כספיים	כמותי	כספי אלפי דולר קנדי				
Horseshoe Village condos שלב א'*	Pacific Western Bank of Canada	12,300 אלפי דולר קנדי	3,400 אלפי דולר קנדי	(1) משכנתא מדרגה ראשונה על הקרקע; (2) פיקדונות הרוכשים בסך 1,000 אלפי דולר קנדי יופקדו אצל נאמן (לפחות 15% ממחיר הרכישה); (3) משכנתא מדרגה ראשון בסך 15 מיליון דולר קנדי	(1) מכירת בסך של 13,500 אלפי דולר קנדי; (2) הפקדת הפיקדונות הרוכשים בסך 1,000 אלפי דולר קנדי אצל נאמן	השקעת הון עצמי בסך של כ-3,400 אלפי דולר קנדי	נמכרו 57 יחידות בסך כולל של 16,960 אלפי דולר קנדי	הושקע הון עצמי בסך של 4,354 אלפי דולר קנדי	(1) קבלת אישורים סטטוטוריים; (2) סכום ההלוואה לא יעלה על 75% מהעלויות או 70% מערך הדירות, לפי הנמוך	אין	11,289	1,011
Deerhurst Lakeside Lodge	Pacific Western Bank of Canada	30,000 אלפי דולר קנדי שאושרו אחרי תאריך דוח זה ועוד מסגרת של 2,000 אלפי דולר קנדי לערבויות בנקאיות	9,051 אלפי דולר קנדי	(1) משכנתא מדרגה ראשונה על הקרקע; (2) פיקדונות הרוכשים בסך 4,779 אלפי דולר קנדי יופקדו אצל נאמן (לפחות 15% ממחיר הרכישה); (3) משכנתא מדרגה ראשון בסך 35 מיליון דולר קנדי; ערבות של החברה האם בסך 35 מליון דולר קנדי	(1) מכירות בסך של 26,779 אלפי דולר קנדי; (2) הפקדת פיקדונות הרוכשים בסך 4,779 אלפי דולר קנדי אצל נאמן	השקעת הון עצמי בסך של 9,051 אלפי דולר קנדי (כולל מרכיב קרקע שהוערך על-ידי הבנק בסך של 6,800 אלפי דולר קנדי)	נמכרו 94 יחידות בסך כולל של 33,465 אלפי דולר קנדי	הושקע הון עצמי בסך של 10,044 אלפי דולר קנדי	1) קבלת אישורים סטטוטוריים; (2) סכום ההלוואה לא יעלה על 65% מהעלויות או 60% מערך הדירות, לפי הנמוך; (3) השלמת הסכם עם מבטח פקדונות רוכשים; (4) אישור על ידי מהנדס כמויות של חוזי התקשרות מול קבלנים; (5) השלמת הסכם התקשרות של הבנק עם בנק אחר ביחס לחלק מהסכום	אין	4,255	25,745
Blue Mountain Plateau East	Pacific Western Bank of Canada	3,400 אלפי דולר קנדי ומסגרת של 1,900 אלפי דולר קנדי לערבויות בנקאיות	1,866 אלפי דולר קנדי	(1) משכנתא מדרגה ראשונה על הקרקע עד 5,500 אלפי דולר קנדי; (2) ערבות של החברה האם בסך של 5,500 אלפי דולר קנדי	אין	השקעת הון עצמי בסך של 1,866 אלפי דולר קנדי (כולל מרכיב קרקע שהוערך על-ידי הבנק בסך של 1,850 אלפי דולר קנדי)	הפרויקט הושלם, ההלוואה תיפרע מהתקבולים שיתקבלו מהרוכש על פני 3 שנים	הושקע הון עצמי בסך של 1,866 אלפי דולר קנדי	(1) קבלת אישורים סטטוטוריים; (2) אישור על ידי מהנדס כמויות של חוזי התקשרות מול קבלנים; (3) קבלת אישור טיוטת הסכם שירות הקרקע מהרשות המקומית	אין	2,531	869

* נפרע במלוא למועד פרסום דוח זה.

** כולל העמדת מכתב אשראי לרשויות המוניציפאליות בסך 650 אלפי דולר קנדי.

10.3.4 להלן פירוט בדבר הכנסות ועלויות של פרויקטים בתחום ייזום נדל"ן למכירה בהם מעורבת החברה בקנדה באלפי דולר קנדי

הפרויקט	עלות מצטברת ליום 31.12.2016			הכנסות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2016 (שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2016)	הכנסות שהוכרו ושיעור רווח גולמי שהוכר			
					לשנת 2016		לשנת 2015	
	רכישת קרקע (לא כולל שערוך)	עלויות בניה ופיתוח	אחרות (שיווק ומכירה)		הכנסות	שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות	שיעור רווח (הפסד) גולמי
Deerhurst ,Lakeside Lodge	-	6,579	1,904	-	-	-	-	-
Horseshoe village condos שלב א'[48]	-	19,660	1,157	16,960 (5%)	16,960	5%	-	-
Horseshoe village condos שלב ב'[49]	-560	2631,568	272	-	-	-	-	-
Horseshoe SLOPESIDE condos	-	263	272	-	-	-	-	-
קרקעות ובתים צמודי קרקע ב highlands 1 -	878	6,805	651	9,957 (1%)[50]	520	75%	275	12%
קרקעות ובתים צמודי קרקע ב highlands 2 -	1,260	652	-	-	-	-	-	-
קרקעות Sanctuary	3,953	113	191	440 (9%)	135	0%	-	-
Port McNicoll Swan Island Harbor Club-ו 6.7.4.1	854	11,106	941	19,917 (49%)	-	-	-	-
Plateau East	70	3,339	176	5,528 (7%)[51]	5,528	7%	-	-
Snowbridge	58	47	60	2,168 5[52]	2,168	5%	-	-
Monterra 2	65	22	-	-	-	-	-	-
Second Nature 1	120	283	-	-	-	-	-	-
Second Nature 2	130	19	-	-	-	-	-	-

48 הבניה החלה בסוף שנת 2014.

49 הבניה טרם החלה.

50 עלות יחידות הקרקע שנמכרו כוללת מימוש רווחי שערוך כתוצאה מרכישה הזדמנותית בסך הכולל של 3,061 אלפי דולר קנדי אשר בנטרול מרכיב זה עמד הרווח הגולמי על סך של 31%.

51 עלות יחידות הקרקע שנמכרו כוללת מימוש רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 2,000 אלפי דולר קנדי אשר בנטרול מרכיב זה עמד הרווח הגולמי על סך של 42%. הכנסות הוכרו לפי ערך נוכחי של תקבולים

52 עלות יחידות הקרקע שנמכרו כוללת מימוש רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה בסך הכולל של 1,950 אלפי דולר קנדי אשר בנטרול מרכיב זה עמד הרווח הגולמי על סך של 95%. הכנסות הוכרו לפי ערך נוכחי של תקבולים

10.3.5 פרויקט Horseshoe

כללי

הפרויקט הינו אתר מגורים, נופש ומלונאות המשתרע על שטח של כ-7,475 דונם, מתוכם כ-16 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובנייה אשר לגביהם מתוארות תוכניות החברה בסעיף 10 זה, כ-5,440 דונם עליהם מצויים אתר הנופש, אתר הסקי, מגרשי גולף, המלון ושטחי מסחר (לפרטים אודות אתר הנופש Horseshoe Resort ראה סעיף 8.3.3 לעיל) וכן כ-2,019 דונם של נדל"ן להשקעה. הפרויקט ממוקם במרחק שעת נסיעה צפונית מטורונטו. הפרויקט נרכש על-ידי החברה, באמצעות Skyline Horseshoe Valley Inc. (להלן: "**Skyline Horseshoe**"), בחודש יולי 2008 בתמורה לסך כולל של 36,800 אלפי דולר קנדי.

פיתוח תשתיות האתר

בחודש יוני 2009 אושרה על-ידי המועצה המקומית תוכנית אב (master plan) לפרויקט, על פיה ניתן יהיה להקים במסגרת הפרויקט כ-1,500 יחידות דיור, 212 חדרי מלון וכ-36,500 מ"ר של שטחים מסחריים מחולקים למספר שכונות.

בכוונת החברה לפתח את פרויקט Horseshoe ולנצל את התשתיות הקיימות בו במספר שלבים עיקריים, ולהקים 165 יחידות דיור על שטח כולל של כ-16 אלפי מ"ר. סטטוס האישורים למלאי הקרקעות להלן ניתן כמתואר בסעיף 10.4.2.1 להלן. לפרטים אודות מימון ספציפי לפרויקטים ראה סעיף 10.3.3 לעיל.

10.3.5.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט (כפי שנכללו בתכניות האב) ביחס לקרקעות המסווגות כמלאי לזמן קצר:

השכונה	מס' יחידות דיור	שטח ממוצע ליחידה	גודל אתר מפותח במ"ר	היתר בניה	מועד צפוי לתחילת בנייה	מועד צפוי לסיום בנייה	מס' חדרי מלון	חדרי מלון במ"ר	שטחים מסחריים במ"ר	סטטוס
Horseshoe Village condos - שלב א'	67	69	4,000	בנייה הסתיימה	2014	2016	-	-	-	ראה סעיף 10.3.1
Horseshoe Village condos - שלב ב'	58	69	4,000	אין	2018 (בהנחת בניית הבניין על-ידי החברה)	2019	-	-	560	ראה סעיף 10.3.1
Slopeside condos - (הסבת בניין קיים)	44	111	8,000	אין	2017	2018	-	-	-	ראה סעיף 10.3.1
סה"כ	169	-	16,000	-	-	-	-	-	560	-

הערכת החברה בעניין המועדים הצפויים הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה משינוי תוכניות ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.5.2 להלן פרטים על הערכות החברה, ביחס לרווחים הצפויים בגין הפרויקטים שפורטו בסעיף 10.4.1.2 לעיל, בהתבסס על התכוניות הקיימות, הכפופה כאמור להיתרי בניה סופיים (לא כולל יחידות דיור שנמכרו) לגבי שלבים שתוארו בסעיף 10.3.1:

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור				מס' חוזים חתומים לתאריך 31.12.2016*	שטחי מסחר, מלונות, ציבוריים (במ"ר)	טווח מחירים ממוצעים ליח"ד באלפי דולר קנדי (במונחי שנת 2016)			סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות קרקע ובנייה כולל השבחה באלפי דולר קנדי למועד הדוח***	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי למועד הדוח**	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	קוטג'ים	בתים פרטיים	סה"כ			דירות נופש	קוטג'ים	בתים פרטיים						באלפי דולר קנדי	ב-%
Horseshoe Village condos שלב א'	4	67	-	-	67	-	-	305	-	-	20,453	19,102	-	507	19,609	844	4%
Horseshoe Village condos שלב ב'[53]	4	58	-	-	58	-	כ-560	336	-	-	21,456	2,128	-	16,080	18,208	3,248	15%
Slopeside condos	8	44	-	-	44	-	-	350	-	-	15,400	263	-	8,626	8,889	6,511	42%
סה"כ מגורים ומסחרי	**16**	**169**	**-**	**-**	**169**	**-**	**כ-560**	-	-	-	57,309	21,493	-	25,213	46,706	10,603	19%
הוצאות שאינן מיוחסות																	
סה"כ הוצאות																46,706	81%
סך הכול רווח צפוי מהפרויקט																10,603	19%
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)																10,603	19%

* חוזים שההכנסה בגינם טרם הוכרה.

** הוצאות אחרות לא כולל עלויות שיווק ומכירה.

*** עלות קרקע כוללת מרכיבי רווחי שערוך כתוצאה מרכישה הזדמנותית או משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה.

הערכת החברה בעניין ההכנסות הצפויות הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה משינוי תוכניות שלה ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

[53] בהנחת בניית הבניין על-ידי החברה.

10.3.5.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לרווחיות הפרויקט, בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל (באלפי דולר קנדי):

סך הכול הכנסות צפויות*	57,309
סך הכול הוצאות צפויות	46,706
סך כל רווח גולמי צפוי	10,603
חלק החברה ברווח בשירשור (100%)	10,603

* מועד ההכרה בהכנסות ממכירת יחידות דיור יהא מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים; ובמכירת דירות קונדומיניום יהא מועד האכלוס.

הערכת החברה בעניין הערכות החברה הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.5.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשרשור באלפי דולר קנדי:

שינויים בעלויות	שינויים בהכנסות				
	+6%	+3%	0%	-3%	-6%
-6%	16,844	15,125	13,405	11,686	9,967
-3%	15,443	13,723	12,004	10,285	8,566
0%	14,042	12,322	10,603	8,884	7,164
+3%	12,640	10,921	9,202	7,483	5,763
+6%	11,239	9,520	7,801	6,081	4,362

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.6 <u>פרויקט Deerhurst</u>

פרויקט הממוקם מרחק כשעתיים נסיעה מצפון לטורונטו בסמוך לעיר הנסוויל שבחבל מוסקוקה (Muskoka) שבאונטריו, קנדה. הפרויקט הינו אתר מגורים, נופש ומלונאות המשתרע על שטח של כ-3,250 דונם, מתוכם כ-531 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובנייה אשר לגביהם מתוארות תוכניות החברה בסעיף 10 זה, כ-209 דונם עליהם מצויים אתר הנופש, מגרשי גולף, המלון ומנחת מטוסים פרטי (לפרטים אודות אתר הנופש Deerhurst Resort ראה סעיף 8.3.3 לעיל) וכן כ-2,510 דונם המתוארים בסעיף 9.15 לעיל כקרקע מהותית.

פיתוח האתר

ביום 18 בנובמבר 2014 קיבלה החברה אישור מסגרת של הוועדה המחוזית לבקשה לשינוי ייעוד של החברה באשר לקרקעות חקלאיות בשטח כולל של 160 דונם שבבעלות החברה, אשר ממוקמות במרכז הכפר של אתר Deerhurst. זכויות הבנייה במתחם יכללו 640 יחידות דיור ומלונאות וכן שטחי מסחר בהיקף כולל של 4,500 מ"ר. ביום 28 בספטמבר 2015 עיריית Huntsville אישרה תכנית האזור (Zoning by law), באשר לקרקעות החקלאיות שבבעלות החברה באתר הנופש Deerhurst. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה, שפורסם ביום 1 באוקטובר 2015 (אסמכתא: 2015-01-126816).

בכוונת החברה לפתח את הפרויקט במספר שלבים. מועד פיתוח ומכירות השלבים תלוי בקצב והצלחת המכירות של שלבים מוקדמים יותר של הפרויקט. החברה אינה מתחייבת כלפי רוכשי היחידות לגבי היקף פיתוח יתר השלבים או לגבי מועד השלמתם. לפרטים אודות מימון הפרויקט, ראה סעיף 10.3.3 לעיל.

10.3.6.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט:

השכונה	מס' יחידות דיור	שטח ממוצע ליחידת דיור/קרקע	גודל אתר מפותח במ"ר (בקירוב)	היתר בניה	מועד צפוי לתחילת בנייה/לשיווק	מועד צפוי לסיום בנייה/לשיווק	סטטוס
Highland Estates שלב א'	39	150	71,300	כן	2012	2019	ראה סעיף 10.3.1 לעיל. אושרה ונרשמה תוכנית חלוקת משנה. התקבלו היתרי בניה.
Highland Estates שלב ב'	56	טרם נקבע	130,000	לא	2019	2021	ראה סעיף 10.3.1 לעיל
Sanctuary	32	9,200 מ"ר	295,000	-	2013	2021	ראה סעיף 10.3.1 לעיל
Lakeside Lodge	162	65 מ"ר	35,000	כן	2014	2018	ראה סעיף 10.3.1 לעיל
סה"כ	289	-	531,300	-	-	-	-

הערכת החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.6.2 להלן פרטים על הערכות החברה, ביחס להכנסות ורווחים הצפויים בגין פיתוח האתר בהתבסס על התכנית החדשה לגבי שלבים המתוארים בסעיף 10.3.1 לעיל:

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור				מס' חוזים חתומים ליום 31.12.2016*	שטחי מסחר, מלונות, ציבוריים (במ"ר)	טווח מחירים ממוצעים ליח"ד באלפי דולר קנדי (במונחי 2016)			סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות קרקע ובנייה כולל השבחה באלפי דולר קנדי למועד הדוח***	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי**	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים	סה"כ			דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים						באלפי דולר קנדי	ב-%
Lakeside lodges	35	162	-	-	162	94	-	332	-	-	53,763	6,579	-	33,510	40,089	13,674	26%
Highland estates שלב א'	71	-	28	11	39	-	-	-	200	590	12,427	12,114	-	30	12,144	283	2%
Highland estates שלב ב'	130	-	56	-	56	-	-	-	190	-	10,640	8,274	-	2,002	10,276	364	3%
Sactuary	295	-	32	-	32	-_	-	-	140	-	4,480	4,066		191	4,257	223	5%
סה"כ מגורים ומסחרי	**531**	**162**	**116**	**11**	**289**	94	-	-	-	-	81,310	31,033	-	35,733	66,766	14,544	18%
הוצאות שאינן מיוחסות																	
סה"כ הוצאות																66,766	82%
סך הכול רווח צפוי מהפרויקט																14,544	18%
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)																14,544	18%

*חוזים שההכנסה בגינם טרם הוכרה.

** הוצאות אחרות לא כולל עלויות שיווק ומכירה.

*** עלות קרקע כוללת מרכיבי רווחי שערוך כתוצאה מרכישה הזדמנותית או משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה.

הערכות החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.6.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לתוצאות הפרויקט בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל באלפי דולר קנדי:

סך הכול הכנסות צפויות*	81,310
סך הכול הוצאות צפויות	66,766
סך כל רווח גולמי צפוי	14,544
חלק החברה ברווח בשירשור (100%)	14,544

* מועד ההכרה בהכנסות ממכירת קרקעות ובתים יהא מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים; וממכירת דירות קונדומיניום יהא מועד האכלוס.

הערכת החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.6.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשרשור, באלפי דולר קנדי:

שינויים בעלויות	שינויים בהכנסות				
	+6%	+3%	0%	-3%	-6%
-6%	23,431	20,992	18,553	16,113	13,674
-3%	21,428	18,989	16,550	14,111	11,671
0%	19,426	16,986	14,544	12,108	9,668
+3%	17,423	14,983	12,544	10,105	7,666
+6%	15,420	12,981	10,541	8,102	5,663

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.7 <u>אתר Blue Mountain</u>

פרויקט הממוקם מרחק כשעה וחצי נסיעה מצפון לטורונטו, בכפר התיירות והנופש Blue Mountain שבעיירה Collingwood שבאונטריו, קנדה. אתר נופש רב עונתי זה, הינו הידוע ביותר באונטריו בזכות גבעות הסקי הגדולות שכוללות 36 מסלולים, מעל אלף יחידות דיור שמרביתן גם משמשות להשכרה לאורחים לתקופות שונות, מלון Westin, מגרש גולף 18 חורים, מרכז ה- timershare, ועשרות חניות.

בחודש אפריל 2013, השלימה החברה ביחד עם שותף (40%) את רכישת פרויקט Blue Mountain, המורכב משטחי מסחר (כ-4,457 מ"ר) וקרקעות ששטחם הכולל הינו כ-568 אלפי מ"ר, אשר להן זכויות בניה להקמת שטח מסחרי בהיקף של כ-1,800 מ"ר,

364 יחידות מגורים מחוץ לכפר (בעיקר קרקעות ברמות שונות של שירות לבניית בתים פרטיים וקוטג'יים טוריים) וכ-434 יחידות דיור בתוך הכפר שרובן המוחלט מתאים לבניית דירות קונדומיניום. לפרטים נוספים ראה סעיפים 9.14 ו- 9.15 להלן.

<u>פיתוח האתר</u>

החברה מחזיקה את הקרקעות בעיקר למטרת עליית ערך. בהתאם למצב השוק מחליטה החברה מדי פעם לממש חלק זה או אחר מהקרקעות באתר, אשר כתוצאה מכך מסווגות כנכסים לזמן קצר.

החברה בדרך כלל מוכרת את הקרקעות as-is או עם תשתיות.

10.3.7.1 להלן פרטים אודות מכירות שהושלמו באתר בשנת 2016 (100%):

שם	מועד מכירה	מועד מסירה והכרה	זכויות הבניה בקרקע	שטח המקרקעין (באלפי מ"ר)	תמורה (באלפי דולר קנדי)	אופן התשלום (אלפי דולר)	דוח מיידי
Snowbridge	2015	2016	25 קוטג'יים טוריים	11	2,168	$668 במסירה, $1,500 (75%) הלוואת רוכש לעד 3 שנים	2015-01-050946
Plateau east	2015	2016	39 בתים	65	5,850	$1,450 במסירה, $4,400 (75%) הלוואת רוכש לעד 3 שנים	2015-01-050946
סה"כ			64	76	8,018	$2,118 במסירה ו$5,900 הלוואת רוכש	
חלק החברה (60%)					4,811	$1,271 ו- $3,540 בהתאמה	

10.3.7.2 <u>להלן פרטים אודות מכירות שטרם הושלמו נכון למועד הדוח (100%)</u>:

שם	מועד מכירה	מועד מסירה צפוי	זכויות הבניה בקרקע	שטח המקרקעין (באלפי מ"ר)	תמורה (באלפי דולר קנדי)	אופן התשלום	דוח מיידי
Second Nature Phase 1	2016	2017	37 בתים	64	6,480	25% עד מסירה, 75% הלוואת רוכש עד 3 שנים	2016-01-127138
Second Nature Phase 2	2016	2019	54 בתים	94	8,910	25% עד מסירה, 75% הלוואת רוכש עד 3 שנים	2016-01-127138
Monterra Phase2	2016	2018	33 בתים	60	5,610	25% עד מסירה, 75% הלוואת רוכש עד 3 שנים	ל.ר
סה"כ				124	21,000		
חלק החברה (60%)					12,600		

הערכות החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.7.3 להלן פרטים על הערכות החברה, ביחס להכנסות ורווחים הצפויים בגין פיתוח האתר בהתבסס על התכנית החדשה לגבי שלבים המתוארים בסעיף 10.3.1 לעיל:

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור				מס' חוזים חתומים ליום 31.12.2016*	שטחי מסחר, מלונות, ציבוריים (במ"ר)	טווח מחירים ממוצעים ליח"ד באלפי דולר קנדי (במונחי 2016)			סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות קרקע ובנייה כולל השבחה באלפי דולר קנדי למועד הדוח***	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי**	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים	סה"כ			דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים						באלפי דולר קנדי	ב-%
Plateau East	65	-	39	-	39	קונה אחד	-	-	150	-	5,528	5,131	-	-	5,131	397	7%
Snowbridge	11	-	25	-	25	קונה אחד	-	-	87	-	2,168	2,056	-	-	2,055	113	5%
Second Nature Phase 1	64	-	37	-	37	קונה אחד	-	-	175	-	6,480	2,133	-	3,852	5,985	495	8%
Second Nature Phase 2	94	-	54	-	54	קונה אחד	-	-	165	-	8,910	2,719	-	5,139	7,858	1,052	12%
Monterra Phase2	60	-	33	-	33	קונה אחד	-	-	170	-	5,610	2,002	-	3,166	5,168	442	8%
	294	-	188	-	188						28,698	14,041	-	12,157	26,198	2,499	9%
הוצאות שאינן מיוחסות																	
סה"כ הוצאות																26,198	91%
סך הכול רווח צפוי מהפרויקט																2,499	9%
חלק החברה ברווח בשרשור (60%)																1,500	9%

*חוזים שההכנסה בגינם טרם הוכרה.

** הוצאות אחרות לא כולל עלויות שיווק ומכירה.

*** עלות קרקע כוללת מרכיבי רווחי שערוך כתוצאה משינוי שווי הוגן של קרקעות בתקופה שנכללו בנדל"ן להשקעה.

הערכות החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.7.4 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לתוצאות הפרויקט בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל (באלפי דולר קנדי):

סך הכול הכנסות צפויות*	28,698
סך הכול הוצאות צפויות	26,198
סך כל רווח גולמי צפוי	2,499
חלק החברה ברווח בשירשור (100%)	1,500

* מועד ההכרה בהכנסות ממכירת יחידות דיור יהא מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים.

הערכת החברה בטבלה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.3.7.5 לאור העובדה כי המגרש האמור נמכר לקבלן בונה יחיד, לפי חוזה מכר, ניתוח רגישות אינו מספק מידע משמעותי.

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

10.4 <u>להלן פרטים נוספים אודות פרויקטים בתחום ייזום הנדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה</u>:

10.4.1 <u>פרויקט Port McNicoll</u>

פרויקט Port McNicoll כולל שטחי נדל"ן בשני מתחמים כמפורט להלן: (1) 3,440 דונם, מתוכם כ-370 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובנייה, כ-1,900 המיועדים לשמש כשטחי ציבור, פארקים ותשתיות, שמסווגים כחלק מתחום פעילות זה וכן כ-1,170 דונם המתוארים בסעיף 7 לעיל (תחום הנדל"ן להשקעה). מתחם זה כולל נמל פרטי הממוקם לאורך כ-13.5 ק"מ של קו החוף של מפרץ ג'ורג'יאן (Georgian Bay), המהווה חלק מחמשת האגמים הגדולים בצפון אמריקה; (2) כ-1,200 דונם הממוקמים בכניסה לעיירת Port McNicoll הכוללים 250 דונם מאושרים לשימוש מסחר, אשר ביחס אליהם טרם גיבשה החברה, תוכניות פיתוח סופיות, ו-950 דונם אדמת בור לצרכי תוכניות פיתוח עתידיות. השטחים האמורים ממוקמים במרחק של 117 ק"מ מהעיר טורונטו שבאונטריו, בקנדה.

בחודש ינואר 2017 התקשרה חברה בת של החברה בעסקה למכירת כלל זכויותיה בפרויקט Port McNicoll עם צד ג' שאינו קשור לחברה, יצוין כי עסקה זו טרם הושלמה למועד דוח זה. לפרטים נוספים אודות עסקה זו ראה דיווח מיידי של החברה מיום 15 בינואר 2017 (אסמכתא מספר: 2016-01-006144).

הקמת הפרויקט

תוכנית המתאר (The Local Official Plan) שחלה על שטח הפרויקט מאפשרת בנייה למגורים בהיקף של כ-650 יחידות דיור ורציפי עגינה ושטחי מסחר בהיקף של כ-23 אלפי מ״ר. בחודש יוני 2009 ניתן אישור לתכנית אב (Master Plan) חדשה לפרויקט על-ידי עירית Tay (הרשות המקומית), כך שזה יכלול 1,736 יחידות דיור, 650 רציפי עגינה לסירות ויאכטות, 150 חדרי מלון וכ-33 אלף מ״ר של שטחים מסחריים ושטחים ציבוריים. בחודש ינואר 2014 אישרה עירית TAY תכנית חלוקת משנה (Plan of subdivision) במסגרתה אושרו 174 יחידות דיור הכוללות 101 יחידות קרקע לבנייה עצמית, 26 קוטג׳ים טוריים ו-47 דירות קונדומיניום.

קרקעות הפרויקט מסווגות כנדלן למכירה וכמלאי.

ייתכן, כי בפועל, כמות השטחים בתוכנית בניין רב שלבית תהיה שונה (גבוהה או נמוכה) מתוכנית האב החדשה שאושרה כאמור לעיל. מועד פיתוח ומכירות השלבים תלוי בקצב והצלחת המכירות של שלבים מוקדמים יותר של הפרויקט. לפרטים לגבי מימון הפרויקט ראה סעיף 10.3.3, לעיל.

10.4.1.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט ביחס לקרקעות שמסווגות כמלאי לזמן קצר, שבכוונת החברה לפתח בשנים בקרובות בלבד[54]:

השכונה	מס׳ יחידות דיור	שטח כולל במ״ר	היתר בניה*	מועד צפוי לתחילת הבנייה	מועד צפוי לסיום בנייה	מס׳ יחידות מלון	חדרי מלון במ״ר	שטחים מסחריים במ״ר	רציפי עגינה	סטטוס
Harbor Club	38	50,000	כן	הבניה הושלמה (פיתוח תשתיות)		-	-	-	38	ראה סעיף 10.3.1 לעיל
Swan Island	22	28,600	כן	הבניה הושלמה (פיתוח תשתיות)		-	-	-	22	ראה סעיף 10.3.1 לעיל
סה״כ	**60**	**78,600**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**60**	**-**

* אישורים המתייחסים לתוכניות עבודה, גודל יחידות דיור, תוכניות פיתוח (תשתיות) וכיוצ״ב.

** כאמור, תכנית האב לפרויקט כוללת 1,512 יחידות דיור. בפועל, כמות יחידות הדיור המתוכננת כפופה לשינויים בהתאם לתוכניות המתעדכנות של החברה מעת לעת. סך יחידות הדיור המתוכננות בפרויקט מסתכם ל-1,736.

10.4.1.2 להלן הערכות החברה[55], ביחס לרווחים הצפויים בגין הפרויקטים שנכללו בטבלה קודמת בהתבסס על התוכניות הקיימות, הכפופה כאמור להיתרי בניה סופיים (לא כולל יחידות דיור שנמכרו) לגבי שלבים שתוארו בסעיף 10.3.1 לעיל[56]:

---

54 בבעלות החברה כ-288 אלפי מ״ר נוספים הניתנים לפיתוח ולמכירה.

55 ההערכות מבוססות על שירותי ייעוץ ושמאות שקיבלה החברה מחברות בינלאומיות המתמחות בייעוץ לפרויקטים בסדרי גודל דומים. המחירים מתייחסים למכירת יחידת קרקע לאחר פיתוחה, וכוללים גם את הרכיב היזמי של בניית היחידות.

56 בבעלות החברה 288 אלפי מ״ר נוספים הניתנים לפיתוח ולמכירה וכ-1,170 אלפי מ״ר של קרקעות אשר החברה הסכימה למכור בחודש ינואר 2017.

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור					מס' חוזים חתומים לתאריך 31.12.2016	שטחי מסחר (בנוי), מלונות, ציבוריים במ"ר	מחיר ממוצע ליח"ד באלפי דולר קנדי (למועד הדו"ח)				סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות קרקע כולל השבח ה באלפי דולר קנדי למועד הדוח	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי למועד הדוח	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	מגרשים	קוטג'ים	בתים פרטיים	סה"כ			דירות נופש	מגרשים	קוטג'ים	בתים פרטיים						באלפי דולר קנדי	ב-%
Harbor Club*	79	-	11	-	-	11	-	-	-	149	-	-	1,800	1,767	31	-	1,798	2	-
הוצאות שאינן מיוחסות																			
סך הכול רווח צפוי בפרויקט																		2	1%
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)																		2	1%

* לא כולל 49 מגרשים שנמכרו כמתואר בסעיף 10.3.1 לעיל.

10.4.1.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לרווחיות הפרויקט בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל באלפי דולר קנדי:

סך הכול הכנסות*	1,800
סך הכול הוצאות	1,798
סך הכול רווח גולמי צפוי	2
חלק סקייליין קנדה ברווח בשרשור (100%)	2

* כאמור, מועד ההכרה בהכנסות ממכירת הקרקעות הינו מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים.

10.4.1.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשרשור באלפי דולר קנדי:

שינויים בעלויות	**שינויים בהכנסות**				
	+6%	**+3%**	**0%**	**-3%**	**-6%**
1	217	163	109	55	1
-53	163	109	55	1	-53
-107	109	55	2	-53	-107
-161	55	1	-53	-107	-161
-215	1	-53	-107	-161	-215

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים.

10.5 <u>שיווק והפצה בתחום ייזום נדל"ן למכירה וקרקעות</u>

בפרויקטים של החברה בהם מוצעות יחידות דיור ומסחר למכירה, נוהגת החברה לבצע את עבודות השיווק וההפצה באופן עצמאי ובאמצעות משרדי התיווך מהגדולים בקנדה שבאחריותם הכנת תכנית השיווק, הוצאתה לפועל, ניהול משרד המכירות, אנשי השיווק, מסדי נתונים של רוכשים פוטנציאלים, אנשי המכירות, החתמת הרוכשים על ההסכמים וכד'. משרדי התיווך מקבלים עמלות בשיעור של 3%-4.5% מהמכירות. העמלות משולמות בחלקן במועד חתימת הסכמי הרכישה וחלקן במועד העברת הבעלות על שם הרוכשים.

עם מכירת קרקעות להשקעה משלמת החברה בד"כ עמלות תיווך בסך של כ- 2-3% אם בכלל כיוון שבדרך כלל קונים פוטנציאלים פונים לחברה ישירות או באמצעות מתווכים.

10.6 עונתיות בתחום ייזום נדל"ן למכירה

בדרך כלל מרבית המכירות באתרי Deerhurst ו-Port McNicoll מבוצעות בחודשי מאי – אוקטובר, ובאתר Horseshoe בעיקר בחודשי חורף וסתיו.

לעונתיות אין השפעה על הפעילות של שאר הפרויקטים של החברה בתחום פעילות זה.

10.7 מימון בתחום ייזום נדל"ן למכירה וקרקעות להשקעה

להלן פרטים אודות התחייבויות נוספות של החברה בקשר עם הפרויקטים, שאינן מפורטות בסעיף 10.3.3 לעיל (באלפי דולר קנדי):

פרויקט	סה"כ יתרה בגין הלוואות ליום 31 בדצמבר 2016	סה"כ יתרות בגין הלוואות למועד דוח זה	סה"כ ריבית שטרם שולמה ליום 31 בדצמבר 2016	סה"כ ריבית שטרם שולמה למועד דוח זה
Port McNicoll	-	-	-	-
Horseshoe	5,692	5,692	-	-
Deerhurst	4,255	4,255	-	-
Blue Mountain	-	-	-	-

10.8 <u>רשימת קרקעות מהותיות עבור החברה</u>:

שם עתודת הקרקע ומאפייניה			תקופת הדיווח	נתונים כספיים								נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע				
				נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה					תאור מצב תכנוני נוכחי		תאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
				שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בספרי ם בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות	תאור התקדמות הליך האישורים
Port McNicoll		נתונים שנתיים על הקרקע	שנת 2016	16,407	16,407	(2,732)	Cushman & Wakefield Ltd. כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה הערכת שווי של תזרימי מזומנים בגין השלמת מכירה הצפויה נערכה על ידי S-Cube, ברשותו של גדעון שלום-בנדור, בעל נסיון של מעל 12 שנים בתחום הערכות השווי.	שיטת השוואה	הערכת שווי קרקע, עפ"י Cushman: מחיר למ"ר לצורך ההערכה – 19.77 דולר קנדי טווח מחירים למ"ר של קרקעות ברות השוואה – 17.96-25.15 דולר קנדי (בהתאם להתאמה למיקום) מספר קרקעות ברות השוואה – 6 שיעור תשואה – 0% זמן למימוש – שנה עד שנתיים. יובהר בהתאם להערכת שווי של S-Cube הערך בספרים הינו נמוך מהערכת השווי, לאור הסכם המכירה שנחתם עם הרוכש. לפרטים נוספים ראה באור 8א' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016.	<u>מגורים</u>: תכנית המתאר: מגורים כפריים תכנית האזור: בנייה בצפיפות בינונית, כפוף לאישור המועצה המקומית <u>מסחרי</u>: תכנית המתאר: שטחי מסחר כפריים תכנית האזור: שטחי מסחר כפריים, כפוף לאישור המועצה המקומית	כ-797 אלפי מ"ר כ-60 אלפי מ"ר	לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם מכירה עם צד שלישי. לפרטים נוספים ראה באור ארועים לאחר תאריך המאזן בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר, 2016 הקרקעות מוצגות במסגרת סעיף נכסים מוחזקים למכירה.	לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם מכירה עם צד שלישי. לפרטים נוספים ראה באור ארועים לאחר תאריך המאזן בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר, 2016 הקרקעות מוצגות במסגרת סעיף נכסים מוחזקים למכירה.	לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם מכירה עם צד שלישי. לפרטים נוספים ראה באור ארועים לאחר תאריך המאזן בדוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר, 2016 הקרקעות מוצגות במסגרת סעיף נכסים מוחזקים למכירה.
	אזור	אונטריו, קנדה														
	ציון המטבע המסחרי	דולר קנדי	שנת 2015	18,882	18,882	(1,529)										
	מועד רכישת הקרקע	מאי 2007	שנת 2014	18,882	18,882	(13)										

שם עתודת הקרקע ומאפייניה			תקופת הדיווח	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע				
										תאור מצב תכנוני נוכחי		תאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
				שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בספרי ם בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות	תאור התקדמות הליך האישורים
חלק התאגיד (בפועל) (%)	100													
שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	שווי הוגן													
שטח הקרקע (אלפי מ"ר)	1,170													
עלות מקורית (באלפי דולר קנדי)	5,211													
Blue Mountain Village Lands		נתונים ענפיים על הקרקע	שנת 2016*	18,181	18,181	5,444	2016: CHV - טויבו היינסר, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן.	שיטת ההשוואה	CHV: בוצעו התאמות למועד מכירה, אזור, פיתוח, גודל, צפיפות וסטטוס אישור לביצוע פיתוח על הקרקע.	מגורים מלונאות מסחר	כ- 156 כ- 434 יח"ד כ- 1,800 מ"ר	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע
אזור	אונטריו, קנדה													
ציון המטבע המסחרי	דולר קנדי		שנת 2015*	23,346	23,346	2,286	2015: Avison Young - טויבו היינסר, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן		Avison Young: בוצעו התאמות למועד מכירה, אזור, פיתוח, גודל, צפיפות וסטטוס אישור לביצוע פיתוח על הקרקע.	מגורים	כ- 364 יח"ד			
מועד רכישת הקרקע	אפריל 2013		שנת 2014	20,955	20,955	5,721	2014: Cushman & Wakefield Ltd. כריס ורדון, מעריך		Cushman & Wakefield Ltd בוצעו התאמות לאזור, מועד	מלונאות	כ-434			

שם עתודת הקרקע ומאפייניה			תקופת הדיווח	נתונים כספיים							נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע				
				נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				תאור מצב תכנוני נוכחי		תאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
				שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בספרי ם בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות	תאור התקדמות הליך האישורים
							שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה		המכירה, גודל הקרקע, צפיפות ורמת פיתוח על הקרקע_	מסחרי	יח"ד			
	חלק התאגיד (בפועל) (%)	60		* במהלך שנת 2015, בעקבות החלטת החברה לממש חלק מהקרקעות באתר, סווגו הקרקעות לנכסים לזמן קצר. בהמשך לכך, מכרה החברה מספר קרקעות באתר הנופש Blue Mountain. נכון ליום 31 בדצמבר 2016 מכירות הושלמו, לפרטים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 27 במאי 2015 (אסמכתא מספר: 2015-01-029814). מסירת הקרקעות בוצעה במהלך שנת 2016 (בפברואר 2016 – נמסר Historic Snowbridge ואילו באוקטובר 2016 נמסר Monterra) בתמורה כוללת של כ- 8,018 אלפי דולר קנדי , . כמו כן, במהלך שנת 2016 נמכרו קרקעות נוספות באתר הנופש Blue Mountain. לפרטים נוספים ראה באור 8ד' לדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016.						כ- 1,800 מ"ר			
	שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	שווי הוגן													
	שטח הקרקע (אלפי מ"ר)	מקורים 568, נשאר בנדל"ן להשקעה לסוף 2016 273													
	עלות מקורית (באלפי דולר קנדי)	1,011													
	DeerHurst														
	אזור	אונטריו		שנת 2016	15,480	15,480	(127)	CUSHMAN & WAKEFIELD LTD כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה	שיטת ההשוואה	בוצעו התאמות לאזור, מועד המכירה, גודל הקרקע, צפיפות ורמת פיתוח על הקרקע	מסחרי	1,877,000 מ"ר (כולל כ- 640 יחידות דיור)	מגורים ומסחר	טרם נקבע	ביום 28 בספטמבר 2015 עיריית Huntsville אישרה תכנית האזור (Zoning by law) באשר לקרקעות החקלאיות שבבעלות החברה באתר הנופש Deerhurst
	ציון המטבע המסחרי	דולר קנדי		שנת 2015	15,480	15,480	(102)								
	מועד רכישת הקרקע	מרץ 2011		שנת 2014	15,480	15,480	5,309								
	חלק התאגיד (בפועל) (%)	100													
	שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	שווי הוגן													
	שטח הקרקע (אלפי מ"ר)	1,980								שטחים פתוחים					
	עלות	5,355													

נתונים שנתנים על הקרקע

שם עתודת הקרקע ומאפייניה			תקופת הדיווח	נתונים כספיים							נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע				
				נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה				תאור מצב תכנוני נוכחי		תאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
				שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בספרי ם בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערוך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות	תאור התקדמות הליך האישורים
מקורית (באלפי דולר קנדי)														. לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה, שפורסם ביום 1 באוקטובר 2015 (אסמכתא : 2015-01-126816)

המידע המפורט לעיל אודות הנכסים בתחום הפעילות נדל"ן להשקעה לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים בגין חוזי שכירות חתומים הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן, שחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו כלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה כגון: ירידה בביקושים להשכרת שטחי מסחר, היעדר יכולת מצד השוכרים לעמוד בהסכמי השכירות, גידול בעליות הקמה ושיווקם של נכסים מניבים, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לשוכרים ו/או מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 21 לפרק א' לדוח.

ג. עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה

11. רכוש קבוע ומקרקעין

עיקר הרכוש המסווג כרכוש קבוע בדוחותיה הכספיים של החברה הינו המלונות ואתרי הנופש שבבעלות החברה והציוד הקיים בהם. לחברה מלאי מבנים וקרקעות בקנדה המיועדים למכירה. כמו כן, קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה בקנדה.

להלן פרטים על הרכוש הקבוע והמקרקעין המהותיים שבבעלות החברה ליום 31 בדצמבר בשנים 2016, 2015 ו-2014 (באלפי דולר קנדי):

	פריט	יתרה ליום 31 בדצמבר		
		2016	2015	2014
ארה"ב	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים)	123,326	77,273	25,899
	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר	21,997	4,074	5,826
	נדל"ן להשקעה (נכסים מניבים)	7,518	2,927	2,436
קנדה	מלאי קרקעות*	33,364	46,505	46,366
	מלאי נדל"ן בבנייה	27,236	19,266	3,758
	נדל"ן להשקעה (קרקעות לא מניבות)*	70,693	73,781	75,351
	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים)	112,326	67,625	83,342
	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר	18,193	15,813	17,590
	נדל"ן להשקעה (נכסים מניבים)	28,980	28,647	28,157

(*) לרבות קרקעות שנכללו בסעיף נכסים מוחזקים למכירה

12. נכסים בלתי מוחשיים

אתרי הנופש Horseshoe Resort, Deerhurst Resort והפרויקטים Port McNicoll ו-Blue Mountain, הינם מותגים בקנדה המזוהים עם פעילות החברה וטיב מוצריה. בתי המלון Hyatt Regency Cleveland, Renaissance Cleveland הינם מותגים ידועים בארה"ב, ככלל, ובמדינת אוהיו בפרט. החברה עושה שימוש במותגים אלה הן על ידי שיווק באמצעות אינטרנט והן באמצעים אחרים.

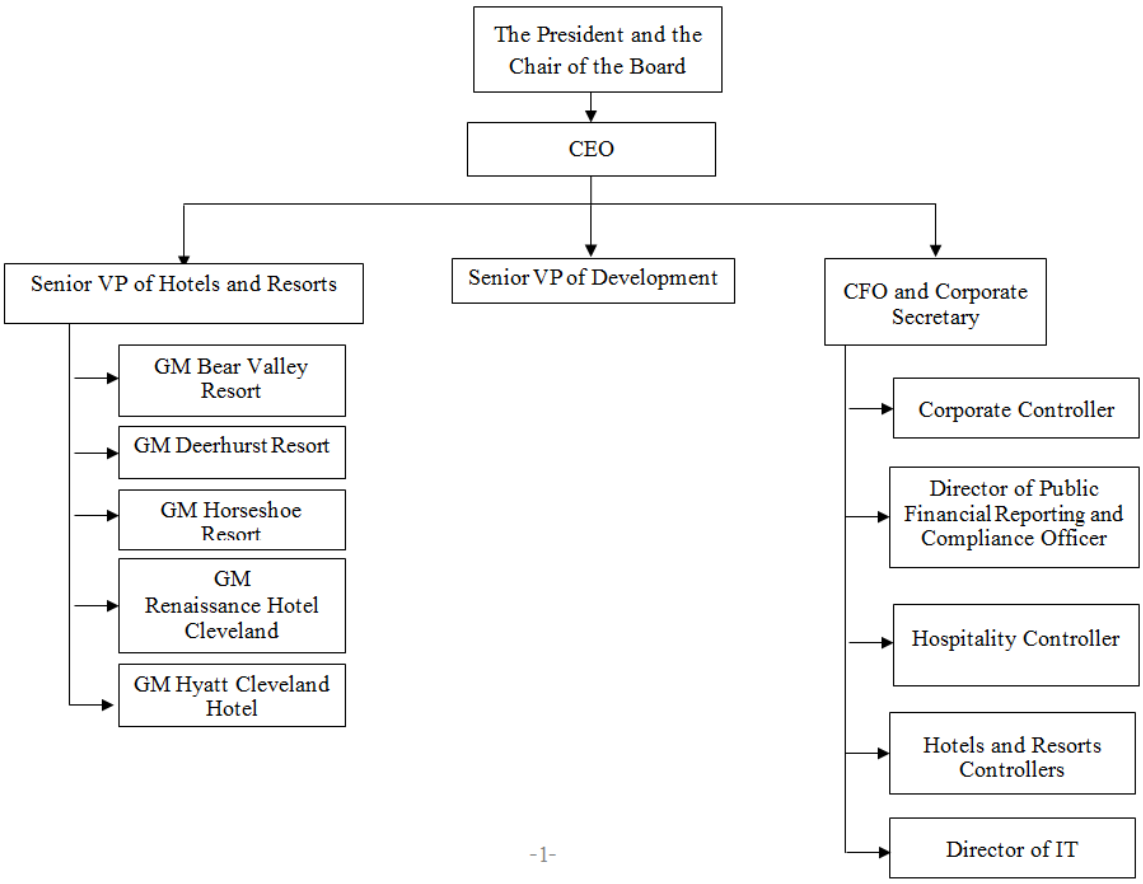
13. הון אנושי

13.1 להלן פירוט אודות התפלגות עובדי החברה:

סוג	מספר עובדים ליום 31 בדצמבר	
	2016	2015
מטה והנהלה	15	21
מזכירות והנהלת חשבונות	39	34
יזום ושווק	65	62
תחזוקה ואחר	1,590	1,474
סה"כ	1,709	1,591

* למועד הדוח, לא חל שינוי מהותי במספר העובדים בחברה

13.1.1 להלן תרשים ארגוני של החברה:



-1-

13.2 להערכת החברה, יש לה תלות במר גיל בלוטרייך מבעלי השליטה בחברה. מר בלוטרייך הינו מייסד ונשיא החברה, יו"ר הדירקטוריון בה והאחראי על פיתוח עסקיה. כמו כן מר בלוטרייך הינו מייסד ונשיא מישורים, דירקטור בה והאחראי על פיתוח עסקיה בארץ ובחו"ל. מר בלוטרייך משקיע את מרב זמנו בקידום ופיתוח עסקי החברה בקנדה, בארה"ב ובישראל. מר בלוטרייך התחייב כלפי החברה ומישורים, כי כל עוד הוא יהיה נושא משרה בחברה, הוא ירכז בה את פעילותו בתחום ניהול המלונות, אתרי הנופש והקלאב ובתחום הנכסים המניבים בקנדה, וכן יפנה לחברה הזדמנויות עסקיות בתחום הפרויקטים היזמיים בקנדה. בפרויקטים שהוא יפנה לחברה, מר בלוטרייך יהיה רשאי, להשתתף ביחד עם החברה בפרויקט עד לשיעור של 50%, באותם תנאים שיקבעו לחברה, באופן יחסי לחלקו בפרויקט. התקשרות כאמור תהא כפופה לאישורי האורגנים של החברה על פי חוק החברות. אם החברה תקבל החלטה שלא להתקשר בפרויקט שהופנה על ידו כאמור, מר בלוטרייך יהיה רשאי להתקשר באופן עצמאי בפרויקט באותם תנאים שהוצעו לחברה (או בתנאים גרועים מכך מבחינתו של הקונה). בכל מקרה, מר בלוטרייך יהיה רשאי להתקשר בהסכם לרכישת נכס או פעילות שאינם כלולים בתחומי הפעילות של החברה כאמור בסעיף 2 לעיל. בהתאמה, מישורים אישרה לחברה כי כל פעילותה בקנדה תבוצע רק באמצעות החברה. לפרטים אודות הסכם העסקה שנחתם בין החברה למר בלוטרייך, ראה תקנה 21 בפרק ד', להלן.

13.3 <u>הקצאת אופציות לעובדים ולנושאי משרה</u>

13.3.1 ביום 14 בנובמבר 2016, אישר דירקטוריון החברה הענקה של 290,000 אופציות שלא תירשמנה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("**הבורסה**"), הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה ללא ערך נקוב כל אחת, והמהוות נכון למועד הדוח כ-1.73% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה, לאחר מימוש מלוא האופציות למניות, וכ-1.63% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה, בדילול מלא ("**האופציות**").

האופציות יוענקו לניצעים בהתאם לתוכנית האופציות שאומצה על-ידי הדירטקוריון החברה. הניצעים הינם עובדי החברה, אשר שלושה מתוכם הינם נושאי משרה בכירה בחברה, ואינם בעלי עניין בחברה מכח החזקותיהם במניות החברה ולא יהיו בעלי עניין בחברה בעקבות הקצאת האופציות או מימושן.

ביום 13 במרץ 2017 התקבל אישור הבורסה להענקת האופציות כאמור.

לפרטים נוספים אודות הקצאת האופציות כאמור ראה דיווח מיידי של החברה מיום 15 בנובמבר 2016 ודיווח משלים לו מיום 24 בנובמבר 2016 (אסמכתאות מספר: 2016-01-077889 ו-2016-01-131935, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים בדבר הקצאות ניירות ערך לנושאי משרה בחברה, ראה ביאור 20 בדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לפרק ד' בדוח תקופתי זה.

14. <u>חומרי גלם וספקים</u>

החברה והחברות הבנות שלה אינן קבלן רשום ואינן מורשות לבצע עבודות קבלנות, למעט האמור בסעיף 1.6 לעיל. לפיכך החברה מתקשרת, במהלך העסקים הרגיל, בהסכמים עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות בפרויקטים אותם היא יוזמת. החברה נוהגת להתקשר בהסכמים למחיר בניה קבוע, או באמצעות קבלן ראשי המספק אחריות כוללת למחיר (פאושלי) כפי שהוגדר בהסכם עימו, או באמצעות שכירת מנהל פרויקט המתקשר עם קבלני משנה לצורך השלמת כל חלק בפרויקט.

ההתקשרות עם הקבלנים נעשית לביצוע עבודות פיתוח תשתית, בניה וגימור. ההתקשרות עם קבלנים מתבצעת ככלל על בסיס חוזה לביצוע עבודות בניה, באופן שהתשלומים לקבלן בגין ביצוע העבודות נעשים על בסיס אבני דרך בהתאם להתקדמות הבניה בפרויקט. בדרך כלל מעוכב סכום קבוע מכל תשלום, עד לגמר מתן השירותים על ידי הקבלן המבצע ולאחר שחלפו תקופות הערבויות שהקבלן מספק לחברה. כמו כן, החברה מתקשרת, בהיקפים לא מהותיים, עם נותני שירותים ויועצים חיצוניים, כגון: אדריכלים, מהנדסים, שמאים, חברות פרסום, סוכני תיווך, סוכני ביטוח, יועצים משפטיים וכיוצא באלה. החברה והחברות הבנות שלה אינן תלויות בשירותים ספק או נותן שירותים כלשהו.

15. <u>הון חוזר</u>

להלן פירוט של הרכב ההון החוזר של החברה בדוח על המצב הכספי (אלפי דולר קנדי):

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	התאמות*	סה"כ
ליום 31 בדצמבר 2016			
נכסים שוטפים	145,737	(68,429)	77,308
התחייבויות שוטפות	66,339	(13,072)	53,267
הון חוזר	79,398	(55,357)	24,041
ליום 31 בדצמבר 2015			
נכסים שוטפים	104,262	(21,595)	82,667
התחייבויות שוטפות	103,154	(3,703)	99,857
הון חוזר	1,108	(17,892)	(16,784)

* נכון ליום 31 בדצמבר 2016 קיים שוני בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים). ההבדל נובע בעיקר מכך שבהתייחס לפעילות היזמית של החברה, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שלוש עד ארבע שנים. לפיכך, ביחס לפעילות היזמית של החברה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים

בדוח על המצב הכספי במסגרת נכסים וההתחייבויות שוטפים, בהתאם למחזור התפעולי. בנוסף, בוצעה התאמה לסכום התקבולים שצפויים להתקבל ממכירת Port McNicoll אחרי סוף שנת 2017.

16. מימון

16.1 כללי

ככלל, החברה מממנת את פעילותה בעיקר מהון עצמי ומאשראי בנקאי. אשראי בנקאי ניתן לחברה ולחברות הבנות שלה כנגד בטוחות שהן מעמידות למלווים, הכוללים, בין היתר, את שעבוד נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה, המחאה על דרך השעבוד של הזכויות מהנכסים, התחייבויות לשמירה על אמות מידה פיננסיות ועוד. כמו כן, קו אשראי בהיקף של כ-1,000 אלפי דולר קנדי, נכון ליום 31 בדצמבר 2016 וכ- 21,000 למועד דוח זה. החברה לא ניצלה ממסגרות האשראי האמורות, נכון למועד הדוח.

16.2 הלוואות בעלים

ההלוואות נפרעו במלואן. לפרטים אודות הלוואות הבעלים שהועמדו לחברה ע"י בעלי מניותיה בקשר עם מימון נכסיה ראה תקנה 22(ב) בפרטים הנוספים.

16.3 הסכמי מימון

לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום פעילות ייזום נדל"ן למכירה בקנדה, ראה סעיף 10.3.3 וסעיף 10.7 לעיל. לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום ניהול מלונות ואתרי הנופש בקנדה, ראה סעיפים 8.3.1 ו-8.3.2. לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום ניהול מלונות ואתרי הנופש בארה"ב, ראה סעיף 7.3.1. לפרטים אודות הסכם מימון בתחום נדל"ן להשקעה ראה סעיף 9.15 לעיל.

16.4 שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית

16.4.1 להלן נתונים אודות שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31 בדצמבר בשנים 2016, 2015 ו-2014:

	בסיס הצמדה	שיעור ריבית ממוצעת של הלוואות לזמן ארוך			שיעור ריבית ממוצעת של הלוואות לזמן קצר		
		2016	2015	2014	2016	2015	2014
מקורות בנקאיים	דולר קנדי	5.82%	5.24%	5.49%	*9%	9%	10%
	דולר ארה"ב	4.61%	5.84%	5.87%	-	-	-
מקורות לא בנקאיים**	דולר קנדי	4.75%-9.00%	6%	7%	-	-	-
אגרות חוב (סדרה א')	שקל חדש	***5.20%	-	-	-	-	-

* ליום 31 בדצמבר, 2016 קו אשראי לזמן קצר הנושא 9% ריבית לא חודש. החברה מנהלת משא ומתן עם מוסדות בנקאיים להעמדת קו אשראי לזמן קצר.

** בעיקר ליסינג מימוני.

*** ריבית נומינלית שנקבעה בהנפקה.

16.4.2 להלן נתונים אודות שיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר בשנים 2016, 2015 ו-2014:

	בסיס הצמדה	הלוואות לזמן ארוך			הלוואות לזמן קצר		
		2016	2015	2014	2016	2015	2014
מקורות בנקאיים	דולר קנדי	6.12%	5.65%	5.97%	4.45%	9.5%	10%
	דולר ארה"ב	5.13%	6.15%	6.18%	-	-	-

מקורות לא בנקאיים	דולר קנדי	4.75%-9.00%	6%	7%	-	-	-
אגרות חוב (סדרה א')	שקל חדש	6.09%	-	-	-	-	-

16.5 אמות מידה פיננסיות

16.5.1 החברה התחייבה כלפי חלק ממעמידי האשראי שלה, לעמידה באמות מידה פיננסיות. לפרטים ראה בסעיף 12 לדוח הדירקטוריון.

16.5.2 החברה אינה מצויה בהפרה של איזו מאמות המידה הפיננסיות האמורות שנטלה על עצמה.

16.6 אשראי בריבית משתנה

להלן נתונים בדבר אשראי בריבית משתנה שהועמד לחברה על-ידי גורמים מממנים (באלפי דולר קנדי):

מנגנון השינוי	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2016 באלפי דולר קנדי	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2016	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת2016	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2015 באלפי דולר קנדי	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2015	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת 2015	שיעור הריבית ליום פרסום דוח זה
פריים קנדי 0.25%-1.75%	22,075	4.85%	4.45%	47,081	2.75%	2.5%	4.45%
ליבור (30 יום) + 2.50%	16,582	3.26%	2.93%	-	-	-	3.4%
אג"ח ממשלתי קנדי בתוספת 0.5%	-	-	-	4,668	4%	3.5%	-

16.7 מסגרות אשראי

לחברה מסגרות אשראי בבנקים אשר עמדו ביום 31 בדצמבר 2016 על 1,000 אלפי דולר קנדי ובמועד פרסום הדוח על 21,000 אלפי דולר קנדי. למועד פרסום הדוח, החברה לא ניצלה מסגרות האשראי האמורות.

17. מיסוי

לפרטים אודות משטר המס הרלוונטי לחברה – ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים של החברה.

18. מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה

להלן פירוט תמציתי של מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות החברה והמשפיעים עליה באופן מהותי:

18.1 כאמור, החברה מאוגדת תחת דיני אונטריו, קנדה. החל ממועד פרסום תשקיף החברה והפיכתה לחברה ציבורית בישראל חלים על החברה הוראות חוק ניירות ערך וחלק מהוראות חוק החברות. החברה ביקשה מרשות ניירות ערך פטור מתחולת חלק מההוראות בהתאם לסעיף 39א' לחוק ניירות ערך, כדלקמן: סעיפים 64, 65, 245(ב), 333(א), 333(ב), 338, 337 ו-340 לחוק החברות. בקשת הפטור האמורה כפופה להתחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה. החברה כללה בתקנון שלה את ההוראות כאמור, למעט הוראות הסעיפים לגביהם התקבל פטור.

אם וככל שבעתיד יתברר לחברה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, החברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

לאור האמור, נושאי המשרה של החברה, בעל השליטה בחברה, הדירקטורים והחברה התחייבו לפעול (להימנע מלפעול) באופן שיאפשר את קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך וכן שלא להעלות טענות נגד תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39א' כאמור[57]. כמו כן, נושאי המשרה של החברה, בעלי השליטה בחברה והחברה התחייבו שלא להעלות טענות כנגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על-ידי מחזיקי ניירות הערך של החברה.

18.2 השלמת עסקאות בתחום הנדל"ן בקנדה כפופות להוראות מיסוי נרחבות. להלן פירוט הוראות המס החלות על החברה בביצוע עסקאות נדל"ן: [מס רכישה – חל על הרוכש, ועומד על שיעור של בין 0.5% ל-2% ביחס לנכסים מסחריים. מס זה חל בעסקאות של העברת בעלות, וכן העברת זכויות חכירה לתקופה העולה על 50 שנה (כולל אופציות);

[א] היטל רכישה – החל משנת 2008 מטילה עיריית טורונטו היטל רכישה בשיעור השווה למס הרכישה.

[ב] מס ערך מוסף – עסקאות נדל"ן באונטריו, פרט לעסקאות למגורים יד שנייה , חייבות בתשלום מע"מ (HST), על ידי הרוכש, בשיעור של 13%. בעסקאות למגורים לרוכשים יחידים קיים מספר הקלות בהתאם לסוג שימוש צפוי ומחיר רכישה.

[ג] מס שבח – כאשר המוכר הינו חברה, מס השבח משולם במסגרת רווחי ההון, או ההכנסה של החברה;

[ד] מס חברות – שיעור מס החברות שחל על החברה בקנדה, הכולל מס פדראלי ומס מחוז, עומד על 26.5%;

[ה] מס רווח הון – מס בשיעור השווה למחצית שיעור מס חברות.

[ו] מס חברות (ארה"ב) – שיעור מס החברות שחל על הכנסות החברה באוהיו, הכולל מס פדראלי ומס מדינה, הינו כ-34.1%. שיעור מס החברות שחל על הכנסות החברה בקליפורניה, הכולל מס פדראלי ומס מדינה, הינו כ-39.5%.

לפרטים אודות מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה בתחום הייזום ובתחום המלונאות, ראו סעיפים 10.2.3 ו-8.1.2, בהתאמה.

19. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים ראה ביאור 21 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016.

20. יעדים ואסטרטגיה

בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בהשקעות בנדל"ן מניב ומלונאות, תוך איתור הזדמנויות רכישה חדשות ומימוש נכסים שהובשלו, בהתאם לרמת ביקושים בשוק. פעילות עיקרית זאת נתמכת ע"י פעילות החברה בתחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה וקרקעות הממוקמות מסביב לאתרי נופש שבבעלותה.

מיקוד עיקר הפעילות של החברה בצפון אמריקה מאפשר לבצע פעילות במדינה בעלת סביבה עסקית נוחה ובעלת יציבות כלכלית ופוליטית.

המידע המפורט לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. מידע זה משקף את כוונתה הנוכחית של החברה לאירועים עתידיים שהתממשותם או התרחשותם מבוססת על הערכות ושאינם תלויים רק בחברה, על כן קיימת לגבי התממשותם מידה של סיכון וחוסר וודאות. התרחשות או התממשות האירועים בפועל

---

[57] אם וככל שבעתיד יתברר לחברה ו/או לנושאי המשרה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, נושאי המשרה יפעילו את מירב מאמציהם כדי לגרום לחברה לפנות לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

עלולה להיות שונה באופן מהותי מהערכת החברה כאמור לעיל, זאת עקב קיומם של מגוון גורמים אשר אינם תלויים בחברה.

21. **גורמי סיכון**

21.1 סיכונים מאקרו-כלכליים

21.1.1 חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית – תנודות בשיעורי הריבית, בין היתר כתוצאה משינויים בשיעורי האינפלציה, עלולות להשפיע לרעה על עסקיה, תוצאות פעילותה ומצבה הכספי של החברה. כמו כן, עלייה בשיעורי הריבית עלולה לפגוע באיתנותם של השוכרים ועל ידי כך להשפיע גם על שיעורי התפוסה ועל גובה שכר הדירה, וכתוצאה מכך עלולה להשפיע לרעה על שווי נכסי החברה או להקטנת ביקושים.

21.1.2 הרעה במצב הכלכלי העולמי – הרעה בכלכלת ארצות הברית וקנדה המתבטאת בשיעורי אבטלה גבוהים, שחיקה באמון הצרכנים ועלייה בשיעורי הריבית כאמור לעיל, עלולים להשפיע על תעשיית המלונאות הנופש, וכתוצאה מכך על תוצאות פעילות החברה. אחת ההשלכות לכך היא שבעלי יחידות נופש קיימים מציעים למכור את זכויותיהם ביחידות הנופש בשוק המשני. מגמה זו, ככל שתימשך, עלולה להוביל לירידת מחירים בתעשיית המלונאות הנופש ועשויה ולהשפיע לרעה על הכנסות החברה. בנוסף, הואיל והחברה נדרשת להציג חלק מנכסיה בשווי הוגן, הרעה במצב הכלכלי העולמי עלול להוביל להכרה בירידת ערך בחלק מנכסי החברה.

21.1.3 כוח עליון – פעולות טרור, התפשטות של מגפות, אירועים פוליטיים וסכסוכים צבאיים במדינות העולם, מקטינים את מספר המבקרים בנכסי החברה מאותן מדינות.

21.1.4 יישום כללי חשבונאות מקובלים – יישום שינויים בהוראות חקיקה, תקנים חשבונאים, פרשנויות והנחיות של רשויות רגולטורית בדוחותיה הכספיים של החברה, עלול להשפיע על הצגת נכסיה והתחייבויותיה של החברה בדוחותיה הכספיים באופן שישפיע לרעה על תוצאותיה.

21.1.5 עלויות הנסיעה – מבקרים המגיעים לאתרי הנופש באמצעות כלי רכב מושפעים בשינויים במחירי הדלק, כך שעלייה במחירי הדלק תייקר את עלות הנסיעה לנכסי החברה ובאופן ישיר תחליש את כוח הקנייה של המבקרים בהם. כתוצאה מכך, שיעורי התפוסה בנכסי החברה תפגענה עלולים להיפגע ובהתאם ייקטנו הכנסות החברה.

ביטוח – על אף העובדה שהחברה רוכשת פוליסות ביטוח ממגוון סוגים כדי למזער את חשיפתה לנזקים שונים, החברה אינה יכולה לבטח את עצמה מפני כל סוגי הנזקים העלולים לפקוד אותה. בנוסף, ייתכן והחברה לא תוכל לחדש את פוליסות הביטוח שבבעלותה בתנאים עדיפים, אם בכלל. יכולת החברה להשיג כיסוי ביטוחי עתידי בתנאים מסחריים סבירים יכולה להיות מושפעת לרעה באופן מהותי אם החברה או חברות אחרות הפועלות בתחומי הפעילות של החברה יספגו הפסדים משמעותיים או יתבעו תביעות ביטוח משמעותיות.

21.2 סיכונים ענפיים כלליים

21.2.1 שינויי מזג אוויר – למזג האוויר השפעה רבה על תחום המלונאות ואתרי הנופש של החברה. מזג האוויר בקנדה יכול שיהיה קר באופן כזה, שלא יאפשר פעילות קיץ מחד גיסא, ופעילות סקי בחורף מאידך גיסא, באופן שעלול לפגוע בשיעורי התפוסה בכל

אתרי הנופש של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאות הכספיות של החברה. בנוסף, לחברה אין יכולת להעריך מדי שנה את השפעת מזג האוויר על תוצאות פעילות החברה, כך למשל גשם בעונת הקיץ וכמות מעטה של שלג בעונת החורף עלולים לגרור לדחייה ואף לביטולם של הזמנות באתרי הנופש. לצד שינויים הבלתי צפויים במזג האוויר, נמשכת מגמת ההתחממות הגלובלית בעולם. מגמה זו עשויה לפגוע בתוצאות פעילות החברה מכיוון שעם עליית הטמפרטורה בעולם כמות השלג בחורף יורדת, עונת הסקי מתקצרת, הביקושים לפעילויות חורף יורדים ואיתם יורדות הכנסות החברה.

21.2.2 שינויים בפעילות בין רבעונים – בתקופת החגים, בחופשות מרוכזות ובסופי שבוע החברה נהנית משיעורי תפוסה גבוהים במיוחד במלונות דירות, באתרי הנופש ובמרכזים המסחריים. ייתכן שבשנה קלנדארית תקופות השיא תתרכזנה ברבעון אחד כך שמירב ההכנסות השנתיות של החברה מהנכסים האמורים תידחסנה לרבעון אחד. תופעה זו תוביל להבדלים מהותיים בהצגת תוצאות פעילות החברה בין הרבעונים השונים. לחילופין, הופעת החגים בחודשים שאינם מאפשרים פעילויות חורף או קיץ עלולים לגרור לביטולים גורפים בהזמנות במלונות דירות ובאתרי הנופש ו/או לירידה חדה בביקושים, כך שרבעונים המציגים באופן מסורתי שיעורי הכנסה גבוה יציגו תוצאות כספיות חלשות.

21.2.3 שינויים בשוק הנדל"ן – ירידה בביקושים לשטחים מסחריים, ירידת מחירי שכירות, ירידה בכושר התשלום של שוכרים, גידול בעלויות מימון, צמצום מקורות תזרימים ושינויים בהיקף אתרי האירוח והנופש, עלולים להשפיע לרעה על פעילות החברה.

21.2.4 תחרות – התחרות בענף המלונאות והנופש הינה סביב המחיר, האיכות והזמינות של החדרים, המסעדות, אולמות הכנסים, מרכזי המסחר והאטרקציות באתרי הנופש. ייתכן שמתחרים בתחום יקצו משאבים רבים יותר כדי להפוך את אתרי הנופש, המלונות ומרכזי המסחר אטרקטיביים יותר מנכסי החברה, ובכך להסיט אליהם את המבקרים. אם החברה לא תצליח ליישר קו עם המתחרים בענף הן בטיב השירותים והן במחיר,שיעורי התפוסה בנכסים ירדו ותוצאות הכספיות של החברה תפגענה.

21.2.5 עלות העסקת הקבלנים – עלות העסקת קבלנים בפרויקטים שיוזמת החברה משפיעה על רווחיותה, ולפיכך החברה מושפעת משינויים במחירי חומרי גלם לבניה ובעלות כוח אדם וממחסורים בחומרי גלם או כוח אדם לרבות, לרבות במקרים של עיצומים ושביתות.

21.2.6 התייקרות כח העבודה – על מנת להפעיל את אתרי הנופש ומלונות דירות יש צורך בגיוס כוח עבודה רב. התייקרות כוח העבודה עלולה להכביד על העלויות המשתנות של החברה ולהעיב על רווחיותה. בנוסף, החברה כפופה לחוקי מגן בקנדה ומחויבת לשלם שכר מינימום, שעות נוספות, הפרשות סוציאליות, פיצויי פיטורים וכיוצ"ב. חשיפה נוספת הינה האפשרות שעובדיה יתאגדו בעתיד וינהלו מו"מ לשיפור תנאיהם בחברה ובכך ייקרו את עלות העסקתם. רפורמה בחוקי ההגירה בקנדה עלולה להשפיעה על כח העבודה של החברה כיוון שהחברה מגייסת עובדים זרים כחלק מכח העבודה העונתי שלה.

21.2.7 פיתוח נכסים – פיתוח נכסי מקרקעין הינו תהליך הנמשך מספר שנים, אשר במהלכן החברה עשויה להיות חשופה למחסור בחומרי גלם, שינויים בתשומות הבניה, קשיי מימון, קשיים בקבלת היתרים מרשויות מקומיות וקושי במציאת קבלנים. לאור הסיכון הטמון בפיתוח הנכסים, החברה עלולה להעריך בחסר או ביתר את ההוצאות

הצפויות בתהליך הפיתוח, ובהתאם את ההטבות הכלכליות הצפויות בגין הנכסים. הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן תוכננו על מנת להעלות את האטרקטיביות של אתרי הנופש של החברה ולשמר את התחרותיות של החברה. אי הצלחת פרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן, בנוסף לאי השגת הרווחים המתוכננים בתחום ייזום הנדל"ן, עלולה לגרום לאורחי אתרי הנופש של החברה לבחור באתרי נופש מתחרים אשר לתפישתם מציעים פעילויות והטבות עדיפות על אתרי הנופש של החברה.

21.2.8 מגבלות מימון – פעילות הייזום והבנייה חשופות להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי, וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים. הגבלת האשראי כאמור עשויה לפגוע בתוצאות העסקיות של החברה. בנוסף, היכולת להתקשר בהסכמי מימון בתנאים כלכליים סבירים, עלולה להשפיע באופן מהותי על יכולת החברה להשיג מימון נוסף הדרוש לרכישת בעלות ביחידות נופש למלאי החברה. אם שיעורי הריבית או מדדי אשראי אחרים בבסיס תכנית הבעלות ביחידות הנופש של החברה יפגעו, תזרים המזומנים של תכנית הבעלות ביחידות הנופש של החברה עלול להיפגע משמעותית. מכירת זכויות ביחידות הנופש של החברה עלולה להיפגע אם החברה תקטין ו/או תעצור את העמדת המימון לרוכשים וכתוצאה מכך לפגוע מהותית בתזרים המזומנים של החברה, הכנסותיה ורווחיותה.

21.2.9 הליכי רגולציה – תוכניות החברה ופעילותה השוטפת, מצריכות השגת אישורים רגולטורים שונים (דוגמת אישורי ייעוד הנכס, תכנון ובניה, שינוי תב"ע), אשר עלולים לגרום לעיכוב בפרויקטים ולהוצאות נוספות מצד החברה. בנוסף, החברה כפופה לחוקים בדבר שמירה על איכות הסביבה (ראו ס"ק [טז] להלן) ושמירה על חיסיון לקוחות (ראו, ס"ק [טו] להלן). הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן דורשים שירותים מוניציפאליים נאותים כגון טיפול בשפכים, אספקת מים ונגישות תחבורתית. ישנם סיכונים הכרוכים באי אספקת שירותים מסוג זה, במיוחד באזורים חקלאיים, אשר עלולים להביא לעיכובים ושדרוגים למערכות האמורות אשר עלולים להכביד על עלויות הפרויקטים האמורים.

21.2.10 שימוש במערכות מידע – החברה עושה שימוש נרחב במערכות מידע אלקטרוניות, לצורך הניהול השוטף של נכסיה ולצורך שיווק מוצריה באופן מקוון באינטרנט. פגיעה במערכות המידע האמורות עלולה להוביל לשימוש במערכות מידע מסורבלות לצד סביבה מקוונות מיושנת לקהל היעד, אשר תפגום ביעילות ניהול אתרי הנופש, מלונות דירות ומרכזי מסחר ותקשה על החברה לעמוד בתחרות בענף, ולבסוף תפגע בתוצאות פעילותה.

21.2.11 שימוש באמצעי תקשורת – החברה עושה שימוש נרחב במגוון אמצעי תקשורת לצורך שיווק ופרסום נכסיה, לרבות פרסום בדואר רגיל, פרסום בדואר אלקטרוני, טלמרקטינג וכיו"ב. כמו כן החברה נעזרת על ידי פניה למאגר לקוחות כדי לשווק את מוצריה. חקיקה, כגון חקיקה למניעת ספאם (Anti-Spam) בקנדה, שתאסור או תגביל אמצעי תקשורת מסוים או את הפניה לספקי נסיעות וטיולים עלולה לפגוע ביכולת החברה לשווק את מוצריה ובכך לפגוע בהכנסותיה.

21.2.12 פגיעה במוניטין – פגיעה במוניטין החברה עלולה להוביל לצניחה חדה בכמות המבקרים באתרי הסקי של החברה, במלונות דירות ובמרכזים המסחריים שלה ולפגוע בתוצאות הכספיות של החברה.

21.2.13 השקעות הוניות – על החברה להשקיע הון כדי לפתח נכסי מקרקעין, לשפץ מרכזי מסחר ולשפר ולתחזק את אתרי הנופש ומלונות דירות. מכיוון שאין וודאות לכך שהחברה תצליח לגייס הון הנדרש לה לשם כך, מחסור בתזרים מזומנים עלול לגרור עיכובים בפיתוח נכסי מקרקעין וכתוצאה מכך לפגוע בתוצאות הכספיות של החברה.

21.2.14 תחזוקה – תחזוקה ושיפור יחידות הנופש ממומנים על ידי דמי אחזקה הנגבים מבעלי יחידות הנופש. אי תשלום דמי האחזקה על ידי בעלי יחידות הנופש, או היעדר גביה נאותה, ירע את המצב הפיסי של יחידות הנופש אשר עלול להוביל לפגיעה בשביעות רצון הלקוח, במוניטין החברה וביכולת החברה לשווק את יחידות הדיור.

21.2.15 שמירה על חיסיון לקוחות – החברה מעניקה שירותים למספר רב של מבקרים באתרי הנופש, במלונות דירות ומרכזי המסחר ואגב כך צוברת מידע רב אודותם כגון: פרטיים אישיים, פרטי רכישה והרגלי צריכה. החוק בקנדה מחייב את החברה לאמץ מנגנונים האמונים על שמירה נאותה של פרטי לקוחות, שאימוצם מעמיס עלויות נוספות על החברה מצד אחד, ובהיעדר הגנה מוחלטת מפני דליפת פרטיים אישיים, חושפת את החברה לתביעות מצד שני (לפרטים נוספים, ראה סעיף 8.1.2 לעיל).

21.2.16 שמירה על איכות סביבה – החוק במחוז אונטריו מחייב את החברה לאמץ בקרות נאותות על מנת למנוע פליטות של חומרים מזהמים לסביבה, ולטפל באופן מיידי ונאות במפגעים סביבתיים המדווחים לחברה. למשל, החברה מפקחת באופן שוטף על מתקן הביוב באתר Horseshoe, ועל הליך סגירתו של אתר השלכת הפסולת ב-Port McNicoll. עם זאת, ולמרות שהחברה עושה כמיטב יכולתה לעמוד בדרישות החוק, קיים סיכון שהחברה תחוב באחריות פלילית או מנהלית אם תפר את דרישות החוק.

21.2.17 ליטיגציה – החברה חשופה מטבע תחומי פעילותה לתביעות מצד לקוחות, ספקים ושותפים עסקיים

21.3 סיכונים ייחודיים לחברה

21.3.1 הוצאות קבועות – בעוד שהכנסות החברה תלויות ברכיבים משתנים כגון מספר המבקרים באתרי הנופש, במלונות החברה ובמרכזי המסחר, לחברה הוצאות קבועות הנובעות מתחזוקה שוטפת של נכסים, העסקת עובדים במהלך כל השנה ורכישת ביטוח וציוד שוטף לנכסים. לפיכך, גם אם התוצאות הכספיות של החברה תפגענה בין היתר מהסיכונים האמורים, ההוצאות הקבועות של החברה תישארנה ברמתן הנוכחית או אף תעלנה, וכתוצאה מכך החברה תציג רווחיות נמוכה או הפסד.

21.3.2 תלות באיש מפתח – לחברה תלות ביו"ר החברה ובעל השליטה בה, מר גיל בלוטרייך, לאור התמחותו בתחומי הפעילות של החברה וקידום עסקיה. הצלחת החברה ועסקיה תלויה באופן משמעותי באנשי מפתח בהנהלת החברה, ובכלל זאת בחברי ההנהלה הבכירה של החברה. אם כל אחד מהמנהלים האמורים יעזוב את החברה, ייתכנו קשיים בהחלפתו ופעילות החברה ועסקיה עלולים להיפגע.

21.3.3 סיכונים הכרוכים ברכישת נכסים – התרחבות עסקית של החברה בדרך של רכישת נכסים חדשים טומנת בחובה סיכונים שונים העלולים להשפיע על ההוצאות התפעוליות של החברה ועל יכולתה להפיק תזרים מזומנים חיובי ויציב מפעילותה. בנוסף, התאמת הנכסים לאחר רכישתם, וניהול הנכסים ביעילות הינם תהליך שעלול לארוך זמן רב ולייצר הוצאות נוספות לחברה מעבר לתמורת הרכישה מחד גיסא, ולדחות הכנסות מאידך גיסא

21.3.4 חשיפה לשינויים בשערי חליפין – החברה מציגה את דוחותיה במטבע דולר קנדי אך מחזיקה בנכס בארצות הברית הממומן על ידי חוב בדולר ארצות הברית. שינויים קיצוניים בשערי החליפין עלולים להשפיע על הכנסות החברה מנכסיה בארצות הברית בפרט ועל ההצגה בדוחות הכספיים בכלל.

21.3.5 חשיפה לשינויים בשערי החליפין של מטבע תרגום הדוחות – בנוסף להצגת החברה של דוחותיה במטבע דולר קנדי, מפרסמת החברה דוחות כספיים בשקלים. שינויים קיצוניים בשערי החליפין בין הדולר הקנדי לשקל, עלולים להשפיע על תרגום כלל סעיפי דוחותיה הכספיים של החברה. ניצול הפסדים מועברים – נכון ליום 31 בדצמבר 2016 החברה מעריכה כי יהיו לה הפסדים מועברים בסך של כ- 45 מיליון דולר קנדי לצרכי מס הכנסה פדראלי בקנדה. בכוונת החברה לנצל את נכס המס בשנים הבאות מול הכנסתה החייבת במס. עם זאת, אין וודאות מוחלטת כי ביכולת החברה לנצל את נכס המס במלואו מול הכנסתה החייבת בעתיד.

21.3.6 רמת חוב גבוהה – רמת החוב של החברה, ובכלל זה הנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה א') מחודש יולי 2016, עלולה להשפיע לרעה על האיתנות הפיננסית שלה ולמנוע מהחברה מלעמוד בהתחייבויותיה. לרמת החוב של החברה עלולות להיות השלכות חשובות. לדוגמא, להקשות על החברה לעמוד בהתחייבויותיה; להגדיל את הפגיעות של החברה להרעה במצב הכלכלי הכללי ולמצב משק הנדל"ן; יחייב את החברה להקדיש חלק ניכר מתזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת לתשלומי התחייבויות החברה, כולל תשלומים שנתיים בגין חכירה קבועה, ובכך להפחית את הזמינות של תזרים המזומנים של החברה למימון הון חוזר, פיתוח נדל"ני, מאמצי שיווק ומטרות כלליות של חברה אחרות; להגביל את גמישותה של החברה בתכנון, או ביכולת התגובה לשינויים בעסקי החברה והענף בו פועלת החברה; למקם את החברה בעמדת נחיתות תחרותית בהשוואה למתחריה של החברה שיש להם רמת חוב נמוכה מזו של החברה ולהגביל את יכולתה של החברה ללוות כספים נוספים.

21.3.7 תנודתיות שער המניה – שער המניה הרגילה של החברה עלול להיות תנודתי הואיל והוא עשוי להיות חשוף לסיכונים המנויים בסעיף זה לרבות לאופן בו פעילות החברה מנותחת על ידי אנליסטים בשוק ההון ולתפישת המשקיעים את פעילות ותוצאות הכספיות של החברה.

21.3.8 היעדר סחירות –אין ערובה לכך שבמניות החברה יהיה מסחר רב ושמניות החברה תמשכנה להיסחר ברשימה הראשית בבורסה. היעדר סחירות במניות החברה, הימצאותן ברשימה דלת סחירות או ברשימת השימור תפגענה בנזילות המניות.

21.3.9 חוסר יכולת לחלק דיבידנדים – כל הצהרה ותשלום דיבידנדים בעתיד לבעלי המניות של החברה תהיה כפופה לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה בהתאם לדין החל על החברה לאחר שיילקחו בחשבון גורמים שונים, ביניהם המצב הכספי של החברה, תוצאות פעילותה של החברה, צרכי המזומנים הנוכחיים והצפויים של החברה, ההשפעה על שיעור המס האפקטיבי של החברה, מצבת ההתחייבויות של החברה, וכל דרישות החוק וכן גורמים נוספים, שדירקטוריון החברה ימצא לרלוונטי. מכיוון שהחברה הינה חברת אחזקות, ביכולתה של החברה לחלק דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה תהיה תלויה בקבלת דיבידנדים או חלוקות אחרות מחברות הבנות של החברה. עד למועד בו תחלק החברה דיבידנד, המשקיעים של החברה חייבים להסתמך על מכירות של המניות הרגילות שלהם לאחר הערכת שווי, שעלולה שלא להתרחש, כדרך היחידה לממש את כל רווחים עתידיים על השקעתם.

להלן מידת השפעת גורמי הסיכון על החברה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון		
	השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
סיכוני מאקרו – כלכליים			
חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית		X	
הרעה במצב הכלכלי העולמי	X		
כוח עליון	X		
יישום כללי חשבונאות מקובלים			X
עלויות נסיעה		X	
ביטוח			X
סיכונים ענפיים			
שינויי מזג אויר	X		
שינויים בשוק הנדל"ן		X	
תחרות		X	
עלות העסקת קבלנים		X	
התייקרות כוח העבודה		X	
פיתוח נכסים	X		
מגבלות מימון	X		
הליכי רגולציה		X	
שימוש במערכות מידע	X		
שימוש באמצעי תקשורת		X	
פגיעה במוניטין		X	
השקעות הוניות		X	
תחזוקה			X
שמירה על חיסיון לקוחות			X
שמירה על איכות הסביבה		X	
ליטיגציה		X	
סיכונים ייחודיים לחברה			
הוצאות קבועות		X	
תלות באנשי מפתח		X	
סיכונים הכרוכים ברכישת נכסים			X
חשיפה לשינויים בשערי חליפין			X
חשיפה לשינויים בשערי החליפין של מטבע תרגום הדוחות להצגה	X		
ניצול הפסדים מועברים		X	
רמת חוב גבוהה		X	
תנודתיות שער המניה		X	
היעדר סחירות			X
חוסר יכולת לחלק דיבידנדים			X

דוח הדירקטוריון של החברה על מצב ענייני החברה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016

ת ו כ ן

	עמוד
כללי	2
הסברי דירקטוריון למצב עסקי התאגיד	5
נזילות	17
סימני אזהרה	18
מקורות מימון	18
אומדנים חשבונאיים קריטיים	18
חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	19
היבטי ממשל תאגידי – גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים	23
המבקר הפנימי של החברה	23
מדניות החברה בנושא תרומות	25
אירועים לאחר תאריך המאזן	25
דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית פיננסית	25
תכנית אכיפה מנהלית	25
דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון	25
רואה החשבון	26
תגמול נושאי משרה בכירה	26
עמידת החברה באמות מידה פיננסיות	26
הערכות שווי מהותיות	28
הערכות שווי מהותיות מאד	29
גילוי למחזיקי אגרות חוב של החברה	33

דירקטוריון Skyline Investments Inc (להלן: "**החברה**") (לשעבר: Skyline International Development Inc.) מתכבד להגיש את דו"ח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 (להלן: "**תקופת הדוח**") ובו הסברים לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח.

הדו"ח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970 (להלן: "**התקנות**").

כל הנתונים המפורטים בדו"ח זה הם באלפי דולר קנדי ומתייחסים לנתוני החברה במאוחד.

א. <u>כללי</u>

לחברה ארבעה תחומי פעילות: (1) ייזום, פיתוח וניהול פרוייקטים בנדל"ן בקנדה, לרבות ניהול והשבחת קרקעות; (2) נדל"ן להשקעה והשבחת נכסים מניבים; (3) ניהול של מלונות ואתרי נופש בקנדה; (4) ניהול של מלונות ואתר נופש בארצות הברית. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.3 להלן.

האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה הינם קנדה וארה"ב, וכן הנכסים של החברה ממוקמים בקנדה ובארה"ב.

לפרטים אודות תחומי הפעילות של החברה ראה סעיף 2 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה, (להלן: "**הדוח התקופתי**"). להסבר על פיצול תחומי הפעילות, ראה באור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016.

החברה מפרסמת את דוחותיה הכספיים גם בפורטאל SEDAR בקנדה. ניתן לצפות בחבילת הדיווח של החברה באתר: www.sedar.com, לרבות בדוח הדירקטוריון שלה באנגלית.

לעניין שינוי שיטת רישום רכוש קבוע למודל הערכה מחדש ראה עמוד 3 להלן.

<u>אירועים עסקיים עיקריים התרחשו השנה עד למועד פרסום הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2016:</u>

- במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016, רשמה החברה 20,821 אלפי דולר קנדי NOI מנכסים מניבים (כ- 17% ממחזור ההכנסות של הנכסים המניבים), זאת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בה נרשם NOI מנכסים מניבים בגובה של כ- 15,570 אלפי דולר קנדי (כ- 16.3% ממחזור ההכנסות של הנכסים המניבים).

- החברה התקשרה בהסכמי מכר שלא ניתנים לביטול למכירת 131 קרקעות לבנייה למגורים וקוטג' אחד תמורת כ- 22 מיליוני דולר קנדי ו-38 דירות בתמורה לכ- 13 מיליון דולר קנדי. בגין המכירות האמורות שנסגרו במהלך שנת 2016, הוכרו הכנסות בסכום כולל של כ-3.5 מיליון דולר קנדי בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 בתקופה המקבילה אשתקד מכרה החברה כ-67 קרקעות לבנייה למגורים בתמורה לסך של כ- 8 מיליון דולר קנדי וכ-35 דירות בתמורה לסך של כ-10 מיליון דולר קנדי.

- החברה השלימה את בניית הקונדומיניום בן 67 יחידות דיור באתר הנופש Horseshoe והחלה בהקמת בניין בן 162 יחידות דיור על שפת האגם באתר הנופש Deerhurst.

- החברה מסרה כ-67 קרקעות לבניה למגורים והכירה בהכנסות בסך של כ- 8 מיליון דולר קנדי, בתקופה מקבילה אשתקד לא נמסרו קרקעות כאמור ולא הוכרו הכנסות בגין כך בהתאם. כמו כן, מסרה החברה כ- 57 דירות בפרוייקט ה- Copeland House, , קוטג' וקרקע והכירה בהכנסה של כ-17.6 מיליון דולר קנדי, כאשר בתקופה המקבילה אשתקד לא נמסרו דירות.

- באוגוסט 2016 השלימה החברה את מכירת מלון Pantages, הממוקם בדאון טאון טורונטו (ב-CAP 5.5%) תמורת כ-34 מיליוני דולר קנדי (הכוללים כ-4 מיליון דולר קנדי ששולמו על ידי הרוכש ישירות לבעלי דירות במלון בגין דירות שלא היו בבעלות החברה. העסקה נסגרה ברווח של כ- 8.3 מיליון דולר קנדי וכן סיווגה לעודפים רווחי שיערוך שמומשו בסך של כ- 3.8 מיליון קנדי (בניכוי השפעת מס - כ-2.8 מיליון דולר קנדי).

התזרים הפנוי שנבע לחברה עומד על כ- 17.8 מיליון דולר קנדי. לפרטים נוספים ראה באור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016 ודוח מיידי של החברה מיום 23 באוגוסט 2016 (אסמכתא: 2016-01-108226).

- במהלך תקופת הדוח פעלה הנהלת החברה כדי ליעל את מבנה החוב שלה. כתוצאה מכך, שופר המח"מ מ- 2.2 שנים, שעמד ליום 30 ביוני, 2016 לכ- 4.5 שנים ליום 31 בדצמבר, 2016 השיפור הושג, בעיקר על ידי הנפקת אגרות החוב בבורסה לניירות ערך בישראל ששימשו לפרעון הלוואות שעמדה לפרעון בשנת 2016 ופרעון הלוואות ששימשו למימון מלון Pantages בעקבות המכירה.

- בחודש נובמבר, 2016 קיבלה החברה אישור עקרוני ממוסד בנקאי לקבלת קו אשראי של כ- 20 מיליון דולר קנדי, כאשר אתר הנופש Horseshoe ישמש כבטוחה לפרעון החוב. יתרת קו אשראי המנוצלת צפוי לשאת ריבית בגובה של כ-4.7%, כאשר היתרה שלא תנוצל, צפויה לשאת ריבית בגובה של כ-0.25%. האשראי הוסדר בחודש מרץ 2017. ליום 31 בדצמבר, 2016 בקופת החברה, במאוחד, קיימת יתרת מזומן בסך של כ- 30 מיליון דולר קנדי.

- ברבעון הרביעי של שנת 2016, החל שלב ב' והאחרון של חידוש החדרים במלון Hyatt בקליבלנד, ארה"ב. במסגרת שלב זה יחודשו 180 חדרים בעלות של כ- 4.6 מיליון דולר קנדי, כאשר מרבית הסכום למימון הפרוייקט יימשך מקופת הרזרבה לחידוש רכוש קבוע (יובהר כי סכום זה אינו חלק מיתרת מזומנים ושווי מזומנים של החברה). השלמת השיפוץ צפויה לרבעון שני של שנת 2017.

- ביום 14 בנובמבר, 2016 אישר דירקטוריון החברה הקצאה של 290,000 אופציות הניתנות למימוש למניות החברה, למספר נושאי משרה ועובדים בחברה – לפרטים נוספים ראה דוח מיידי מיום 15 בנובמבר 2016 (אסמכתא 2016-01-077889). הבורסה לניירות ערך בתל אביב אישרה את ההקצאה בחודש מרץ 2017.

- ביום 21 בנובמבר, 2016, הודיעה החברה על השלמת ההתקשרות של חברת האם שלה, מישורים חברה לפיתוח בע"מ, עם אלכס שניידר. לפרטים נוספים ראה אסמכתא: 2016-01-080331

- ביום 20 בדצמבר, 2016, הודעה החברה על כוונה לחלק דיבידנד, בכפוף לקבלת אישורי מס נדרשים. לפרטים נוספים ראה אסמכתא: 2016-01-140791

- ביום 21 בדצמבר, 2016, הודעה החברה על כוונתה לשנות שיטה הצגה חשבונאית של רכוש קבוע מעלות לשיטת השווי הוגן לפי תקן חשבונאות בינלאומי IAS 16. ראה אסמכתא: 2016-01-141379 לפרטים נוספים ראה ביאורים 11 ו- 20 לדוחות כספיים וביאור 2, מדיניות חשבונאית.

כתוצאה מיישום שיטה זאת רשמה החברה גידול בסעיף רכוש קבוע בסך של כ- 130 מליוני דולר קנדי לצד הגידול בקרן הערכה מחדש במסגרת הון מניות החברה בסך של כ- 83 מיליון דולר קנדי, זכויות מיעוט בכ- 13 אלפי דולר.

ראה טבלה להלן המציגה את עיקר השינויים שחלו:

באלפי דולר קנדי:	**ביאור**	**לפי שיטת עלות מופחתת**	**השפעת שינוי שיטה**	**לפי שיטת הערכה מחדש**
רכוש קבוע	11	145,092	130,440	275,532
סך הנכסים		**389,313**	**130,440**	**519,753**
מסים נדחים	13	(34,360)	(35,057)	(69,417)
סך התחייבויות		**(206,707)**	**(35,057)**	**(241,764)**
קרן הערכה מחדש חלק החברה	20	-	(83,749)	(83,749)
הון בעלי מניות		**(162,219)**	**(83,749)**	**(245,968)**
קרן הערכה מחדש חלק המיעוט	20	-	(13,491)	(13,491)
סך זכויות המיעוט		**(18,530)**	**(13,491)**	**(32,021)**

- ביום 25 בדצמבר, 2016, הודיעה החברה כי מר אלכס שניידר הפך להיות בעל עניין בחברה. ראה אסמכתא: 2016-01-091086
- ביום 15 בינואר, 2017, הודיעה החברה על מינוי עושה שוק לאגרות חוב סדרה א' שהונפקו ביולי 2016 ראה אסמכתא 2017-01-006141.
- ביום 15 בינואר 2017, הודיעה החברה על התקשרות בהסכם מכירת פרוייקט Port McNicoll. לפרטים נוספים ראה אסמכתא: 2017-01-0006144
- ביום 31 בינואר, 2017, פרסמה החברה את ההחלטה של רשות המיסים, לבקשה שהגישה בקשר לשיעור המס שינוכה במקור למחזיקי מניות מקרב הציבור בגין דיבידנד, שיחולק על ידי החברה. ביום 16 במרץ, 2017, לאחר פרסום הבהרת רשות המיסים ולמידתה, אישרר דירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בסך של כ-5 מיליון שקל. לפרטים נוספים ראה אסמכתאות: 2017-01-011310 ו- 2017-01-025359.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

1.1 המצב הכספי

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
מזומנים ושווי מזומנים	29,837	14,204	15,633	110.1	הגידול בסעיף זה נובע בעיקרו ממימוש מלון Pantages בחודש אוגוסט 2016. לפירוט נרחב אודות השינוי במזומנים ושווי מזומנים ראה דוח מאוחד על תזרימי המזומנים.
לקוחות, חייבים ויתרות חובה, הוצאות מראש ופקדונות בבנק לז"ק שהשימוש בהם הוגבל	37,112	17,023	20,089	118.0	כ-12,500 אלפי דולר קנדי מהגידול בסעיף הלקוחות, נובע כתוצאה ממסירת דירות לרוכשים בפרוייקט ה- Copeland House . מסירת הדירות בקנדה מורכבת לרוב משני שלבים - שלב מסירת החזקה לרוכש ושלב הסגירה הפיננסית, שבמהלכו החברה מקבלת את התמורה בגין הדירות שנמסרו. הנהלת החברה החלה בתהליך הסגירה הפיננסית בחודש מרץ 2017 ומצפה להשלים את התהליך עד תום הרבעון הראשון לשנת 2017. **הערכה זו הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוססת על ההסכמים עם הרוכשים, ואשר עלולה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש, אשר אינם בשליטתה של החברה.** גידול בסך של כ- 8,300 אלפי דולר קנדי נובע מגידול ביתרת החייבים ויתרות החובה, שחלקו הניכר מוסבר על ידי מתן הלוואות מוכר (VTB - Vendor Take Back) לרוכשי הקרקעות באתר הנופש Blue Mountain בסך של כ- 5,600 אלפי דולר קנדי.
מלאי נדל"ן וקרקע לז"ק ולז"א ומלאי אחר	60,431	65,743	(5,312)	(8.1)	במהלך השנה השוטפת ירד מלאי נדל"ן בגין פרוייקט ה-Copeland House בסך של כ- 12,500 אלפי דולר קנדי כמו כן, גידול נטו במלאי נדל"ן של פרוייקט ה- Blue Montain בסך של כ- 5,000 אלפי דולר קנדי, עליה במלאי נדל"ן פרוייקט ה- Lakeside Lodge בסך של כ- 5,200 אלפי דולר קנדי וכן ירידת ערך שנרשמה בגין מלאי נדל"ן של פרוייקט ה- Port McNicoll בסך של כ- 3,000 אלפי דולר קנדי.
נכסים מוחזקים למכירה	18,357	32,891	(14,534)	(44.2)	יתרת הנכסים המוחזקים למכירה ליום 31 בדצמבר, 2016 כוללת את הקרקעות של פרוייקט Port McNicoll בסך של כ- 16,400 אלפי דולר קנדי וכן קרקעות באתר הנופש Horseshoe. יובהר כי לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי נחתם הסכם למכירת פרוייקט ה-Port McNicoll. ההסכם כולל תנאי מתלה המאפשר לרוכש לערוך בדיקת נאותות לנכס עד סוף חודש אפריל 2017. הירידה בסעיף זה, בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2015 נובעת בעיקר מהשלמת מכירת מלון Pantages באוגוסט השנה וכן ממסירת קרקע באתר הנופש Blue Mountain לרוכש בפברואר השנה. כמו כן, קרקעות Blue Mountain שסווגו לנכסים מוחזקים למכירה בתאריך 30 ביוני, 2015, אשר שוויים ההוגן במועד הסיווג המקורי עמד על 9,500 אלפי דולר קנדי, הוחזרו במהלך תקופת הדיווח, לנדל"ן להשקעה בהתאם לכללי IFRS 5.

1.1 המצב הכספי (המשך)

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
נדל"ן להשקעה	90,783	93,158	(2,375)	(2.5)	במהלך תקופת הדיווח סיווגה החברה קרקעות בפרוייקט Port McNicoll, בשווי של כ- 16,400 אלפי דולר קנדי (לאחר הפחתה של כ- 2,500 אלפי דולר קנדי - לפרטים ראה באור 9 לדוחות הכספיים המאוחדים) לסעיף נכסים מוחזקים למכירה. מנגד, סיווגה החברה 9,500 אלפי דולר קנדי קרקעות באתר הנופש Blue Mountain מסעיף נכסים מוחזקים למכירה בחזרה לסעיף נדל"ן להשקעה (ראה לעיל). כמו כן, החל מיום 31 בדצמבר, 2016 החלה החברה לטפל במרכיב מלון ה- Renaissance בשווי של כ- 3,500 אלפי דולר קנדי כנדל"ן להשקעה, לאור כוונת הנהלת החברה להשכיר שטחים במלון לטובת הקמת שטחי מסחר ומשרדים. במהלך התקופה הסתכמו רווחי שערוך נטו בסך של כ- 7,100 אלפי דולר קנדי בעיקר בגין עליית הערך של הקרקעות באתר הנופש Blue Mountain (כ-5,500 אלפי דולר קנדי), עליית ערך של שטחי המסר באתר הנופש Blue Mountain (כ-3,000 אלפי דולר קנדי), שערוך מתחם המסחר במלון - Hyatt בקליבלנד (כ-900 אלפי דולר קנדי), שיערוך קרקע הממוקמת בסמיכות לאתר הנופש Horseshoe (כ-600 אלפי דולר קנדי), ירידת ערך קרקעות ב Port McNicoll (כ-2,500) ירידת ערך מצטברת בקרקעות שונות שהושקעו בהן עלויות אך לא שוערכו בסך של כ-600 אלפי דולר קנדי. כמו כן, בהמשך לאמור בסעיף מלאי נדל"ן לעיל, במהלך תקופת הדיווח סיווגה החברה מתוך סעיף נדל"ן להשקעה קרקעות באתר הנופש Blue Mountain בשווי של כ- 6,700 אלפי דולר קנדי.
פקדונות לז"א שהשימוש בהם הוגבל	952	2,243	(1,291)	(57.6)	במהלך תקופת הדיווח חל קיטון ביתרת הפקדונות כתוצאה מסיווג חלק מהיתרות מזמן ארוך לזמן קצר
רכוש קבוע, לפי עלות	3,920	146,051	(142,131)	(97.3)	במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2016 החליטה הנהלת החברה לעבור למודל השווי ההוגן ולשערך את נכסי המלונאות שבבעלותה המסווגים לסעיף רכוש קבוע. לדעת הנהלת החברה, השינוי כאמור צפוי לתת לקורא הדוחות מידע רלוונטי יותר. במסגרת סעיף העלות נותרו יתרות רכוש קבוע שאינן משמשות באופן ישיר אתרי נופש ומלונות של החברה.
רכוש קבוע, לפי שווי הוגן	271,612	-	271,612	100.0	בהתאם לאמור לעיל, סיווגה החברה את הנכסים הבאים לרכוש קבוע לפי מודל השווי ההוגן (השווים הינם ליום 31 בדצמבר, 2016): מלון ה-Renaissance, אוהיו, ארה"ב: 52,900 אלפי דולר ארה"ב (כ-71,000 אלפי דולר קנדי) ; מלון ה-Hyatt, אוהיו, ארה"ב: 43,600 אלפי דולר ארה"ב (כ-58,500 אלפי דולר קנדי) ; אתר הנופש Bear Valley, קליפורניה, ארה"ב: 11,500 דולר ארה"ב (כ- 15,400 אלפי דולר קנדי) ; אתר הנופש Deerhurst, אונטריו, קנדה: 72,600 אלפי דולר קנדי ; אתר הנופש Horseshoe, אונטריו, קנדה: 54,000 אלפי דולר קנדי
נכסים אחרים שאינם שוטפים	381	513	132	25.7	
מיסים נדחים	6,368	10,032	(3,664)	(36.5)	עיקר הקיטון בנכסי מס נדחה נובעים מניצול הפסדים מועברים
סה"כ נכסים	**519,753**	**381,858**	**137,895**	**36.1**	

1.1 המצב הכספי (המשך)

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
אגרות חוב (חלק שוטף ובלתי שוטף)	43,411	-	43,411	-	במהלך חודש יולי 2016, הנפיקה החברה אגרות חוב. לפרטים נוספים ראה באור 14 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה).
אשראי ממוסדות כספיים שוטף ובלתי שוטף	87,574	114,870	(27,296)	(23.8)	עיקר הקיטון ביתרות אשראי ממוסדות כספיים נובע מפרעון הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של כ-32,300 אלפי דולר קנדי ונטילת הלוואות בגין פרוייקטי בניה של החברה - בעיקר פרוייקט Copeland House באתר הנופש Horseshoe.
התחייבות הקשורה במישרין לרכוש בלתי שוטף המסווג כמוחזק למכירה	-	12,364	(12,364)	(100.0)	עם השלמת מכירת מלון Pantages בחודש אוגוסט 2016, פרעה החברה את יתרת ההתחייבות בגין נכס זה.
הלוואות מבעלי עניין	-	6,739	(6,739)	(100.0)	במהלך תקופת הדיווח פרעה החברה את כל יתרות ההלוואה לבעלי עניין.
ספקים, סכומים לשלם, זכאים ויתרות זכות, הכנסות מראש	30,420	30,965	(545)	(1.8)	עיקר הקיטון מוסבר בירידה ביתרת הספקים בסך של כ- 1,800 אלפי דולר קנדי ועליה בסעיף הכנסות מראש בסך של כ- 1,000 אלפי דולר קנדי.
התחייבויות בגין פקדונות לרוכשים	6,698	6,379	319	5.0	העליה בסעיף ההתחייבות בגין פקדונות רוכשים נובעת מדירות שנמכרו בפרוייקט ה- Lakeside Lodge באתר הנופש Deerhurst, עלייה זו קוזזה עקב מסירת יחידות דיור בפרוייקט ה- Copeland House באתר הנופש Horseshoe
מסים שוטפים לשלם	1,667	111	1,556	1,401.8	עיקר הגידול נובע כתוצאה נמכסים בארה"ב
מסים נדחים	69,417	37,616	31,801	84.5	עיקר הגידול נובע משיערוך רכוש קבוע לפי שיטת השווי ההוגן IAS 16 Fair Market Value
סה"כ התחייבויות	**241,764**	**212,074**	**29,690**	**14.0**	
סה"כ הון	**277,989**	**169,784**	**108,205**	**63.7**	סך הנכסים ביחס לסך ההון עמד לתקופה השוטפת על 53%, זאת בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2015, בו היחס עמד על כ-44%. עיקר הגידול נובע משיערוך רכוש קבוע לפי מודל השווי ההוגן. הגידול האמור מתבטא בקרן הערכה מחדש וכן בסעיף בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

1.2 תוצאות הפעילות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מאוחד)

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
מחזור הפעולות	147,994	96,663	51,331	53.1	הגידול במחזור נובע משתי סיבות עיקריות - גידול במחזור הפעולות של מגזר המלונאות בארה"ב, בעיקר מאיחוד לראשונה של מלון ה- Renaissance בקליבלנד והכרה בהכנסות ממסירת דירות באתר הנופש Horseshoe. לפרטים נוספים וניתוח מקיף ראה סעיף מגזרים להלן וכן באור 31 לדוחות הכספיים המאוחדים.
עלות המכירות וההשכרה לפני סעיפי פחת והפחתות	126,459	77,718	48,741	62.7	הסיבות לגידול בהוצאות דומות לרוב לסיבות שגרמו לשינוי בהכנסות, כאמור לעיל.
Net Operating Income (NOI)*	**21,535**	**18,945**	**2,590**	**13.7**	לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015 נרשם שיעור NOI בסך של כ-14.55% ושל כ-19.6% בהתאמה.
רווח גולמי	11,907	13,619	(1,712)	(12.6)	בתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 נרשם שיעור רווח גולמי בסך של כ-8.05%, זאת בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד, בה נרשם שיעור רווח גולמי של כ-14.09%. אלמלא ההפסד מירידת ערך מלאי קרקעות כמפורט בסעיף עלות המכירות וההשכרה שיעור הרווח הגולמי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 היה כ-10%. הגידול ברווח גולמי נובע מפעילות מלונאית.

* רווח גולמי לפני הוצאות פחת והפסד מירידה השווי מימוש נטו של מלאי נדל"ן

1.2 תוצאות הפעילות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מאוחד) (המשך)

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	7,095	1,045	6,050	578.9	במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016, הסתכמו רווחי שערוך נטו בסך של כ- 7,100 אלפי דולר קנדי בעיקר בגין עליית הערך של הקרקעות באתר הנופש Blue Mountain (כ-5,500 אלפי דולר קנדי), עליית ערך של שטחי המסר באתר הנופש Blue Mountain (כ-3,000 אלפי דולר קנדי), שערוך מתחם המסחר במלון - Hyatt בקליבלנד (כ-900 אלפי דולר קנדי), שיערוך קרקע הממוקמת בסמיכות לאתר הנופש Horseshoe (כ-600 אלפי דולר קנדי), ירידת ערך קרקעות ב Port McNicoll (כ-2,500) ירידת ערך מצטברת בקרקעות שונות שהושקעו בהן עלויות אך לא שוערכו בסך של כ-600 אלפי דולר קנדי.
הוצאות מכירה ושיווק	1,463	1,863	(400)	(21.5)	עיקר הירידה בהוצאות מכירה ושיווק נובעת מצמצום פעולות השיווק בתחום ה- Vacation Ownership
הוצאות הנהלה וכלליות	4,895	4,399	496	11.3	הגידול בסך של כ-400 אלפי דולר קנדי בתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 נבעו בעיקר מעלויות הפרישה של מנכ"ל החברה לשעבר וכן עלויות פרישה של עובדים בכירים נוספים, בין היתר סמנכ"ל התפעול וסמנכ"ל ההנדסה של החברה.
הוצאות מימון, נטו	10,121	7,049	3,072	43.6	עיקר הגידול בעלויות המימון נבע משערוך אגרות החוב השקליות, כתוצאה מירידת הדולר הקנדי בהשוואה לשקל. הפרשי שער חליפין כאמור הגדילו את הוצאות המימון בכ- 1,800 אלפי דולר קנדי. ההפרש נבע מגידול ביתרת ההלוואות (בתוספת אגרות החוב) בתקופה השוטפת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (ראה דוח על המצב הכספי).
רווח ממימוש השקעה	8,574	3,768	4,806	127.5	במהלך תקופת הדיווח, השלימה החברה את מכירת מלון Pantages וכפועל יוצא מהשלמת העסקה, רשמה החברה רווח הון בסך של כ- 8,300 אלפי דולר קנדי. בנוסף, מכרה החברה 5 מגרשים באתר הנופש Deerhurst, מתוך יתרת רכוש קבוע והכירה ברווח הון בסך של כ- 500 אלפי דולר קנדי וכן הכירה בהפסד הון ממכירת רכוש קבוע בסך של כ- 200 אלפי דולר קנדי. בתקופה המקבילה אשתקד, השלימה החברה את מכירת מלון ה- Cosmopolitan אשר בגינה רשמה החברה רווח הון בסך של כ- 3,200 אלפי דולר קנדי וכן הכירה ברווח הון בסך של כ-600 אלפי דולר קנדי ממכירת השקעתה במלון King Edward.
מסים על הכנסה	2,775	4,740	(1,965)	(41)	
רווח (הפסד) לתקופה	**7,453**	**8,095**	**(642)**	**(7.9)**	

1.3 מגזרי פעילות

א. מלונאות ואתר נופש בארה"ב

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
הכנסות	70,349	32,943	37,406	113.5	הגידול בתקופה של השוטפת לשנת 2016 נבע בעיקר ממלון ה-Renaissance בקליבלנד, שתרם במהלך התקופה השוטפת כ- 36,900 אלפי דולר קנדי למחזור (בהשוואה להכנסה שרשמה החברה ברבעון הרביעי של שנת 2015 , תקופת האיחוד לראשונה של המלון, בסך של כ-5,600 אלפי דולר קנדי) וכן שיפור ניכר וגידול בסך של כ- 4,200 אלפי דולר קנדי בהכנסות מאתר הנופש Bear Valley. מתוך הגידול האמור, סך של כ- 1,000 אלפי דולר קנדי נבע מהפרשי שער בין דולר אמריקאי לדולר קנדי. יתר הגידול נובע ממלון ה- Hyatt בקליבלנד.
עלות ההכנסות	58,855	30,245	28,610	94.6	הסיבות לגידול בעלות ההכנסות דומות לסיבות שפורטו לעיל, בסעיף ההכנסות של המגזר. כאשר עיקר הגידול בסעיף זה נבע ממלון ה-Renaissance, שתרם לעלות ההכנסות סך של כ- 31,400 אלפי דולר קנדי (בהשוואה לעלות המכר שרשמה החברה ברבעון הרביעי של שנת 2015 , תקופת האיחוד לראשונה של המלון, בסך של כ-5,300 אלפי דולר קנדי). יתר הגידול נבע בעיקר מאתר הנופש Bear Valley ומלון Hyatt שרשמו גידול משותף של כ- 2,700 אלפי דולר קנדי (פחות מחצי מהגידול של המחזורים). מתוך הגידול האמור, סך של כ- 1,000 אלפי דולר קנדי נבע מהפרשי שער בין דולר אמריקאי לדולר קנדי.
רווח גולמי	11,494	2,698	8,796	326.0	שיפור משמעותי ברווחיות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד נובע בעיקר מתוצאות מלון Renaissance (כ- 5,100 אלפי דולר קנדי), גידול ברווח הגולמי של מלון Hyatt בסך של כ-1,000 אלפי דולר קנדי וכן מאתר הסקי Bear Valley (כ- 2,700 אלפי דולר קנדי).

ב. מלונאות ואתרי נופש בקנדה

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
הכנסות	48,153	59,190	(11,037)	(19)	הקיטון בהכנסות המגזר נבע בעיקר ממכירת מלון ה- Cosmopolitan, אשר נמכר ביולי 2015, שתרם בתקופה מקבילה כ- 1,600 אלפי דולר קנדי להכנסות, מהשלמת מכירת מלון Pantages באוגוסט 2016, אשר רשם קיטון במחזור ההכנסות בתקופה השוטפת בסך של כ-2,300 אלפי דולר קנדי ומתנאי מזג אוויר בלתי רגילים ששררו באתר הנופש Horseshoe Resort בתקופת החורף 2015/2016 שהביאו לירידה משמעותית בכמות השלגים. תנאי מזג אוויר אלו באו לידי ביטוי בירידה של כ-1,200 אלפי דולר קנדי בהכנסות האתר בהשוואה לתוצאות האתר לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015. כמו כן, בתקופה המקבילה אשתקד, רשמה החבר ההכנסה חד פעמית מעמלה משותף בגין רכישת מלון ה- Renaissance בסך של כ- 4,600 אלפי דולר קנדי
עלות ההכנסות	47,458	49,083	(1,625)	(3)	הקיטון בעלות ההכנסות נבע בעיקר ממכירת מלון ה-Cosmopolitan שתרם כ- 1,500 אלפי דולר קנדי לעלויות המגזר בשנה שעברה לצד השלמת מכירת מלון Pantages במהלך אוגוסט 2016 שהביא לירידה בעלויות של כ- 1,700 אלפי דולר קנדי במהלך השנה השוטפת שהסיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 בהשוואה תקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, במהלך התקופה השוטפת חל גידול בעלות המכר באתרי הנופש Horseshoe (כ-400 אלפי דולר קנדי) ו- Deerhurst (כ-700 אלפי דולר קנדי)
רווח (הפסד) גולמי	695	10,107	(9,412)	(93.1)	בתקופה המקבילה אשתקד הכירה החברה בהכנסות בסך של כ- 4,600 אלפי דולר קנדי בגין עמלה משותף לרכישת מלון ה- Renaissance. הכנסה זו התבטאה במלואה ברווח הגולמי. כמו כן, ירידה נוספת נרשמה כתוצאה מתנאי מזג אוויר בלתי רגילים ששררו באתר הנופש Horseshoe Resort בתקופת החורף 2015/2016 והביאו לירידה משמעותית בכמות השלגים אשר באה לידי ביטוי בירידה חד פעמית של כ-1,500 אלפי דולר קנדי ברווחיות האתר. יתר ההשפעה נובעת ממכירת מלונות Pantages ו-Cosmopolitan.

1.3 מגזרי פעילות (המשך)

ג. נדל"ן להשקעה

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
הכנסות	3,695	3,560	135	3.8	הגידול בהכנסות נובע בעיקר מגידול בשיעור התפוסה באתר הנופש Blue Mountain.
עלות ההכנסות	1,577	1,329	248	18.7	הגידול בעלות ההכנסות נובע מהתיקרות התשומות
רווח גולמי	2,118	2,231	(113)	(5)	

1.3 מגזרי פעילות (המשך)

ד. ייזום

	31.12.2016	31.12.2015	גידול (קיטון)		הסבר
	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	אלפי דולר קנדי	%	
הכנסות	25,551	276	25,275	9,157.6	החברה הכירה בהכנסות ממסירת יחידות דיור הפרוייקט ה- Copeland House בסך של כ- 17,000 אלפי דולר קנדי וכן בהכנסות בסך של כ- 8,000 אלפי דולר קנדי ממסירת קרקעות באתר הנופש Blue Mountain. כמו כן, במהלך תקופת הדיווח מסרה החברה קוטג' באתר הנופש Deerhurst ו-2 דירות במלון ה- King Edward.
עלות ההכנסות	27,991	1,384	26,607	1,922.5	הסיבות לגידול בסעיף עלות ההכנסות בתקופה השוטפת נובעות בעיקר מהסיבות לגידול בהכנסות. כמו כן ראה רווח גולמי להלן.
רווח גולמי	(2,440)	(1,108)	(1,332)	120.2	בגין תקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 רשמה החברה הפסד מירידה בשווי מימוש נטו של מלאי קרקעות בסך של כ- 3,000 אלפי דולר קנדי.

1.4 נתוני רווח והפסד רבעוניים:

	2016 רבעון 4	2016 רבעון 3	2016 רבעון 2	2016 רבעון 1	2015 רבעון 4	2015 רבעון 3	2015 רבעון 2	2015 רבעון 1
מחזור הפעולות	31,988	35,457	32,453	48,096	29,060	25,053	18,032	24,518
עלות המכירות וההשכרה	(30,328)	(30,297)	(32,976)	(42,486)	(22,588)	(20,950)	(17,672)	(21,834)
רווח גולמי	1,660	5,160	(523)	5,610	6,472	4,103	360	2,684
שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	(4,432)	127	(2,884)	94	942	165	(2,211)	59
הוצאות מכירה ושיווק	404	206	397	456	542	384	411	526
הוצאות הנהלה וכלליות	1,665	1,071	1,035	1,124	1,759	783	795	1,062
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	4,023	3,756	929	3,936	3,229	2,771	1,365	1,037
הוצאות מימון	2,552	3,504	2,187	2,089	1,728	1,713	1,871	1,770
הכנסות מימון	(194)	(10)	-	(7)	(3)	(13)	-	(17)
הוצאות אחרות, נטו	1,249	(347)	6	(39)	560	-	-	-
רווח ממימוש השקעות	18	(8,592)	-	-	(549)	(3,219)	-	-
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי	-	-	-	-	(8,274)	-	-	-
רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה	398	9,201	(1,264)	1,893	9,767	4,290	(506)	(716)
מסים על הכנסה	791	1,733	(291)	542	3,601	1,195	(150)	94
רווח (הפסד) לתקופה	**(393)**	**7,468**	**(973)**	**1,351**	**6,166**	**3,095**	**(356)**	**(810)**
רווח למניה (בסיסי ומדולל) ברבעון	**(0.10)**	**0.42**	**(0.19)**	**0.10**	**0.21**	**0.18**	**(0.06)**	**(0.05)**

מידע נוסף אודות פעילות החברה

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ערוכים בהתאם לתקני IFRS.

החל מדוח דירקטוריון נוכחי, בחרה החברה לפרסם מידע נוסף אודות תוצאות הפעילות השוטפת המניבה שלה ומבלי לגרוע מנתוני הרווח והפסד החשבונאים ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים ("IFRS"). מדדי ביצוע נוספים אלה הם לא בהכרח מחושבים או מוצגים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים או זהים למדדים מדווחים על ידי חברות אחרות. החברה משתמשת במדדים אלה כדי להעריך טוב יותר את ביצועיי החברה ומספקת מדדים נוספים אלה לטובת משקיעים או משתמשים נוספים, לצורך ביצוע ההערכה כאמור..

הדיון שלהלן מגדיר את המדדים הנוספים המשמשים את החברה, ומציג מדוע הנהלת החברה מאמינה שהיא מספקת מידע שימושי משלים להערכת תוצאות פעילות החברה.

החברה פועלת בשני קווים עסקיים בעלי מאפיינים שונים זה מזה בצורה בולטת:

א. נכסים מניבים שנכללו בשלושה מגזרי פעילות של החברה : נדל"ן להשקעה, מלונאות בקנדה ומלונאות בארה"ב ("נכסים מניבים")

ב. ייזום ופיתוח קרקעות

קווים עסקיים אלה משלמים אחד את השני, כאשר הנכסים המניבים מספקים את הבסיס לפעילותה השוטפת של החברה.

רווח תפעולי תזרימי של נכסים מניבים ("NOI")

קיימים מדדים פיננסיים רבים, המשקפים את היכולת ליצירת תזרים מזומנים של נכסי מקרקעין מניבים ואשר משמשים, בדרך כלל, את בעלי הנדל"ן. כשבוחנים אותם יחד עם מדדים לפי IFRS, נותנים אלו הבנה שלמה יותר להנהלה כדי לנתח את התוצאות ברמת הנכס לפני שירות החוב.

הנהלת החברה בדעה כיNOI מנכסים מניבים ("NOI"), הוא אחד מדדי מפתח שיכול לעזור להנהלה, משקיעים והמלווים להעריך רווחיות מתמשכם של עסקי הליבה של החברה.

NOI הינו מדד נפוץ של ביצועים בענף הנדל"ן מניב להשקעה. זה גם אחד המדדים המרכזיים שאנליסטים ומשקיעים נשענים עליו בקביעת שווי הנכסים המניבים של החברה ואת יכולת החברה לשרת את החוב. כתוצאה מכך וכפי שצויין לעיל, הנהלת החברה סבורה כי NOI הינו נתון משלים שימושי של הביצועים התפעוליים למשקיעים ובעלי החוב. מדד NOI מניח כי ערכם של נכסים מניבם אינו בהכרח קטן באופן שיטתי לאורך זמן, הנחה הגלומה ביישום כללי ה- IFRS (כדוגמאת פחת והפחתת של נכסים תפעוליים מניבים), הוא גם נועד לנטרל פריטים הכלולים ברווח נקי שאינם בהכרח מספקים את המדד הטוב ביותר של הביצועים תפעוליים. אין להשתמש במדד NOI כתחליף לרווח הנקי או תזרים המזומנים מפעילות שוטפת שנקבע בהתאם לתקני IFRS. השיטה של החברה לחישוב NOI עשויה להיות שונה מזו של חברות אחרות.

בהתחשב בעונתיות של פעולות המלונאות של החברה, NOI לשנה , או NOI לתקופה של שניים עשר חודשים שקדמו לתאריך מאזן של דוחות כספיים של החברה, נחשב על ידי הנהלה החברה כמדד מהימן יותר למדידת ביצועי נכסים מלונאיים מניבים של החברה, לאור תרומתם המכרעת ל- NOI של החברה.

על פי טיוטת תקנות ניירות ערך לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה, שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש דצמבר 2013, יש להציג מדד NOI בדוח השנתי בדבר תיאור עסקי התאגיד של חברות נדל"ן להשקעה, המחושב בדומה לאופן חישוב ה NOI של נדל"ן להשקעה ומלונאות של החברה.

החברה מחשבת את NOI תוך התאמת רווח מפעולות רגילות (בהתאם לכללי ה- IFRS) בגין הפריטים הבאים:
א. נטרול רווח גולמי ממגזר ייזום
ב. נטרול רווח גולמי ממגזר אחר
ג. נטרול פחת והפחתות
ד.נטרול שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
ה.נטרול הוצאות שיווק ומכירה שקשורות בפעילות ייזום ואחר
ו. נטרול הוצאות הנהלה וכלליות

לחילופין תוצאה דומה מתקבלת על ידי חיבור של רווח גולמי ממגזרי נדל"ן להשקעה, מלונאות בקנדה ומלונאות בארה"ב בנטרול פחת.

רווח תפעולי תזרימי מתואם של נכסים מניבים ("ANOI")
החברה משתמשת במדד זה למדידת תזרים המזומנים מפעילות המניבה של החברה.
מדד ANOI מוגדר כ NOI מותאם בגין הפריטים הבאים:
א. בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות של החברה
ב. בניכוי או תוספת, לפי העניין, של הכנסות והוצאות בעלות אופי שאינו חוזר ונשנה. החברה מגדירה פריטים ככאלה אם לא סביר שפריט הכנסה או הוצאה דומה לא יחזור בשנתיים הבאות ולא התרחש בשניים קודמות
ג. בתוספת תוצאות פעילות של נכסים מניבים, שלא נכללו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, במהלך שנת 2016.
יודגש כי ייתכן ושיטת חישוב מדד זה על ידי החברה, הינו שונה מזה של חברות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
רווח מפעולות רגילות	**12,644**	**8,402**
הורד מגזרים שאינם מניבים - ממחזור הכנסות ועלות המכירות, נטו:		
מכירת נדל"ן (יחידות דיור ומלאי מקרקעין)	(2,011)	(12)
מכירה של יחידות שימוש בשיטת "Time share"	(161)	207
הפסד מירידה בשווי מימוש נטו של מלאי נדל"ן	2,993	--
שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	(7,095)	(1,045)
הוסף:		
הוצאות פיתוח תקופתיות	1,458	1,050
פחת	6,635	5,326
הוצאות מכירה ושיווק של נכסי נדל"ן, פיתוח ו- "Time share"	1,463	1,863
ה- NOI של נכסים המניבים תזרים מזומנים	15,926	15,791

Adjusted NOI (ANOI)		
NOI	15,926	15,791
בנטרול הוצאות הנהלה וכלליות	4,895	4,399
עמלות והיטלים	--	(4,620)
ANOI	20,821	15,570

2. נזילות

2.1.1 תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת בתקופת הדוח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016, לחברה (במאוחד), תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של 2,059 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לתזרים מזומנים חיובי בסך של כ-655 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים ליום 31 בדצמבר, 2016.

בדוח הסולו של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016, החברה מציגה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של 3,350 אלפי דולר קנדי (וכ- 999 אלפי דולר קנדי תזרים חיובי מפעילות שוטפת בתקופה המקבילה אשתקד). החברה צופה, כי בעתיד היא עשויה להציג בדוחות הסולו תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת מאחר ורוב פעילות החברה בקנדה ובארה"ב מבוצעת באמצעות חברות בנות. לאור הנתונים כאמור בחן דירקטוריון החברה, האם יש בכך כדי להצביע על בעיית נזילות של החברה.

לדעת דירקטוריון החברה, לאחר שבחן את דוח תזרים המזומנים החזוי של החברה לשנתיים שלאחר מועד פרסום דוח זה, אין בנתונים כאמור בכדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, והחברה צפויה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות לתקופת תזרים המזומנים בהגיע מועד קיומן.

2.1.2 הון חוזר

בדוחות המאוחדים רשמה החברה הון חוזר חיובי ליום 31 בדצמבר, 2016 בסך של כ-79,398 אלפי דולר קנדי. ליום 31 בדצמבר 2015 הון חוזר חיובי בסך של כ-1,108 אלפי דולר קנדי. בדוחות הסולו של החברה רשמה החברה הון חוזר חיובי ליום 31 בדצמבר, 2016 בסך של כ-17,155 אלפי דולר קנדי, ליום 31 בדצמבר 2015 הון חוזר שלילי בסך של כ-3,855 אלפי דולר קנדי). הגידול האמור נובע בעיקר מפרעון הלוואות בעלי עניין וגידול ביתרת המזומנים.

2.1.3 תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות השקעה

בתקופת הדוח לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ-18,127 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקר מהשלמת מכירת מלון Pantages בדאון טאון טורונטו. התזרים החיובי בסך של כ-31,000 אלפי דולר קנדי, שנבע מהשלמת המכירה כאמור, קוזז בסך של כ- 12,000 אלפי דולר קנדי, כתוצאה מרכישה וחידוש רכוש קבוע. בתקופה המקבילה אשתקד רשמה החברה תזרים חיובי בסך של כ- 11,658 אלפי דולר קנדי, אשר רובו נובע ממימוש מלון ה- Cosmopolitan בדאון טאון טורונטו שהניב תזרים חיובי בסך של כ- 13,000 אלפי דולר קנדי וכן תזרים חיובי בסך של כ-5,000 אלפי דולר קנדי בגין מימוש החזקות החברה במלון King Edward. תזרים חיובי זה קוזז בעיקר על ידי השקעה ברכישת מלון ה- Reniassance בקליבלנד אוהיו בסך של כ- 24,000 אלפי דולר קנדי והשקעה ברכוש קבוע ונדל"ן להשקעה בסך כולל של כ- 6,000 אלפי דולר קנדי.

2.1.4 תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון

בתקופת הדוח לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות מימון בסך של כ-896 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקר מפרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 72,000 אלפי דולר קנדי, כמו כן, במהלך תקופת הדוח, פרעה החברה הלוואות לצדדים קשורים בסך של כ- 6,500 אלפי דולר קנדי. בתקופת הדוח גייסה החברה מימון בסך של כ- 41,500 אלפי דולר קנדי (נטו, אחרי הוצאות הנפקה) כתוצאה מהנפקת אגרות חוב בבורסה לניירות ערך בישראל. החברה ביצעה חלוקת רווחים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 1,500 אלפי דולר קנדי בגין החזקות במלון ה- Renaissance. ירידה נוספת בסך של כ-1,000 אלפי דולר קנדי נבעה מהוצאות מימון נדחות

ויתרות התחייבות אחרות. כמו כן, במהלך תקופת הדיווח גייסה החברה הלוואות מתאגידים לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 30,500 וכ- 9,000 אלפי דולר קנדי, בהתאמה.
בתקופה המקבילה אשתקד לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של 10,845 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקרו מפרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 25,000 אלפי דולר קנדי ופרעון הלוואות לצדדים קשורים בסך של כ- 11,600 אלפי דולר קנדי. ירידה נוספת בסך של כ- 1,000 אלפי דולר קנדי נבעה מהוצאות מימון נדחות ויתרות התחייבות אחרות. כמו כן, החברה גייסה הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך ולזמן קצר בסך של כ- 39,000 וכ- 9,000 אלפי דולר קנדי, בהתאמה.

3. <u>סימני אזהרה</u>

החברה בחנה, אם התקיימו סימני אזהרה (כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970) בחברה, בהתאם להוראות התקנה האמורה. על-פי הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016.

4. <u>מקורות המימון</u>

יתרת הלקוחות ליום 31 בדצמבר, 2016 עמדה על סך של כ-17,264 אלפי דולר קנדי (מתוך יתרה זו, יתרת הלקוחות בגין פרוייקט ה- Copeland House עמדה על סך של כ- 12,500 אלפי דולר קנדי, מרבית יתרת הלקוחות נפרעה לפני מועד פרסום דוחות כספיים , בהשוואה לכ- 4,555 אלפי דולר ב-31 בדצמבר 2015.

יתרת הספקים ליום 31 בדצמבר, 2016 עמדה על סך של כ-8,025 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לכ- 9,551 אלפי דולר ביום 31 בדצמבר 2015. היתרה נובעת בעיקר מסכומים שיש לשלם לספקי החברה בפעילותה בתחום המלונאי וכן היזמי בקנדה כמקובל בתחום זה.
ככלל, מדיניות החברה הינה לשמור על היקף יתרת הלקוחות בסכומים נמוכים ככל שניתן ומנגד לקבל אשראי, מספקיה בתחום המלונאי והיזמי בהיקפים משמעותיים כמקובל בענף.

5. <u>אומדנים חשבואיים קריטיים</u>

הצגת הדוחות הכספיים כרוכה באומדנים ובהנחות העשויים להשפיע על הנתונים המוצגים בהם. שינוי באומדנים עשוי להשפיע על הנתונים המדווחים. החברה מעריכה כקריטיים את האומדנים הבאים:

5.1 <u>נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע</u>

האומדנים הכרוכים בהצגת נדל"ן להשקעה ומבנים הכלולים ברכוש הקבוע משפיעים על שוויים ההוגן של נכסים, שנקבעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. הערכות השווי כרוכות, בין היתר, בשימוש בשיעורי היוון ובהנחות לגבי שיעורי תפוסה, משך השכרה ועוד. אומדנים והנחות אלה כרוכים באי וודאות.
לפרטים אודות שינויים שחלו במגזר נדל"ן להשקעה ובסעיף רכוש קבוע ראה סעיפים 1.3.1 ו- 1.1.2.4 בהתאמה.
קביעת השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות הניתנים לזיהוי במהלך צירוף עסקים מתבסס על הערכות שווי של שמאים בלתי תלויים.

5.2 <u>תביעות משפטיות</u>

בהערכות סיכויי 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 תיקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה

להיות שונות מהערכות אלה. בתקופת הדוח הכספי לא חל שינוי בהפרשות בגין תביעות משפטיות.

ביום 1.2.2017 חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ והכשרת הישוב אוברסיז בע"מ (יחד - "הכשרה") הגישו תביעה כנגד מישורים השקעות נדל"ן בע"מ ("מישורים"), סקיילייין קנדה - ישראל בע"מ ("סקיילייין ישראל"), וכנגד נתבעים נוספים שהינם נושאי משרה בעבר ובהווה מטעם מישורים בסקיילייין ישראל ("התביעה"). בתביעה נתבעים סעדים הכוללים במהותם הצהרה בעניין קיפוח זכויותיהן של הכשרה כבעלת מניות מיעוט בסקיילייין ישראל, מינוי מעריך שווי לסקיילייין ישראל, הוראה על רכישה כפויה של מניות הכשרה בסקיילייין ישראל בשווי שיקבע המעריך, וכן סעד חלופי של פירוק סקיילייין ישראל. בנוסף נתבע מסקיילייין ישראל פירעון של שטר הון שהנפיקה סקיילייין ישראל להכשרה בגין כספים בסך של 13,633,551 ₪ שהעמידה הכשרה לסקיילייין ישראל. ביום 8.3.2017 התבקש תיקון של כתב התביעה והוספת טענות באשר לקיפוח זכויותיה של הכשרה בסקיילייין ישראל. טרם הוגשו כתבי הגנה בהליך וטרם החל בבירורו. לדעת יועציה המשפטיים של מישורים וסקיילייין ישראל, **Skyline Investment Inc. ("סקיילייין קנדה") אינה נתבעת בתביעה** ולא מופנים כנגדה סעדים כלשהם, ולפיכך בשלב מקדמי זה של ההליך לא נראות השפעות צפויות על סקיילייין קנדה.

5.3 <u>מסים נדחים</u>

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית, שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש שיקול דעת של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה ומקורה באסטרטגיית תכנון המס של החברה.

בתקופת הדוח קטנו נכסי המיסים הנדחים בכ-3,664 אלפי דולר קנדי בגין הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים, שטרם נוצלו כאמור לעיל (ליום 31 בדצמבר 2015 קטנו נכסי המיסים הנדחים בסך של כ-876 אלפי דולר קנדי, בהשוואה ליתרת נכסי המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2014). לפרטים אודות עתודה למס ראה סעיף 1.1.4 לעיל.

5.4 <u>אופציות לעובדים ולנושאי משרה</u>

שווין ההוגן של האופציות שהוענקו נאמדו על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, נקבע תוך קבלת הנחות לגבי שיעור הריבית חסרת הסיכון, התנודתיות החזויה של חברות דומות תוך התחשבות בתנודתיות ההיסטורית של מחיר מניית חברת האם. אופן הטיפול החשבונאי הינו בהתאם ל- 2 IFRS – תשלום מבוסס מניות. באשר לשימוש באומדנים חשבונאיים בעת עריכת הדוחות הכספיים, ראה בנוסף ביאור 2, עיקרי המדיניות החשבונאית לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016.

6. <u>חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם</u>

6.1.1 החברה מינתה את סמנכ"ל הכספים של החברה רו"ח ואדים שוב, שהינו רואה חשבון מוסמך בישראל, ארה"ב וקנדה ומכהן בתפקידו כסמנכ"ל הכספים בסקיילייין קנדה, החל משנת 2006, למנהל הסיכונים בחברה.

מיום 1 בינואר 2016 ועד ליום 31 בדצמבר 2016 נחלש הדולר ארה"ב כנגד הדולר הקנדי בשיעור של כ-3%.

מיום 1 בינואר 2015 ועד ליום 31 בדצמבר 2015 התחזק הדולר ארה"ב כנגד הדולר הקנדי בשיעור של כ-19.3%. לגבי השפעת שינויים בשערי מטבע חוץ על ההון העצמי של החברה ראה מאזן בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2016 וליום 31 בדצמבר, 2015 בבאור 30.

החל מיום 31 בדצמבר 2016 ועד סמוך ליום חתימת הדוחות הכספיים לא חל שינוי מהותי בשער הדולר ארה"ב בהשוואה לדולר הקנדי.

6.1.2 בתקופה שמיום 1 בינואר 2016 ועד למועד חתימת הדוחות הכספיים הנהלת החברה קיימה ומקיימת דיונים שוטפים בנושא החשיפה לסיכוני שוק ובהם שינויים בשערי מטבע חוץ. בתקופה האמורה דירקטוריון החברה דן בסיכונים האמורים ובמדיניות החברה לגביהם. מדיניות החברה הינה לשמור ככל האפשר על מתאם גבוה בין המטבע בו נרכשו נכסים לבין המטבע בו נלקחו ההתחייבויות בגין רכישתם, מתוך מגמה להחזיק את הונה העצמי במטבעות של השווקים השונים בהם היא פועלת ובשיעורים דומים לשיעור הנכסים במטבעות השונים מתוך סך הנכסים. חלקה של החברה ביתרת הקרן מהפרשי תרגום עמדה ליום 31 בדצמבר, 2016 על סך של כ- 4,827, זאת בהשוואה לסך של כ- 5,209 אלפי דולר בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון של כ- 382. להלן ההשפעה הקיימת על החברה כתוצאה מהחלשות הדולר ארה"ב מול הדולר הקנדי:

על נכסי החברה - 32%

התחייבויותיה - 39%

הונה העצמי - 27%

החברה לא נוקטת בפעולות הגנה על סעיפים מאזניים ותוצאתיים המתורגמים מדולר ארה"ב מאחר שהשפעות השינויים בשערי החליפין אינם תזרימיים.

החברה חשופה לשינוים בשע"ח של שקל/דולר קנדי בעקבות גיוס האג"ח השקלי בארץ ביום 14 ביולי, 2016. בינואר 2017 רכשה החברה מכשיר פיננסי לגידור חשיפה זו לאורך כל תקופת האג"ח ועל כל סכומי הקרן הריבית עתידיים. ליום 31 בדצמבר, 2016 רשמה החברה הוצאות מימון כתוצאה משיערוך יתרת חוב זו בסך של כ- 1,800 אלפי דולר קנדי. הוצאה זו נבעה מפיחות הדולר הקנדי בהשוואה לשקל.

6.1.3 <u>סיכוני שוק</u>

חברות הקבוצה הנתונות למספר סיכונים ואי וודאויות, בעיקר סיכונים הקשורים עם פיתוח של נכסים עתידיים, תחרות, שוקי נדל"ן ותנאים כלכליים כלליים בהם החברה מתחרה, הזמינות והעלות של המימון ותנודות בשעורי הריבית כל אלה מקבלים יתר שאת לאור מגמת הגידול בשיעורי הריביות בישראל ארה"ב וקנדה.

החברות לא מחזיקות או מנפיקות מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי מסחר.

6.1.4 <u>חברות הקבוצה חשופות לסיכונים הבאים הקשורים לנכסים והתחייבויות פיננסיות כדלקמן:</u>

6.1.4.1 <u>סיכון שער ריבית</u>

חברות הקבוצה מזערו את הסיכון שלהן לשינויים שליליים בשעורי ריבית על ידי הבטחת פריסת הלוואות על פני מספר שנים. לחברה ישנן הלוואות העלולות לחשוף אותה לתנודות בשיעורי ריבית לזמן קצר. סיכוני שיעור הריבית מוקטנים על ידי לקיחת מימון לכיסוי חובות בשעורי ריבית קבועים הנפרסים על פני מספר שנים.

6.1.4.2 <u>סיכוני אשראי</u>

חברות הקבוצה חשופות לסיכוני אשראי הנובעים מהסיכוי שהלקוחות יתקלו בבעיות כספיות ולא יוכלו למלא את התחייבותם בהתאם להסכמי רכישת נדל"ן, הלוואות רוכש, והסכמי הארחה . סיכון זה מופחת על ידי רישום שעבודים והערות אזהרה על נכסי הנדל"ן וכן גביית פקדונות מרוכשי יחידות מגורים וקרקעות. החברה ממזערת את

סיכוני האשראי ללקוחותיה בתחום המלונאות ע"י קבלת פקדונות מראש מקבוצות וקבלת תשלומים בכרטיסי אשראי ומזומן מלקוחות קמעונאים.

6.1.4.3 <u>סיכון שער חליפין</u>

הקבוצה חשופה לסיכוני שער חליפין על הלוואות הנקובות בדולר ארה"ב וזאת ביחס למטבע התפעולי הקנדי. הקבוצה לא משתמשת במכשירים נגזרים על מנת להקטין את החשיפה לסיכון זה. בנוסף, כפי שצויין בסעיף 6.1.2, ליום 31 בדצמבר, 2016 חשופה החברה לשינויים בשערי חליפין בגין הנפקת אגרות חוב בשקלים. בינואר 2017 רכשה החברה מכשיר פיננסי לצורך גידור חשיפה זו.

6.1.4.4 <u>סיכונים נוספים</u>

לתיאור נוסף של סיכונים שחלים על פעילות החברה ראה באור 30 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

6.1.4.5 שווי הוגן של מזומנים ושווה מזומנים קרוב לערכם בספרים. הערך הנאות של הלקוחות המסחריים, לקוחות אחרים, פקדונות על יחידות דיור, פקדונות על נכסים מניבים ויתרות זכאים קרוב אף הוא לערכם בספרים עקב מאפייניהם כנכסים והתחייבויות לזמן קצר.

6.1.5 לטבלאות רגישות המציגות תרחישים שונים שעשויים לחול על החברה, ראה סעיף 7 בדוח תיאור עסקי התאגיד לעיל.

6.2 דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני מטבע

6.2.1 <u>סיכוני מטבע</u>

חשיפה מטבעית – לחברה נכסים והתחייבויות נקובים במטבעות חוץ שונים. לאור העובדה שסך ההתחייבויות במטבע חוץ לא תמיד שוות בערכן לסך הנכסים במטבע חוץ, חשופה החברה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבעות החוץ.

6.2.2 <u>להלן השפעת שינויים בשער הדולר האמריקאי על תוצאות מגזרי הפעילות</u>:

תאור מגזר הפעילות	31.12.2016				
	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר		רווח (הפסד) גולמי	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר	
	6%	3%	אלפי דולר קנדי	-3%	-6%
נדל"ן להשקעה	20	10	2,119	(10)	(20)
פעילות ייזום	-	-	(2,440)	-	-
מלונאות ואירוח בקנדה	-	-	695	-	-
מלונאות ואירוח בארה"ב	690	345	11,495	(345)	(690)
אחר	-	-	38	-	-
סה"כ	**710**	**355**	**11,907**	**(355)**	**(710)**

6.2.3 להלן השפעת שינויים בשער הדולר האמריקאי על הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של החברות בארצות הברית:

סעיף	31.12.2016				
	גידול (קיטון) בהון העצמי מהשינויים בשער הדולר			גידול (קיטון) בהון העצמי מהשינויים בשער הדולר	
	6%	3%	אלפי דולר קנדי	-3%	-6%
רכוש שוטף	842	421	14,028	(421)	(842)
רכוש לא שוטף	-	-	-	-	-
התחייבויות שוטפות	(842)	(421)	(14,037)	421	842
התחייבויות לזמן ארוך	(2,324)	(1,162)	(38,723)	1,162	2,324
סה"כ	**(2,324)**	**(1,162)**	**(37,732)**	**1,162**	**2,324**

6.2.4 דרכי ניהול סיכון המטבע:

ככלל, החברה מממנת את השקעותיה בחו"ל ע"י קבלת הלוואות מבנקים בחו"ל במטבע זהה למטבע ההשקעה וכן הון עצמי ממקורותיה העצמיים.

6.3 דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני ריבית

6.3.1 סיכוני ריבית:

חלק מהלוואות החברה הינן בריבית קבועה, כך ששינויים בריבית השוק לא משפיעים על הוצאות המימון הנובעות מהלוואות אלו. יחד עם זאת, לחברה הלוואות בריבית משתנה הצמודה לבסיסי הצמדה שונים (תשואת אג"ח ממשלתי ופריים קנדי).

להלן השפעות שינויים בשערי הפריים על הוצאות הריבית בגין ההלוואות:

תקופה ריבית משתנה	שיעורי ריבית	הוצאות ריבית	שינויים בשיעורי הריבית			
			0.5%	1%	-0.5%	-1%
שנת 2016	4.27%	1,517	178	356	(178)	(356)
שנת 2015	4.68%	2,607	279	558	(279)	(558)

6.3.2 דרכי ניהול סיכוני ריבית:

לחברה חשיפה לא מהותית לשינויים בשערי הריבית בגין מקורות המימון להשקעות בנדל"ן הכולל רכישת קרקעות והקמת בניינים למכירה. בכל הקשור לפרוייקטים היזמיים, מדיניות החברה היא לממן פעילויות אלה באשראי לזמן קצר.

החברה חשופה לשינויים בשערי ריבית בגין מקורות מימון לזמן ארוך לצורך מימון השקעותיה בחלק מאתרי התיירות והנופש שלה. מדיניות החברה במצבים אלה היא למזער את החשיפה בדרך של התקשרות לתקופה שלא עולה על חמש עד שבע שנים והקפדה על צמצום קנסות במקרה של צורך במימון מחדש.

6.4 אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הסיכונים המפורטים לעיל מנוהלים ברמת הניהול הארוך טווח של החברה והשוטף ע"י הנהלת החברה אשר בוחנת סיכונים אלה מעת לעת.

ריבית משתנה – לחברה אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך הנושאים ריבית משתנה התלויה בגובה ריבית הפריים הקנדי והליבור האמריקאי (ל-30 יום). עלייה בשיעורי הפריים תשפיע לרעה על גובה הוצאות המימון של החברה.

בסיס הצמדה – לחברה אשראי לזמן ארוך בריבית קבועה הנקובה במטבע זהה למטבע הפעילות של הנכס הממומן. כמו כן במהלך שנת 2016 הנפיקה החברה אגרות חוב בשקלים. לפרטים על חשיפה בגין שהער החליפין השקלי ביחס לדולר קנדי ראה סעיף 6.1.2 לעיל.

6.5 **ההשפעות המהותיות להן חשופה פעילות החברה ולמועד החתימה על הדו"חות, על מצב עסקיה ותוצאות פעילותה, מצבה הכספי, נזילותה ואיתנותה הפיננסית**

נכון ליום 31 בדצמבר, 2016 ולמועד החתימה על הדוחות אין השפעה משמעותית על שיעורי התפוסה בנכסי החברה, מוסר התשלומים בגין דמי שכירות, דמי השכירות או שיעורם באופן שיש בו בכדי להשפיע באופן מהותי על הכנסותיה של החברה מדמי שכירות.

פעילות החברה בתחום המלונאות והנופש מושפעת מעונתיות בהתאם לעונות הקיץ והחורף. ההכנסות והרווחים בתחום זה גדלים באופן משמעותי בעונת החורף, בעיקר הודות לפעילות הסקי. יחד עם זאת, בעקבות רכישת אתר Deerhurst Resort, אשר הפעילות בו גבוהה בחודשי הקיץ, השפעת העונתיות על פעילות החברה מצומצמת יותר.

6.6 **דוח בסיסי הצמדה**

להתפלגות נכסי החברה והתחייבויותיה לפי בסיסי ההצמדה שלהם בשנת 2016 ו- 2015 ראה ביאור 30. לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

7. **<u>היבטי ממשל תאגידי - גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים</u>**

טרם אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה מובאים הדוחות הכספיים להמלצת ועדת המאזן (להלן: "**הוועדה**"). בדיון הוועדה שהתקיים ביום 15 במרץ 2017 נכחו חברי הועדה כדלקמן: גב' מעיין בן ציון ומר מרדכי (מודי) קרת. חברי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים נתנו המלצתם לאישור הדוחות הכספיים. בדיוני הדירקטוריון, שהתקיימו ביום 16 במרץ, 2017 נכחו חברי הדירקטוריון כדלקמן: מר גיל בלוטרייך – יו"ר הדירקטוריון, מר רמי שריקי, מר בן בלוטרייך, גב' מעיין בן ציון, מר מרדכי (מודי) קרת, מר מארק גודמן, מר שמשון מרפוגל ומר תומר כץ. בדיוני הדירקטוריון שהתקיימו ביום 23 במרץ, 2016 נכחו חברי הדירקטוריון כדלקמן: מר גיל בלוטרייך – יו"ר הדירקטוריון, מר רמי שריקי, מר מרדכי (מודי) קרת, מר שמשון מרפוגל ומר מעוז גודשטיין. חברי הדירקטוריון אישרו את הדוחות הכספיים.

8. **<u>המבקר הפנימי של החברה:</u>**

8.1 <u>זהות המבקר הפנימי של החברה ודרך מינויו</u>

שם המבקר: רו"ח יואב ברוקנר ממשרד VBIR ורדי ברוקנר אינגבר רוזנצוויג, רואי חשבון.

תאריך תחילת כהונה: 11 באוגוסט 2014.

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה ואינו רואה חשבון המבקר או מי מטעמו.

המבקר הפנימי אינו ממלא בתאגיד תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית.

המבקר הפנימי אינו ממלא מחוץ לחברה תפקיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה.

למיטב ידיעת החברה, למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

גורם חיצוני: המבקר מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי וכגורם חיצוני, באמצעות משרד ורדי ברוקנר אינגבר רוזנצוויג רואי חשבון, המעסיק עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.

דרך המינוי: ביום 11 באוגוסט 2014 קיבל דירקטוריון החברה את המלצת ועדת הביקורת של החברה מיום 7 באוגוסט, 2014 והודיע על כוונתו למנות את רו"ח יואב ברוקנר לתפקיד של המבקר הפנימי. מר ברוקנר נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, תוך התייחסות לחובות, לסמכויות ולתפקידים המוטלים על המבקר הפנימי בהתאם לדין, ובהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבות פעילותה.

תמצית נימוקי הדירקטוריון לאישור המינוי: המבקר הפנימי הוא רואה חשבון במקצועו, בעל תואר שני במשפטים ובעל נסיון עשיר בבקורת פנימית במגוון חברות ציבוריות במשק הישראלי.

המבקר הפנימי מקיים את הוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות והוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "**חוק הביקורת הפנימית**"). למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בכל התנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

8.2 <u>זהות הממונה הארגוני על המבקר פנים</u>

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד הינו יושב ראש הדירקטוריון של החברה.

8.3 <u>התקנים המקצועיים המנחים את עבודת הביקורת הפנימית</u>

המבקר הפנימי עורך את ביקורתו על פי תקנים מקצועיים מקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, על פי האמור בחוק החברות וכן על פי הנחיות מקצועיות ותדריכים שלשכת המבקרים הפנימיים אישרה ופרסמה.

דירקטוריון החברה על פי הודעתו של המבקר הפנימי הניח את דעתו כי המבקר הפנימי מבצע את הביקורת הפנימית בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית והתקנים המקצועיים המתפרסמים והמתעדכנים על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

בנוסף, דוחות הביקורת נדונו בישיבת ועדת הביקורת, כשבמסגרת הדיון מדווח המבקר על דרך פעולתו, הנהלים שיישם וממצאים שעלו.

8.4 <u>גישה למידע</u>

החברה המציאה למבקר הפנימי מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 של חוק הביקורת וניתנה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ושל חברות הבנות שלה, בהם מבצע המבקר ביקורת פנים.

8.5 <u>תוכנית העבודה</u>

א. תוכנית העבודה של מבקר הפנים הינה שנתית. התוכנית נקבעה בהמשך לסקר הראשוני והערכת סיכונים משותפת שעורך מבקר הפנים ביחד עם הנהלת החברה. הנושאים שנקבעו אושרו על ידי ועדת הביקורת.

ב. השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת השנתית בתאגיד:

תוכנית הביקורת נקבעת ומאושרת על ידי ועדת הביקורת והנהלת החברה, ועיקרם נושאים שבהם החברה עלולה לעמוד בפני סיכונים כספיים, כולל ביקורת בחברות בנות שאין להן מבקר פנימי. בנוסף עורך המבקר הפנימי ביקורת מחזורית על נושאים שבוקרו בעבר, בין היתר תכנית האכיפה המנהלית.

למבקר הפנימי יש שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה בהתייעצות עם חברי ועדת הביקורת ובאישורם.

8.6 <u>המועד בו הוגש דין וחשבון על ממצאי מבקר הפנים לממונה האירגוני והמועד בהם התקיימו דיונים בועדת הביקורת בממצאי מבקר הפנים</u>

במסגרת ביקורת פנים שיגרתית של המבקר הפנימי, בהתאם לתכנית השנתית לשנת 2016, המשיך מבקר הפנים לבחון את יישום תכנית האכיפה המנהלית בחברה. ממצאי המבקר הפנימי נידונו במסגרת ועדת הביקורת שהתקיימה ביום 14 במרץ, 2017 בה נכחו חברי הועדה כדלקמן: גב' מעיין בן ציון, מר מארק גודמן ומר מרדכי (מודי) קרת.

8.7 <u>היקף אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי</u>

היקף העסקה: ועדת הביקורת בשיתוף עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי בוחנים מידי תקופה את ההיקף הנאות של שעות עבודת הביקורת הפנימית בחברה.

היקף העסקת המבקר הפנימי בשים לב להיקף העבודה: כ-250 שעות עבודה שנתיות. והיקף שכר הטרחה נקבע לכ-28 אלפי דולר קנדי לשנה. היקף השעות נקבע על מנת ליתן בידי המבקר הפנימי את הזמן הדרוש לבחון לעומק את נושאי הבקורת ולהכין את תוכניות העבודה.

לדעת דירקטוריון החברה תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו בכדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לבקר את החברה.

8.8 <u>הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר פנים</u>

לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי נמצאו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

9. מדיניות החברה בנושא תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בקשר למתן תרומות. בשנת 2016 תרמה החברה כ-350 אלפי דולר קנדי ובשנת 2015 תרמה החברה כאלפיים דולר קנדי.

10. אירועים לאחר תאריך המאזן

ראה באור 34 לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים.

11. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הראוי לכהן בחברה הינו דירקטור אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות והכנת דוחותיה הכספיים של החברה וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון בעלי נסיון עסקי, ניהולי ומקצועי, המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטרות הדיווח. לדעת החברה, המספר המזערי הראוי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם. הדירקטור בו רואה החברה כבעל מומחיות פיננסית הינו מר מרדכי (מודי) קרת (דח"צ). לפרטים נוספים אודות מר קרת ראה תקנה 26 בפרטים נוספים על התאגיד המהווים חלק בלתי נפרד מן הדוח התקופתי של החברה לשנת 2016.

לפרטים נוספים אודות דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראה תקנה 26 לפרק פרטים נוספים על התאגיד (פרק ד' לדוח).

12. תוכנית אכיפה מנהלית

החברה אימצה תכנית אכיפה פנימית, אשר אושרה על-ידי דירקטוריון, בחודש מרס, 2015, במסגרתה הוכנו נהלים שונים, בהתאם לחוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011. בשנת 2016 השלימה החברה את הטמעת תכנית האכיפה המנהלית.

13. דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, ראה על דרך ההפניה, דיווח מיידי של החברה מיום 26 במרץ, 2017 אסמכתא 2017-01-02319.

14. רואה החשבון

רואי החשבון של החברה הינם נציגי הרשת הבינלאומית HLB בישראל וקנדה. רואי החשבון בארץ הינם משרד רואי חשבון גיא גופר יהב גילמן אודם ושות' נציגי הרשת הבינלאומית HLB בישראל. בקנדה משרד SLF נציגי הרשת הבינלאומית HLB בקנדה.

להלן נתונים בדבר שכ"ט רואי החשבון של הקבוצה לשנים 2014-2016.

2016	שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		שירותים אחרים לרבות תשקיף מדף		סה"כ	
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות
ישראל	140	1,908	9	71	149	1,979
קנדה	382	1,878	-	-	382	1,878
ארה"ב	30	130	-	-	30	130

2015	שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		שירותים אחרים לרבות תשקיף מדף		סה"כ	
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר	שעות
ישראל	154	1,748	15	112	169	1,860
קנדה	333	2,083	-	-	333	2,083
ארה"ב	30	130	-	-	30	130

2014	שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		שירותים אחרים לרבות IPO		סה"כ	
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות
ישראל	145	1,628	4	39	149	1,667
קנדה	360	1,397	-	-	360	1,397
ארה"ב	22	100	-	-	22	100

השכר ששולם למשרד רואה החשבון המבקר בגין שירותי מס במהלך שנים 2014-2016 לא עלה על 45% מסך השכר ששולם לו כאמור. שירותים אחרים כוללים שכר טרחה ששולם רואה חשבון עבור הכנת תשקיף מדף ושירותי מס הקשורים בתשקיף. למעט כמפורט לעיל, רואה החשבון המבקר לא העניק לחברה שירותים אחרים בגינם היה זכאי לשכר כלשהו.

שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, ולדעת החברה הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה.

שכר הטרחה מאושר על ידי דירקטוריון החברה.

15. תגמול לנושאי משרה בכירה

דירקטוריון החברה בחן את התגמולים שניתנו לכל אחד מנושאי משרה בכירה ולבעלי עניין בחברה (בסעיף זה – "**נושאי משרה**") בשנת 2016 כמפורט בתקנה 21 לחלק ד' לדוח דירקטוריון החברה קבע כי התגמול אשר הוענק לכל אחד מנושאי המשרה ובעלי העניין בחברה, תואם את מדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה על-ידי האסיפה הכללית ביום 23 ביוני, 2016.

16. עמידת החברה באמות מידה פיננסיות

להלן פרטים בדבר עמידה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבו החברה וחברות בנות שלה בהסכמי הלוואה מהותיים להן הם צד:

16.1. ביחס להלוואה על סך 15 מיליון דולר קנדי שנטלה חברה בת (60%) של החברה באפריל 2013, ואשר מתוארת

בביאור 17(j) לדוח התקופתי:

א. הלווה עמדה ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2016 ולמועד הדוח, אשר עמד על 1.45:1.00.

ב. יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1.20:1.

ג. "**יחס שירות לחוב**" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלוות בפירעון מוקדם).

16.2. ביחס להלוואה על סך 12.3 מיליון דולר ארה"ב (כ-16.4 מיליון דולר קנדי) שנטלה חברה בת של החברה ביוני 2013, ואשר מתוארת בבאור 17(j) לדוח התקופתי:

א. הלווה עמדה ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2016 ולמועד הדוח, אשר עמד על 5.97:1.00.

ב. יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1.15:1.00.

ג. "יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלוות בפירעון מוקדם).

יובהר כי החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו על ידי המלווים.

16.3. ביחס להלוואה בסך של כ- 12.3 מיליון דולר ארה"ב שנטלה חברה בת של החברה במרץ 2016, למימון מלון ה-Renaissance, ואשר מתוארת בבאור 5(b) לדוחות המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016:

א. הלווה עמדה ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2016 ולמועד הדוח, אשר עמד על 4.43:1.00.

ב. יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1.30:1.

ג. "יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין סך התשלומים למלווה (ריבית) בתקופה של שנה.

יובהר כי החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו על ידי המלווים.

17. הערכת שווי מהותיות ליום 31 בדצמבר, 2016

שם הנכס:	Blue Mountain Retail
זיהוי נשוא ההערכה:	שווי של שטחי מסחר באתר הנופש Blue Mountain
עיתוי ההערכה:	דצמבר, 2016
שווי נשוא הערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים (לרבות פחת והפחתות), לא היו מחייבים את השינוי בהתאם להערכת השווי:	20,235 אלפי דולר קנדי
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי דולר קנדי):	28,980 אלפי דולר קנדי
שם מעריך השווי:	משרד: Cushman & Wakefield מעריך: Chris Vardon (להלן: "המעריך")
השכלת מעריך השווי:	Chris Vardon, AACI הינו סמנכ"ל חטיבת הערכות שווי וייעוץ במשרד קושמן וואקפילד בעל נסיון עשיר בביצוע הערכות שווי של נכסים תעשייתיים ומסחריים. Chris Vardon קיבל את ההסמכה שלו באוקטובר 1994.
ניסיון מעריך השווי בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה:	משרד שמאים מהגדולים בעולם אשר לו נציגות בטורנטו, אונטריו, קנדה.
תלות מעריך השווי במזמין ההערכה:	אין תלות בין מעריך השווי לחברה.
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי:	כן, החברה מוגבלת ביכולתה לדרוש פיצוי כספי מהמעריך עד גובה שכ"ט ששולם בגין ההערכה ראה סעיף 7 במכתב התקשרות – תנאי התקשרות כללים
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	Direct capitalization approach שיטת היוון תזרימי מזומנים DCF שיטת השוואה
ההנחות שלפיהן מעריך השווי ביצע את ההערכה, בהתאם למודל	שיעור CAPRATE של 6.63% , שיעור תפוסה מיוצב של 97% שיעור היוון תזרים מזומנים חזוי של 7.63%

18. <u>הערכות שווי מהותיות מאוד ליום 31 בדצמבר 2016:</u>

שם הנכס :	Renaissance Hotel and Parking garage
זיהוי נשוא ההערכה :	שווי מלון וחניון ה- Renaissance
עיתוי ההערכה :	דצמבר, 2016
שווי נשוא הערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים (לרבות פחת והפחתות), לא היו מחייבים את השינוי בהתאם להערכת השווי :*	26,165 אלפי דולר קנדי (19,487אלפי דולר ארה"ב)
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי דולר קנדי) :	74,400 אלפי דולר קנדי (כ- 55,500 אלפי דולר ארה"ב)
שם מעריך השווי :	משרד : Colliers International מעריך :Tim A. Simpson (להלן : "המעריך") מעריך ראשי : Bruce Nell, MAI, MRICS, MICP, State of Ohio License #2004000079
השכלת מעריך השווי :	Tim A. Simpson הינו דירקטור שירותי הערכות שווי Colliers International , קבוצת מלונאות. , בעל תואר ראשון אוניברסיטת קורנל , בעל נסיון בהערכות שווי נדל"ן משנת 1998. Bruce Nell, בעל הסמכות MAI, MRICS, MICP . בעל נסיון בהערכות שווי רבות שהיקפן הכולל עבר 100 מיליארד דולר. דיקרטור מנהל של פרקטיקת הערכות שווי של Colliers
ניסיון מעריך השווי בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה :	משרד שמאים מהגדולים בעולם, אשר לו נציגות, בין היתר, באוהיו, ארה"ב.
תלות מעריך השווי במזמין ההערכה :	אין תלות בין מעריך השווי לחברה.
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי :	כן, ראה סי 18 של תנאים כללים למכתב התקשרות
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות שיטת ההשוואה
ההנחות שלפיהן מעריך השווי ביצע את ההערכה, בהתאם למודל	<u>**היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות**</u> ה-NOI השנתי המיוצב בשנת 2019 עומד על כ- 7,016 אלפי דולר אמריקאי שיעור היוון : 10.5% שיעור תפוסה מיוצב : 67% מחיר ללילה : $188.61 מספר חדרי מלון מיוצב : 491 שיעור ה- CAPTerminal הינו : 8.5% עלויות השבחה צפויות : 23.3 מיליון דולר ארה"ב (31 מיליון דולר קנדי) אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal Value) 68% CapRate 7.75% <u>**שיטת ההשוואה**</u> בחינת שמונה נכסים בטווח מחירים בין 19 מיליון דולר ארה"ב לכ- 70 מיליון דולר ארה"ב , בין 102 ל 200 אלפי דולר לחדר, תוך התאמה למועד המכירה, המיקום, RevPAR וכו'.

*מחיר רכישה והוצאות רכישה ששולמו בתוספת עלויות תוספות והשבחות שבוצעו ממועד רכישה ועד תום שנה זאת

שם הנכס :	Hyatt Regency Cleveland at the Arcade,
זיהוי נשוא ההערכה :	שווי מלון וחנויות
עיתוי ההערכה :	דצמבר, 2016
שווי נשוא הערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים (לרבות פחת והפחתות), לא היו מחייבים את השינוי בהתאם להערכת השווי :*	45,961 אלפי דולר קנדי (34,230 אלפי דולר ארה"ב)
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי דולר קנדי) :	62,400 אלפי דולר קנדי (כ- 46,600 אלפי דולר ארה"ב)
שם מעריך השווי :	משרד : Colliers International מעריך :Tim A. Simpson (להלן : "המעריך") מעריך ראשי : Bruce Nell, MAI, MRICS, MICP, State of Ohio License #2004000079
השכלת מעריך השווי :	Tim A. Simpson הינו דירקטור שירותי הערכות שווי Colliers International , קבוצת מלונאות. , בעל תואר ראשון אוניברסיטת קורנל , בעל נסיון בהערכות שווי נדל"ן משנת 1998. Bruce Nell, בעל הסמכות MAI, MRICS, MICP . בעל נסיון בהערכות שווי רבות שהיקפן הכולל עבר 100 מיליארד דולר. דיקרטור מנהל של פרקטיקת הערכות שווי של Colliers
ניסיון מעריך השווי בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה :	משרד שמאים מהגדולים בעולם, אשר לו נציגות, בין היתר, באוהיו, ארה"ב.
תלות מעריך השווי במזמין ההערכה :	אין תלות בין מעריך השווי לחברה.
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי :	כן, ראה סי 18 של תנאים כללים למכתב התקשרות
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות שיטת ההשוואה
ההנחות שלפיהן מעריך השווי ביצע את ההערכה, בהתאם למודל	**<u>היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות</u>** ה-NOI השנתי המיוצב בשנת 2019 עומד על כ- 4,461 אלפי דולר אמריקאי שיעור היוון : 10.5% שיעור תפוסה מיוצב : 76% מחיר ללילה $164.79 מספר חדרי מלון מיוצב : 293 שיעור ה- CAPTerminal הינו : 8.5% עלויות השבחה צפויות : 3.6 מיליון דולר ארה"ב (4 מיליון דולר קנדי) אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal Value) 56% CapRate 7.75% **<u>שיטת ההשוואה</u>** בחינת שמונה נכסים בטווח מחירים בין 19 מיליון דולר ארה"ב לכ- 70 מיליון דולר ארה"ב , בין 102 ל 200 אלפי דולר לחדר, תוך התאמה למועד המכירה, המיקום, RevPAR וכו'.

*מחיר רכישה והוצאות רכישה ששולמו בתוספת עלויות תוספות והשבחות שבוצעו ממועד רכישה ועד תום שנה זאת

שם הנכס :	Deerhurst Resort, Ontario
זיהוי נשוא ההערכה :	שווי אתר תיירות ונופש על כל מתקניו
עיתוי ההערכה :	דצמבר, 2016
שווי נשוא הערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים (לרבות פחת והפחתות), לא היו מחייבים את השינוי בהתאם להערכת השווי :*	27,234 אלפי דולר קנדי
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי דולר קנדי) :	**68,200 אלפי דולר קנדי
שם מעריך השווי :	משרד : Cushman & Wakefield מעריך: Charles Suddaby, CMC, MRICS (להלן : "המעריך")
השכלת מעריך השווי :	Charles Suddaby, בעל הסמכות CMC, MRICS . בעל נסיון של מעל 30 שנה בהערכות שווי בוגר של Ealing College מ VP . UK מנהל של פרקטיקת הערכות שווי של Cushman בתחום מלונאות בקנדה
ניסיון מעריך השווי בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה :	משרד שמאים מהגדולים בעולם, אשר לו נציגות, בין היתר, באוהיו, ארה"ב.
תלות מעריך השווי במזמין ההערכה :	אין תלות בין מעריך השווי לחברה.
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי :	כן, החברה מוגבלת ביכולתה לדרוש פיצוי כספי מהמעריך עד גובה שכ"ט ששולם בגין ההערכה, ראה סעיף 7 במכתב התקשרות – תנאי התקשרות כללים
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות
ההנחות שלפיהן מעריך השווי ביצע את ההערכה, בהתאם למודל	**<u>היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות</u>** **<u>Direct Capitalization Method</u>** ה-NOI השנתי המיוצב בשנת 2019 עומד על כ- 6,136 אלפי דולר קנדי שיעור היוון : 10.5% שיעור תפוסה מיוצב : 50% מחיר ללילה $229 מספר חדרי מלון מיוצב: 415 מתוכם מספר חדרים שהושכרו מצדדים שלישיים 313 הכנסות מחדרים מסך הכנסות האתר 49.9% שיעור ה- CAPTerminal הינו : 8.5% אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal Value) 47% CAPRATE 8.25% על בסיס NOI stabilized לפרטים נוספים ראה גם פרק 8 לדוח תקופתי

*מחיר רכישה והוצאות רכישה ששולמו בתוספת עלויות תוספות והשבחות שבוצעו ממועד רכישה ועד תום שנה זאת

** בנוסף, בהערכת שווי נפרדת, נקבע שווי ליחידות דיור של כ- 4.4 מיליון דולר קנדי

שם הנכס :	Horseshoe Resort, Ontario
זיהוי נשוא ההערכה :	שווי אתר תיירות ונופש על כל מתקניו
עיתוי ההערכה :	דצמבר, 2016
שווי נשוא הערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים (לרבות פחת והפחתות), לא היו מחייבים את השינוי בהתאם להערכת השווי :*	48,155 אלפי דולר קנדי
שווי נשוא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי דולר קנדי) :	54,000 אלפי דולר קנדי
שם מעריך השווי :	משרד : Cushman & Wakefield מעריך: Charles Suddaby, CMC, MRICS (להלן : "המעריך")
השכלת מעריך השווי :	Charles Suddaby, בעל הסמכות CMC, MRICS . בעל נסיון של מעל 30 שנה בהערכות שווי בוגר של Ealing College מ UK . VP מנהל של פרקטיקת הערכות שווי של Cushman בתחום מלונאות בקנדה
ניסיון מעריך השווי בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה :	משרד שמאים מהגדולים בעולם, אשר לו נציגות, בין היתר, באוהיו, ארה"ב.
תלות מעריך השווי במזמין ההערכה :	אין תלות בין מעריך השווי לחברה.
הסכמי שיפוי עם מעריך השווי :	כן, החברה מוגבלת ביכולתה לדרוש פיצוי כספי מהמעריך עד גובה שכ"ט ששולם בגין ההערכה, ראה סעיף 7 במכתב התקשרות – תנאי התקשרות כללים
מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות
ההנחות שלפיהן מעריך השווי ביצע את ההערכה, בהתאם למודל	**<u>היוון תזרימי מזומנים באמצעות גישת היוון ההכנסות</u>** ה-NOI השנתי המיוצב בשנת 2018 עומד על כ- 4,548 אלפי דולר קנדי שיעור היוון : 10.5% שיעור תפוסה מיוצב : 47% מחיר ללילה $176 מספר חדרי מלון מיוצב: 143 מתוכם מספר חדרים שהושכרו מצדדים שלישיים 42 הכנסות מחדרים מסך הכנסות האתר 20.9% שיעור ה- CAPTerminal הינו : 8.5% אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה (Terminal Value) 46% CAPRATE 8.25% על בסיס NOI stabilized לפרטים נוספים ראה גם פרק 8 לדוח תקופתי

*מחיר רכישה והוצאות רכישה ששולמו בתוספת עלויות תוספות והשבחות שבוצעו ממועד רכישה ועד תום שנה זאת

19. גילוי למחזיקי אגרות חוב של החברה

ביום 14 ביולי 2016 הנפיקה החברה 128,240,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') לציבור על-פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 12 ביולי 2016 (אסמכתא מספר 2016-01-080836).

להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה בהתאם לתקנה 10(ב)(13) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

מועד ההנפקה:	14 ביולי 2016
סך השווי הנקוב במועד ההנפקה:	128,240,000 ש"ח ערך נקוב
השווי הנקוב למועד הדוח:	128,240,000 ש"ח ערך נקוב
השווי הנקוב למועד הדוח כשהוא מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה:	128,240,000 ש"ח ערך נקוב
סכום הריבית שנצברה למועד החתימה על הדוח (ממועד תשלום ריבית אחרון):	כ- 1,096 אלפי ש"ח
השווי ההוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2016:	123,769 אלפי ש"ח
השווי הבורסאי של אגרות החוב בסמוך למועד החתימה על הדוח:	137,704 אלפי ש"ח
סוג הריבית:	קבועה
מועדי תשלום הקרן:	אגרות החוב (סדרה א') עומדות לפירעון (קרן) ב-12 תשלומים אשר ישולמו ביום 15 בינואר וביום 15 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 עד 2023 (כולל), כאשר בכל תשלום ייפרע 2.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב (סדרה א'), למעט תשלום הקרן האחרון, אשר יהא בגובה יתרת הקרן העומדת לפירעון, בשיעור של 72.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב (סדרה א'). תשלום הקרן הראשון ישולם ביום 15 ביולי 2017 ותשלום הקרן האחרון יהיה ביום 15 בינואר 2023.
מועדי תשלום הריבית:	הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם בתשלומים חצי שנתיים ביום 15 בינואר וביום 15 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 עד 2023. תשלום הריבית הראשון ישולם ביום 15 בינואר 2017, ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 15 בינואר 2023.
בסיס ההצמדה ותנאיה:	אין הצמדה
האם אגרות החוב ניתנות להמרה?	לא
הזכות לביצוע פדיון מוקדם/המרה כפויה:	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, בכל עת לאחר שחלפו שישים (60) יום מהמועד בו נרשמו איגרות החוב (סדרה א') של החברה למסחר (19 ביולי 2016), להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם, מלא או חלקי, כדלקמן: הסכום שישולם למחזיקי איגרות החוב (סדרה א') במקרה של פדיון מוקדם יהיה הסכום הגבוה מבין: (1) שווי שוק של יתרת אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, אשר ייקבע על-פי מחיר הסגירה הממוצע של אגרות החוב (סדרה א') בשלושים (30) ימי המסחר שקדמו למועד קבלת החלטת דירקטוריון החברה בדבר ביצוע הפדיון המוקדם; (2) הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור, דהיינו, קרן בתוספת ריבית (לרבות ריבית פיגורים ככל שנצברה) שנצברה עד למועד הפדיון המוקדם בפועל ורק ביחס לחלק שנפדה; (3) יתרת תזרים המזומנים של אגרות החוב (סדרה א') (קרן בתוספת ריבית) כשהיא מהוונת לפי "תשואת האג"ח הממשלתי", כהגדרתה בסעיף 12.2 לשטר הנאמנות (כהגדרתו להלן), בתוספת ריבית בשיעור של 1.5%. היוון איגרות החוב (סדרה א') יחושב החל ממועד הפדיון המוקדם ועד למועד הפירעון האחרון שנקבע ביחס לאגרות החוב (סדרה א'). במועד פדיון מוקדם חלקי, ככל שיהיה, החברה תשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') במועד הפדיון המוקדם החלקי את הריבית שנצברה רק עבור החלק הנפדה בפדיון החלקי ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת. לפרטים נוספים ראה סעיף 12.2 לשטר הנאמנות (כהגדרתו להלן).
ערב לתשלום התחייבויות החברה על-פי שטר הנאמנות:	Skyline Deerhurst Resort Inc. למען הסר ספק מובהר, כי הערבות האמורה מוגבלת למימוש הנכסים המשועבדים שבבעלותה בלבד.
נכסים משועבדים:	מלוא זכויותיה של Skyline Deerhurst Resort Inc. בנכס Deerhurst (כהגדרתו בסעיף 1.11 לשטר הנאמנות), המבנים והמיטלטלין, הקיימים והעתידיים בקשר עם Deerhurst, למעט הנכסים המוחרגים (כהגדרתם בסעיף 1.11 לשטר הנאמנות), ולרבות הכנסות Deerhurst (כהגדרתם בסעיף 1.11 לשטר הנאמנות) וכן תגמולי הביטוח, כקבוע בסעיף 5.2 לשטר הנאמנות.
הנאמן — **חברת הנאמנות:**	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ
הנאמן — **שם האחראי על**	מר יוסי רזניק, רו"ח

	אגרות החוב בחברת הנאמנות:	
	טלפון:	03- 6389200
	פקס:	03 - 6393316
	כתובת למשלוח מסמכים:	רחוב יד חרוצים 14 תל-אביב
	דואר אלקטרוני:	Trust@rpn.co.il
דירוג	**החברה המדרגת**	--
	דירוג	--
האם הסדרה מהותית?		הסדרה מהותית, אם כי טרם הוצגה בדוחות הכספיים של החברה, היות והונפקה לאחר תאריך הדיווח.

להלן פרטים על אמות המידה הפיננסיות שהחברה התחייבה לעמוד בהן, בהתאם לשטר הנאמנות מיום 12 ביולי 2016 בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה ("**שטר הנאמנות**"):

אמת המידה הפיננסית	**תוצאת חישוב ליום 31 בדצמבר 2016**
יחס הלוואה לבטוחה לא יעלה על 0.725 ככל שהנכסים המשועבדים כוללים נכס מניב[1]	63.46%
הון עצמי מתואם של החברה לא יפחת מ- 100 מיליון דולר קנדי[2]	246 מיליון דולר קנדי
היחס בין ההון העצמי המתואם של החברה לסך המאזן של החברה לא יפחת מ-25%[3]	כ- 47.32%

מגבלות בעניין חלוקת דיבידנד:

החברה תהא רשאית לבצע חלוקה כמשמעות המונח בחוק החברות, (לרבות בדרך של רכישה עצמית של מניות החברה) (בסעיף זה: "**חלוקה**"), כפוף לעמידה בהוראות חוק החברות לצורך חלוקה ובלבד שמתקיימים התנאים המצטברים, כדלקמן:

א. סך הון עצמי לאחר חלוקה לא יפחת מ 120 מיליון דולר קנדי

ב. היקף דיבידנד לא יעלה על 50% מ"הרווח הנקי השוטף" בכל שנה כלנדרית החל מ 1 בינואר 2016

ג. החברה עמדה בכל עמות מידה פיננסיות

"**רווח נקי שוטף**" משמעו רווח לתקופה לפי כללי חשבונאות מקובלים בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין, האחרונים של החברה, בניכוי הכנסות ובתוספת עלויות והוצאות שאינן תזרימיות, אשר הוכרו ברווח לתקופה.

מבלי לפגוע בכלליות האמור: הכנסות שאינן תזרימיות עשויות לכלול, לשם הדוגמא, עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ורווח מרכישה במחיר הזדמנותי. הוצאות ועלויות שאינן תזרימיות עשויות לכלול, לשם

---

1 יחס ההלוואה לבטוחה מחושב כיחס בין A-B-C לבין D; לעניין זה –

A = יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א'), שיהיו קיימות במחזור במועד הבדיקה, בתוספת ריבית שנצברה עד לאותו מועד בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה א');

B = הסכום המצטבר של השווי הבטוחתי של פיקדונות כספיים ו/או ערבויות בנקאיות ו/או ניירות ערך ממשלתיים, אם וככל שיהיו משועבדים במועד הבדיקה;

C = השווי הבטוחתי של נכסים מניבים, אם וככל שיהיו משועבדים במועד הבדיקה;

D = יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א'), שיוחזקו על-ידי חברות בת של החברה בבעלות מלאה במועד הבדיקה, בתוספת ריבית שנצברה עד לאותו מועד בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה א').

במקרה שכל הנכסים המשועבדים הינם פיקדון כספי ו/או ערבויות בנקאיות ו/או ניירות ערך ממשלתיים (קרי, ללא נכסים מניבים), יחס ההלוואה לבטוחה לא יעלה על 1.

2 לעניין זה, "**הון עצמי מתואם**", משמעו – הון עצמי לפי כללי ה-IFRS, בניכוי זכויות מיעוט ובתוספת שטר הון וכל הלוואת בעלים שתועמד, והכל בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

3 לעניין זה, "**סך המאזן**", משמעו – סך מאזן מאוחד, לפי כללי ה- IFRS והכל בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה; "**הון עצמי מתואם**", משמעו – הון עצמי לפי כללי ה-IFRS, בתוספת זכויות מיעוט, שטר הון וכל הלוואת בעלים שתועמד, והכל בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

הדוגמא: ירידה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, פחת והפחתות והוצאות בשל תשלום מבוסס מניות.[4]

על אף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית לחלק דיבידנד בעת מימוש של נכסים (ובכלל זה בדרך של הכנסה של שותף), בהיקף של עד 50% מהרווח התזרימי שינבע ממימוש הנכס, וזאת בשל חלקו של הרווח התזרימי, שלא ניכלל ברווח הנקי השוטף, כמשמעותו לעיל.

לעניין זה "**רווח תזרימי**" משמעו תמורה נטו שנבעה לחברה ממכירת הנכס, בין אם מכירה זו הוכרה ברווח הנקי השוטף ובין אם תוצאותיה הוכרו ברווח הכולל האחר, בניכוי המרכיבים הבאים: עלות רכישה מקורית, השקעות הוניות (CAPEX) שבוצעו בתקופה בה החברה החזיקה בנכס, עלויות עסקה ומיסים. כמו כן יכלול הרווח התזרימי כל סכום אחר, אשר כתוצאה ממימוש, על פי כללי חשבונאות מקובלים, יועבר מקרן הונית ליתרת העודפים.

יודגש כי באם מכירת הנכס בוצעה בתשלומים, ניתן יהיה לחלק דיבידנד לשיעורין, בכפוף לאמור לעיל, באופן יחסי, לפי לוח התשלומים של המכירה.

יצוין כי במידה שהחברה לא חילקה דיבידנד בגין שנה קלנדרית מסוימת, הזכות לחלוקה תיצבר לרשותה, והיא תהיה זכאית לחלקו בשנים הבאות, כפוף להוראות הדין.

באלפי דולר קנדי	**שנת 2016**	
רווח נקי		7,453
הוסף: עלויות והוצאות שאינן תזרימיות		
פחת והפחתות	7,552	
הוצאות בשל תשלום מבוסס מניות	140	
מרכיב הערכה מחדש הכלול בעלות המכר	4,074	
ירידת ערך של מלאי נדל"ן לשווי מימוש נטו	2,993	
סה"כ תוספות		14,759
נקה: הכנסות שאינן תזרימיות		
עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	7,095	
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי	-	
הוסף: רווח תזרימי ממימוש נכסים		(7,095)
קרן הונית של הערכה מחדש שהועברה לעודפים (לפני מס)	3,812	3,812
רווח נקי שוטף		18,929
רווח נקי שוטף משנים קודמות שבגינו לא חולק דיבידנד		-
סך הכל יתרת **רווח נקי שוטף**		**18,929**

פרטים נוספים בהתאם לגילוי הנדרש לפי הוראות שטר הנאמנות:

1. מגבלות והתחייבויות פיננסיות בקשר עם החברות המשעבדות: נכון למועד הדוח Skyline Deerhurst Resort Inc. ("**Skyline Deerhurst**"), הינה חברה בבעלות המלאה של החברה (100%).
2. הגבלה על מתן הלוואות: נכון למועד הדוח, החברה לא העמידה הלוואה/ות לטובת מישורים חברה לפיתוח בע"מ, בעלת השליטה בחברה.

[4] החברה מתחייבת לתת בדוחותיה השנתיים גילוי אודות הכנסות שאינן תזרימיות.

3. נזילות: יתרת המזומנים ושווי מזומנים ליום 31 בדצמבר, 2016 לפי דוחות כספיים מאוחדים של החברה הינה בסך של כ- 29,837 אלפי דולר קנדי, וסכום התשלום הבא של אגרות החוב (סדרה א'), שיהא תשלום של ריבית וקרן ביום 15 ביולי 2017 יהא כ-6,513 אלפי ש"ח.

4. שעבוד המטלטלין ב-Deerhurst: כלל השעבודים שנוצרו על המיטלטלין ב-Deerhurst מבטיחים נכון למועד הדוח חוב בסכום מצטבר של כ-130 אלפי דולר קנדי[5]. נכון למועד הדוח עומדת Skyline Deerhurst במלוא תנאי החובות המובטחים על-ידי כלל השעבודים שנוצרו כאמור, ושווי כלל המיטלטלין המשועבדים אינו מהותי ביחס לשווי הכולל של הנכס המשועבד.

5. נכון למועד הדוח לא בוצע שינוי בתנאי הסכם הניהול בקשר עם Deerhurst ("**הסכם הניהול**") אשר חורג מהמפורט בנספח ד' לשטר הנאמנות. נכון למועד הדוח, החברה (באמצעות חברת הבת, כהגדרתה בנספח ד' לשטר הנאמנות), זכאית לדמי ניהול ועמלה מכוח הסכם הניהול בשיעורים:

א. 3.5% מההכנסות ומעמלת תמרוץ שהינה בשיעור של 25% מהרווח המתואם; במקרה של רווחיות גבוהה (בהתאם לתנאי ההסכם) החברה תהא זכאית ל-25% מהעודף של ה- EBITDA, בכפוף לנזילות אתר הנופש וכושר הפעילות שלו.

ב. במקרה של מכירת אתר הנופש, החברה תהא זכאית לעמלה בשיעור של 2% עד 5% מתמורת המכירה, ובמקרה ששיעור התשואה הפנימי של ההשקעה (IRR) במועד המכירה יעלה על 10%, החברה תהא זכאית לתמורה נוספת, שתהווה בין 20% לבין 35% מהעודף.

נכון למועד הדוח החברה עומדת בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות, לרבות עמידתה באמות המידה הפיננסיות כאמור בסעיף זה לעיל, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

החברה מסרה לנאמן התחייבויות של החברה, של Skyline Deerhurst, של בעלי השליטה בחברה ושל נושאי המשרה בחברה וב-Skyline Deerhurst, בנוסח המצורף כ**נספח א'** לדוח הדירקטוריון.

<u>להלן פרטים על הנכסים Deerhurst ו-Horseshoe:</u>

<u>הנכס Deerhurst:</u>

(נתונים לפי 100%. חלק החברה בנכס – 100%)	שנת 2016				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
שווי הנכס (באלפי דולר קנדי). הערכת השווי נערכה ליום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015	67,500	67,500	67,500	72,600	67,500
NOI* בתקופה (באלפי דולר קנדי)	(476)	603	3,285	390	4,675
ערך בספרים בסוף התקופה, באלפי דולר קנדי	22,545	22,612	22,550	72,600	22,668
שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	36.2%	51.5%	72.42%	47.02%	52.3%
RevPar (דולר קנדי)	60.14	84.41	190.91	86.82	96.25
סה"כ הכנסות באלפי דולר קנדי**	3,815	6,049	10,847	5,580	26,820
דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר קנדי)	166.21	163.91	263.62	184.64	184.03

* ה- NOI (EBITDA) מוגדר כרווח מפעולות רגילות אחרי תשלומי דמי שכירות לבעלי דירות שיחידותיהם מושכרות ע"י החברה לאורחיה, בנטרול פחת ולפני הוצאות דמי ניהול ששולמו לחברות קשורות שמנהלות נכסים. דמי ניהול המשולמים לחברות ניהול חיצוניות נעים בין 2%-3% ממחזור המכירות.

** בסולו, לפני ביטול יתרות בין חברתיות

[5] החברה התחייבה שכלל השעבודים שיווצרו על המטלטלין ב-Deerhurst לא יבטיחו בעת כלשהי חוב העולה על סך מצטבר של 3 מיליון דולר קנדי.

הנכס Horseshoe:

(נתונים לפי 100%. חלק החברה בנכס – 100%)	שנת 2016				לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
שווי הנכס (באלפי דולר קנדי) הערכת השווי נערכה ליום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015	55,600	55,600	55,600	54,000	55,600
NOI* בתקופה (באלפי דולר קנדי)	2,406	(754)	395	874	4,265
ערך בספרים בסוף התקופה, באלפי דולר קנדי	36,978	38,194	39,428	54,000	37,417
שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (%)	49.1%	28.76%	59.00%	39.17%	44.6%
RevPar (דולר קנדי)	85.19	38.71	94.43	60.18	72.64
סה"כ הכנסות באלפי דולר קנדי**	7,301	2,054	4,011	4,017	18,551
דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר ליום לצורך הערכת שווי בשנה (דולר קנדי)	173.63	134.62	160.04	153.64	162.69

* ה- NOI (EBITDA) מוגדר כרווח מפעולות רגילות אחרי תשלומי דמי שכירות לבעלי דירות שיחידותיהם מושכרות ע"י החברה לאורחיה, בנטרול פחת ולפני הוצאות דמי ניהול ששולמו לחברות קשורות שמנהלות נכסים. דמי ניהול המשולמים לחברות ניהול חיצוניות נעים בין 3%-2% ממחזור המכירות.

** בסולו, לפני ביטול יתרות בין חברתיות

גיל בלוטרייך	**בלייק לאיין**	**ואדים שוב**
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	מנהל כספים ראשי

נחתם היום: 23 במרץ, 2017.

SKYLINE INVESTMENTS INC.
(formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEARS ENDED
December 31, 2016
and 2015
(AUDITED)

SKYLINE INVESTMENTS INC.
(formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2016 & 2015

(AUDITED)

CONTENTS

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT 3

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION 4

CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME 5

CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME 6

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY . . . . . 7 - 8

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS . . . . . 9 - 10

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS . . . . . 11 - 38

Gai,Goffer,Yahav,Guilman,Udem & Co.
Certified Public Accountants (Isr.)
A member of HLB International

AUDITOR'S REPORT
to the shareholders of
Skyline Investments Inc.

(formerly: Skyline International Development Inc.)

We have audited the accompanying consolidated statements of financial position of Skyline Investments Inc. (hereafter - the Company) as at December 31, 2016 and 2015 and the consolidated statements of profit or loss, comprehensive income, changes in equity and cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2016. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including those prescribed by the Auditors' Regulations (Auditor's Mode of Performance), 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 board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statements presentation as a whole. We believe that our audit provide 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 and its consolidated subsidiaries and partnerships as at December 31, 2016 and 2015 and their results of their operations, changes in equity and cash flows for each of the three years in the period ended December 31, 2016 in conformity with International Financial Reporting Standards (IFRS) and with the provisions of the Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

We have also audited, in accordance with Auditing Standard 104 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel “An Audit of Components of Internal Control over Financial Reporting”, as amended, the Company’s components of internal control over financial reporting as of December 31, 2016, and our report dated March 23, 2017 included an unqualified opinion on the effective maintenance of those components.

Gai,Goffer,Yahav,Guilman,Udem & Co.
Certified Public Accountants (Isr.)

Ramat Gan, March 23, 2017

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

(in thousands of Canadian Dollars)

	Notes	As at December 31, 2016 (Audited)	As at December 31, 2015 (Audited)
ASSETS			
Current			
Cash and cash equivalents	3	29,837	14,204
Trade receivables	4	17,264	4,555
Other receivables	5	14,463	6,416
Prepayments		2,331	1,903
Inventories	7	1,780	1,932
Real estate inventory	8	58,651	38,212
Property held for sale	9	18,357	32,891
Restricted bank deposits	6	3,054	4,149
Total current assets		145,737	104,262
Non-current			
Restricted bank deposits	6	952	2,243
Real estate inventory	8	--	25,599
Investment properties	10	90,783	93,158
Property, plant and equipment, at cost	11	3,920	146,051
Property, plant and equipment, at fair value	11	271,612	--
Other assets	12	381	513
Deferred tax	13	6,368	10,032
Total non-current assets		374,016	277,596
Total Assets		**519,753**	**381,858**
LIABILITIES AND EQUITY			
Current			
Loans payable	15	26,449	46,596
Bonds - current maturities	14	1,105	--
Loans payable on property held for sale		--	12,364
Loans payable to related parties	18	--	6,739
Trade payables		8,025	9,551
Other payables and credit balances	16	15,485	14,662
Deferred revenue		6,910	6,752
Income taxes payable		1,667	111
Purchasers' Deposits		6,698	6,379
Total current liabilities		66,339	103,154
Non-current			
Loans payable	17	61,125	68,274
Bonds	14	42,306	--
Other liabilities		2,577	3,030
Deferred tax	13	69,417	37,616
Total non-current liabilities		175,425	108,920
Total liabilities		241,764	212,074
Shareholders' Equity			
Equity attributable to Shareholders of the Company	20	245,968	158,551
Non-controlling interest	20	32,021	11,233
Total Liabilities and Equity		**519,753**	**381,858**
Commitments, contingencies and charges	21		
Subsequent Events	34		

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

On Behalf of the Board of Directors:

Gil Blutrich	**Blake Lyon**	**Vadim Shub**
Chairman	CEO	CFO

March 23, 2017

Date

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME

(in thousands of Canadian dollars, except per share amounts)

	Notes	FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2016	2015	2014
		(Audited)	*(Audited)*	*(Audited)*
REVENUE				
Hospitality income	22	118,502	87,535	71,444
Income from investment properties		3,695	3,538	3,183
Sale of residential real estate		25,551	276	4,099
Commissions and fees	11 (a)	--	4,620	--
Other operation income		246	694	1,599
		147,994	96,663	80,325
EXPENSES AND COSTS				
Hospitality operating expenses	23	99,799	74,174	62,211
Operating expenses of investment properties		1,577	1,329	1,256
Cost of sale of residential real estate	24	23,540	264	4,205
Development periodic costs		1,458	1,050	1,047
Other operation expense		85	901	1,364
Depreciation	25	6,635	5,326	5,410
Write-down of real estate inventory to net realisable value	8(a)	2,993	--	--
		136,087	83,044	75,493
GROSS PROFIT		**11,907**	**13,619**	**4,832**
Gain from fair value adjustments	10	(7,095)	(1,045)	(13,891)
Selling and marketing expenses		1,463	1,863	3,212
Administrative and general expenses	26	4,895	4,399	3,390
PROFIT FROM OPERATIONS		**12,644**	**8,402**	**12,121**
Financial expense	27	10,332	7,082	6,555
Financial income	27	(211)	(33)	(180)
Other expense (income)		869	560	--
Gain on bargain purchase	11 (a)	--	(8,274)	--
Gain on sale of investment	11(c) & 14	(8,574)	(3,768)	--
PROFIT BEFORE INCOME TAXES		**10,228**	**12,835**	**5,746**
Income tax expense	28 & 13	2,775	4,740	1,550
PROFIT FOR THE YEAR		**7,453**	**8,095**	**4,196**
Attributable to:				
Shareholders of the Company		3,910	4,669	1,689
Non-controlling interest	20	3,543	3,426	2,507
		7,453	8,095	4,196
BASIC EARNINGS PER SHARE	20	**0.23**	**0.28**	**0.10**
DILUTED EARNINGS PER SHARE		**0.23**	**0.28**	**0.10**

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME

(in thousands of Canadian Dollars)

	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2016	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2015	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2014
	(Audited)	*(Audited)*	*(Audited)*
PROFIT FOR THE YEAR	7,453	8,095	4,196
OTHER COMPREHENSIVE INCOME			
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:			
Revaluation surplus (loss) of property, plant and equipment, before income taxes	132,221	123	(53)
Income taxes	(35,057)	(32)	16
Items that will or may be reclassified subsequently to profit or loss:			
Exchange differences on translation of foreign operations	(306)	3,569	1,006
OTHER COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR net of taxes	96,858	3,660	969
TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR, net of taxes	**104,311**	**11,755**	**5,165**
Attributable to:			
Shareholders of the Company	87,277	8,110	2,658
Non-controlling interest	17,034	3,645	2,507
	104,311	**11,755**	**5,165**

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

(in thousands of Canadian Dollars)

	Share Capital and Premium	Warrant Certificates	Re-valuation Surplus	Equity Settled Service Reserve	Related Party Surplus	Foreign Exchange translation	Retained Earnings	Total shareholders' equity	Non-controlling Interest	Total
	December 31, 2016									
	(Audited)									
Balance at the beginning of the year	77,900	519	2,804	874	125	5,209	71,120	158,551	11,233	169,784
Investment in subsidiary	--	--	--	--	--	--	--	--	5,045	5,045
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	3,910	3,910	3,543	7,453
Other comprehensive income for the year	--	--	83,749	--	--	(382)	--	83,367	13,491	96,858
Total comprehensive income for the year	--	--	83,749	--	--	(382)	3,910	87,277	17,034	104,311
Distribution	--	--	--	--	--	--	--	--	(1,291)	(1,291)
Revaluation surplus, recognized net of taxes	--	--	(2,804)	--	--	--	2,804	--	--	--
Recognition of Share-based payment	--	--	--	140	--	--	--	140	--	140
Balance at the end of the year	77,900	519	83,749	1,014	125	4,827	77,834	245,968	32,021	277,989

	Share Capital and Premium	Warrant Certificates	Re-valuation Surplus	Equity Settled Service Reserve	Related Party Surplus	Foreign Exchange translation	Retained Earnings	Total shareholders' equity	Non-controlling Interest	Total
	December 31, 2015									
	(Audited)									
Balance at the beginning of the year	77,182	519	4,155	1,538	125	1,859	65,009	150,387	7,588	157,975
Issuance of new shares	718	--	--	(718)	--	--	--	--	--	--
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	4,669	4,669	3,426	8,095
Other comprehensive income for the year	--	--	91	--	--	3,350	--	3,441	219	3,660
Total comprehensive Income for the year	--	--	91	--	--	3,350	4,669	8,110	3,645	11,755
Revaluation surplus, recognized net of taxes	--	--	(1,442)	--	--	--	1,442	--	--	--
Recognition of Share-based payment	--	--	--	54	--	--	--	54	--	54
Balance at the end of the year	77,900	519	2,804	874	125	5,209	71,120	158,551	11,233	169,784

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

(in thousands of Canadian Dollars)

	Share Capital and Premium	Warrant Certificates	Re-valuation Surplus	Equity Settled Service Reserve	Related Party Surplus	Foreign Exchange translation	Retained Earnings	Total shareholders' equity	Non-controlling Interest	Total
	December 31, 2014									
	(Audited)									
Balance at the beginning of the year	57,988	581	4,192	1,703	125	853	63,320	128,762	5,081	133,843
Cancellation of warrants	581	(581)	--	--	--	--	--	--	--	--
Issuance of new shares	18,613	519	--		--	--	--	19,132	--	19,132
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	1,689	1,689	2,507	4,196
Other comprehensive income for the year	--	--	(37)	--	--	1,006	--	969	--	969
Total comprehensive Income for the year	--	--	(37)	--	--	1,006	1,689	2,658	2,507	5,165
Recognition of Share-based payment	--	--	--	(165)	--	--	--	(165)	--	(165)
Balance at the end of the year	77,182	519	4,155	1,538	125	1,859	65,009	150,387	7,588	157,975

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

(in thousands of Canadian Dollars)

	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2016	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2015	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2014
NET INFLOW (OUTFLOW) OF CASH RELATED TO THE FOLLOWING ACTIVITIES	*(Audited)*	*(Audited)*	*(Audited)*
Cash Flow from Operating Activities			
Profit (Loss) for the period	7,453	8,095	4,196
Add (deduct) items not involving cash:			
Depreciation and amortization	7,552	5,789	5,819
Gain from fair value adjustments	(7,095)	(1,045)	(13,891)
Gain on sale of investment and other property	(8,574)	(4,213)	--
Gain on bargain purchase, before tax	--	(8,274)	--
Financing costs from bonds	3,040	--	--
Deferred tax, net	791	5,456	2,707
Write-down of real estate inventory to net realisable value	2,993	--	--
Equity settled service reserve	140	54	(165)
Changes in non-cash working capital			
Trade receivables	(12,709)	469	(596)
Other receivables and prepayments	(6,975)	(2,647)	(107)
Restricted bank deposits	2,386	(1,818)	1,520
Inventories	152	(494)	756
Real Estate Inventory	8,817	(11,687)	(1,639)
Trade and other payables and credit balances	(1,905)	8,418	1,514
Income taxes payable	1,556	75	(786)
Purchasers' Deposits	319	2,477	562
	(2,059)	655	(110)
Cash Flow from Investing Activities			
Investment in available-for-sale assets	--	--	(1,157)
Proceeds from asset held for sale	460	--	--
Additions to investment properties	(671)	(1,855)	(316)
Additions to property, plant and equipment	(12,509)	(3,704)	(8,279)
Proceeds from sale of property, plant and equipment	30,847	12,962	--
Disposition of available-for-sale Investment	--	5,164	--
Proceeds of loans given to purchasers	--	--	318
Net cash used in a business acquisition (Schedule A)	--	(24,225)	(2,672)
	18,127	(11,658)	(12,106)
Cash Flow from Financing Activities			
Bank credit and other short-term loans	8,792	8,771	(1,024)
Issuance of bonds payable	41,461	--	--
Proceeds on loans payable	30,445	39,190	10,701
Repayments of loans payable	(72,385)	(24,742)	(4,443)
Distribution by a subsidiary to its non-controlling shareholders	(1,291)	--	--
Repayments of loans payable to related parties	(6,739)	(11,600)	(531)
Change in other liabilities	(453)	(147)	151
Deferred financing costs paid	(726)	(627)	(586)
Common shares issued	--	--	19,132
	(896)	10,845	23,400
Foreign Exchange translation of foreign operations	461	(580)	(1,820)
NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS DURING THE PERIOD	**15,633**	**(738)**	**9,364**
Cash and cash equivalents, beginning of the year	14,204	14,942	5,578
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR	**29,837**	**14,204**	**14,942**
SUPPLEMENTAL CASH FLOW INFORMATION			
Interest paid	6,564	6,719	6,071
Interest received	211	33	180
Income taxes paid	248	(446)	910
Significant non-cash transactions			
Conversion of third party loan to equity (non-controlling interest)	5,046	--	--

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

(in thousands of Canadian Dollars)

Schedule A - Net cash used in the acquisition of the assets and liabilities of the Renaissance Hotel in 2015 and the Bear Valley Resort in 2014

	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2016	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2015	FOR THE YEAR ENDED December 31, 2014
	(Audited)	*(Audited)*	*(Audited)*
Working Capital, net of cash and cash equivalents	--	942	292
Inventory	--	(109)	(164)
Property, plant and equipment	--	(33,401)	(7,198)
Deferred revenue	--	67	1,538
Deferred taxes	--	2,830	--
Other Long term Liabilities	--	--	2,860
Gain on bargain purchase, net of tax	--	5,446	--
Net assets acquired	--	(24,225)	(2,672)
Net cash used in acquisition	--	(24,225)	(2,672)

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

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2016 AND 2015

(in thousands of Canadian Dollars)

1 NATURE OF OPERATIONS

Skyline Investments Inc. (formerly Skyline International Development Inc.) (the "Company") was incorporated on December 4, 1998 under the Ontario *Business Corporations Act,* and its registered office is located at 150 King Street West, Suite 2108, Toronto, Ontario, Canada.

The Company and its subsidiaries are involved in the acquisition, ownership and development of hospitality and destination communities in Ontario and the United States. The Company's normal operating cycle is twelve months except for the development activities, which are in excess of twelve months and typically range between three to four years.

The Company is 66.15% owned by Skyline Canada-Israel Ltd (the calculation of 66.15% does not consider 200,000 shares issued to the CEO of the Company and held in trust - see note 20), a majority of shares of which are owned by Mishorim Real Estate Investments Ltd (former: Mishorim Development Corporation Ltd.), a public company whose shares are traded on the Tel-Aviv Stock Exchange.

On March 13, 2014 the Company listed its shares on the Tel Aviv Stock Exchange. See note 20 (c).
On May 14, 2014, following the filing of the non-offering prospectus, the Company obtained a Receipt from the Ontario Securities Commission, and became a reporting issuer in Ontario, Canada.

On February 24, 2015, the Company published a shelf prospectus on the Tel Aviv Stock Exchange.

In Company's management opinion, it is typical that a company with real estate development activities like Skyline, with an operating cycle of development segment longer than one year, which funds most of its investments and real estate projects through credit from financial institutions, to incur a net cash outflow from operations.
The Company's current liabilities include $27,554 current maturities of long term loans, bonds and short term construction debt. There is a net cash outflow from operations of $2,059 as per the annual consolidated statements of cash flow for the year ended December 31, 2016. This net cash outflow from operations, when applicable, is not expected to adversely affect the Company's business operations, since according to its past experience, financial institutions refinance the loans in addition to the fact that there are a substantial number of potential lenders.

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Definitions:

The **Company**- Skyline Investments Inc.
Parent Company- Skyline Canada-Israel Ltd.
The **Group** - the Company and its subsidiaries (see note 33)
Related Parties - As defined in IAS 24
Interested Parties - as defined by the Israeli Securities' regulations, (Annual Financial Statements), 2010.

Basis of Presentation

These consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board, using accounting policies adopted by its parent company. These accounting policies are based on the IASs, IFRSs and IFRIC interpretations (collectively the "IFRS") that are applicable for the Company, and are the same used in preparation of the December 31, 2015 consolidated financial statements, with the exception of a policy change for accounting for hospitality assets included in property plant and equipment. These assets are now measured based on the "Revaluation Model". As well these consolidated financial statements have been prepared in accordance with the Israeli Securities' Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

The consolidated financial statements of the Company for the years ended December 31, 2016 and 2015 were approved by the Board of Directors on March 23, 2017.

The Company presented its Consolidated Statements of Income using the functional approach.

New and revised IFRS's in effect in 2016:

The following amendments to IFRS became mandatorily effective in 2016. All these amendments to IFRSs generally require full retrospective application with some amendments requiring prospective application:

Amendments IFRS 10, IFRS 12, and IAS 28 Investment Entities: Applying the Consolidation Exception
Amendments to IFRS 11, Accounting for Acquisition of Interests in Joint Operations
Amendments to IAS 1 Disclosure Initiative
Amendments to IAS 16 and IAS 38: Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortization
Amendments to IAS 27, Equity Method in Separate Financial Statements
Amendments to IFRSs Annual Improvements to IFRSs 2012-2014 Cycle.

New and revised IFRS's in issue but not yet effective:

IFRS 16, "Leases"

The standard issued in January 2016, supersedes the existing IAS 17 and specifies how to recognize, measure, present and disclose leases. The standard provides a single lessee accounting model, requiring lessees to recognize assets and liabilities for all leases unless the lease term is 12 months or less or the underlying asset has a low value. The standard does not substantially change the lessor accounting, in which leases continue to be classified as operating or finance leases. The standard applies to annual reporting periods beginning on or after January 1, 2019. Earlier application is permitted if IFRS 15 has also been applied. An entity is not required to reassess whether a contract is, or contains, a lease at the date of initial application. A lessee shall either apply the standard with full retrospective effect or alternatively recognize the related cumulative effect as an adjustment to opening equity at the date of initial application.
The Company is currently evaluating the impact of this standard on the financial statements.

IFRS 15, "Revenue from Contracts with Customers"

IFRS 15 introduces a single model for recognizing revenue from contracts with customers with the exception of certain contracts under other IFRSs such as IAS 17, Leases. The standard requires revenue to be recognized in a manner that depicts the transfer of promised goods or services to a customer and at an amount that reflects the expected consideration receivable in exchange for transferring those goods or services. This is achieved by applying the following five steps:

1. Identify the contract with a customer;
2. Identify the performance obligations in the contract;
3. Determine the transaction price;
4. Allocate the transaction price to the performance obligations in the contract; and
5. Recognize revenue when (or as) the entity satisfies a performance obligation.

IFRS 15 also provides guidance relating to the treatment of contract acquisition and contract fulfillment costs. The application of this new standard is not expected to have a significant impact on the Company's reported results, specifically with regards to the timing of recognition and classification of revenue, and the treatment of costs incurred in obtaining customer contracts, except for recognition of revenue from serviced lands, which will be recognized based on the pace of servicing compared to recognition on delivery. The standard is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018, early adoption permitted. The company selected to early adopt it effective January 1, 2017.

IFRS 9 (2014) Financial Instruments

In July 2014, IFRS 9 Financial Instruments was issued covering the classification and measurement of financial assets. IFRS 9 uses a single approach to determine whether a financial asset is measured at amortized cost or fair value, and a single impairment method replacing the multiple rules in IAS 39. It provides guidance on the classification and measurement of financial liabilities, a new general hedge accounting model, and a new expected loss impairment model. IFRS 9 is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018, with early adoption permitted.

IFRS 9 requires all recognized financial assets that are within the scope of IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement to be subsequently measured at amortized cost or fair value. Specifically, debt investments that are held within a business model whose objective is to collect the contractual cash flows, and that have contractual cash flows that are solely payments of principal and interest on the principal outstanding are generally measured at amortized cost at the end of subsequent accounting periods. All other debt investments and equity investments are measured at their fair values at the end of subsequent accounting periods.

The most significant effect of IFRS 9 regarding the classification and measurement of financial liabilities relates to the accounting for changes in fair value of a financial liability (designated as at fair value through profit or loss) attributable to changes in the credit risk of that liability. Specifically, under IFRS 9, for financial liabilities that are designated as at fair value through profit or loss, the amount of change in the fair value of the financial liability that is attributable to changes in the credit risk of that liability is recognized in other comprehensive income, unless the recognition of the effects of changes in the liability's credit risk in other comprehensive income would create or enlarge an accounting mismatch in profit or loss. Changes in fair value attributable to a financial liability's credit risk are not subsequently reclassified to profit or loss. Previously, under IAS 39, the entire amount of the change in the fair value of the financial liability designated as at fair value through profit or loss was recognized in profit or loss.

This IFRS is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018 and earlier adoption is permitted.

The Company is currently evaluating the impact of this standard on the financial statements.

Amendments to IFRS 2 "Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions"

The amendments clarify the following:

• Estimation of the fair value of cash-settled share-based payment;
• Where the share-based payment arrangement has a net settlement feature, such arrangements should be classified as equity settled in its entirety, provided that the share-based payment would have been classified as equity settled had it not included the settlement feature; and
• Guidance for accounting for when a modification of a share-based payment that changes the transaction from cash-settled to equity-settled.

The amendments are effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018 with earlier application permitted (specific transition provisions apply).

The Company is currently evaluating the impact of this standard on the financial statements.

The following is a listing of amendments issued that are not mandatorily effective. Unless otherwise indicated, earlier application is permitted, though specific transition provisions may apply.

Generally, entities choosing to apply an amendment, revision or new IFRS before its effective date are required to also apply the related consequential amendments at the same time.

Amendments to IFRS 2 Classification and Measurement of Share-based Payment Transactions, effective for annual reporting periods on or after January 1, 2018.

Amendments to IAS7 Disclosure Initiative, effective from annual reporting periods on or after January 1, 2017.

Amendments to IAS12, Recognition of deferred tax assets for unrealized losses effective for annual reporting periods beginning on or after January 1, 2017.

The Company is currently evaluating the impact of these amendments on the financial statements.

Use of Estimates and Critical Judgments

The preparation of financial statements requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, revenue and expenses. Actual results could differ from these estimates.

Significant changes in the assumptions, including those with respect to future business plans and cash flows, could materially change the recorded carrying amounts. Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimates are revised and in any future period.

Key areas of estimation, where management has made difficult, complex or subjective judgments, often as a result of matters that are inherently uncertain are as follows:

(i) Business Combinations:
The determination of the fair values of the identifiable assets acquired and the liabilities assumed in a business combination is based, to a considerable extent, on management's judgement. See notes 11(a) and 32.

(ii) Income taxes:
Income tax liabilities must be estimated for the Company, including an assessment of the accounting for temporary differences. Any temporary differences will generally result in the recognition of deferred tax assets and liabilities in the financial statements. Management's judgement is required for the calculation of current and deferred taxes. See note 13 and 28.

(iii) Property, plant and equipment ("PP&E")
Measurement of PP&E involves the use of estimates for determining the expected useful lives of depreciable assets. Management's judgement is also required to determine depreciation methods and an asset's residual value, the rate of capitalization of internal labour costs and whether an asset is a qualifying asset for the purposes of capitalizing borrowing costs.

From December 31, 2016, the PP&E for Company's hospitality properties is measured and recorded in the financial statements based on their fair values net of accumulated amortization since the appraisal date. See note 11.

(iv) Investments Properties
Investment properties have been measured and recorded in the financial statements based on their fair values. These fair values have been determined by external valuators using assumptions and financial data which involve considerable judgement. See note 10.

(v) Provisions and contingent liabilities
Considerable judgement is used in measuring and recognizing provisions and the exposure to contingent liabilities. Judgement is necessary to determine the likelihood that a pending litigation or other claim will succeed, or a liability will arise and to quantify the possible range of the final settlement. In case of legal claims, the Company relies on its legal advisors to determine the likelihood of the outcome. See note 21.

(vi) Stock options
Assumptions, such as volatility, expected life of an award, risk free interest rate, forfeiture rate, and dividend yield, are used in the underlying calculation of fair values of the Company's stock options. Fair value is determined using the i) the OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (for Directors and Employees), and ii) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behaviour model: Vesting Tranche Fair Value (for Executives). Assumptions details used are included in note 20.

Basis of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the subsidiaries the Company controls and its interests in joint ventures and co-ownerships held and controlled by certain of the Company's subsidiaries.

All intercompany balances and transactions between subsidiaries of the Company, including sales, profit, receivables and payables, have been eliminated on consolidation.

Joint operations are those businesses in which the Company has a long-term interest and is able to exercise joint control with its partners under a contractual arrangement. The financial statements of the joint operations are line by line incorporated in these consolidated financial statements according to the Company's ownership interest in the joint operations.

Cash and Cash Equivalents

Cash and cash equivalents on the consolidated statements of cash flows includes cash on hand, deposits held at call with financial institutions, other short-term highly liquid investments with original maturities of three months or less that are readily convertible to known amounts of cash which are subject to an insignificant risk of changes in value, and bank overdrafts. Bank overdrafts are shown within borrowings in current liabilities on the consolidated statements of financial position.

Trade Receivables

Trade receivables are recognized initially at fair value and subsequently measured at amortized cost, less provision for doubtful debts. Trade receivables are due for settlement no more than 120 days from the date of recognition for land development and resale debtors and no more than 30 days for other debtors. Collectability of trade receivables is reviewed on an ongoing basis. Receivables that are known to be uncollectible are written off. An allowance for doubtful receivables is established when there is objective evidence that the company will not be able to collect all amounts due according to the original terms of debts receivable. The amount of the provision is the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows, discounted at the effective interest rate. The amount of the provision is recognized in the consolidated income statements.

Inventory and Real Estate Inventory

The Company follows the principles of IAS 2 - Inventories. Inventory comprises of serviced parcels of land, condominiums, land held for current development, food and beverage, and retail goods held for sale in the ordinary course of business of the Company. Inventory is measured at the lower of cost and net realizable value. Cost comprises of all costs of purchase and other costs incurred in bringing the property to its present location and condition, as well as the fair market value of investment property item transferred to inventory, on the transfer date. Net realizable value is the estimated selling price in the ordinary course of business less the estimated costs of completion and the estimated costs necessary to make the sale. Net realizable value for

Parcels of land are subdivided into lots, sellable on a standalone basis.

Serviced parcels of land sold to retail customers typically include full infrastructure such as connection to the utilities such as hydro, gas, sewage and water, and roads. Serviced lots allow buyers to construct custom houses on their own. Land not expected to be developed in the next operational cycle is included in non-current inventory.

Property, Plant and Equipment

The Company follows the principles of IAS 16 - "Property, plant and equipment". The cost of property, plant and equipment is their purchase cost, together with any incidental costs of acquisition. External costs and internal costs are capitalized to the extent they enhance the future economic benefit of the asset.

During 2016 and 2015, the Company sold two of the assets that were previously reclassified from property plant and equipment to property held for sale; both were accounted for using the revaluation model as per IAS 16.31.

Depreciation is calculated so as to write off the cost of property, plant and equipment, less their estimated residual values, which are adjusted, if appropriate, at each Statement of Financial Position date, on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets concerned. The principal lives used for this purpose are:

Freehold buildings -	25-86 years
Furniture and equipment -	3 to 5 years
Computers and monitors -	3 to 5 years
Resort equipment -	10 to 39 years
Appliances in buildings -	10 years
Leasehold improvements -	over the term of the lease

A provision is made against the carrying value of the property, plant and equipment where an impairment in value is deemed to have occurred.

As of December 31, 2016, the Company accounts for the Hotels located in downtown Cleveland and the Resorts in Ontario and California using the IAS 16.31 fair value model, as the management believes it would provide a more relevant information to the reader, and the values of these properties can be measured reliably. The difference between the fair market value and net book value, net of tax was recognized as a "revaluation surplus" in other comprehensive income. After initial recognition of the revaluation the assets are carried at the revalued amounts, being their fair values at the date of the revaluation, plus additions, less any subsequent accumulated depreciation and subsequent accumulated impairment losses. Periodic revaluations are made to ensure that the carrying amount does not differ materially from that which would be determined using fair values at the Statement of Financial Position date. If the assets' carrying amounts are increased as a result of a revaluation, the increases are credited directly to other comprehensive income, net of tax. However, the increases are recognized to the income statement to the extent that it reverses a revaluation decrease of the same asset previously recognized in the income statement. If an asset's carrying amount is decreased as a result of a revaluation, the decrease shall be recognized, net of tax, in the income statement to the extent that it exceeds any amount previously accumulated in the revaluation surplus account relating to the same asset. The company applied IAS 16.31 prospectively.

The fair values of the above mentioned assets, are based on valuations by independent valuators who hold recognized and relevant professional qualifications and have recent experience in the location and category of the property, plant and equipment being valued.

Items of Property, Plant and Equipment other than the above mentioned assets, are measured at cost net of accumulated amortization.

Investment Properties

The Company follows the principles of IAS 40 - "Investment properties". Investment properties are land or buildings held to earn rental income or for capital appreciation or both.

The initial cost of investment properties is their purchase cost, together with any incidental costs of acquisition. External costs and internal costs are capitalized to the extent they enhance the future economic benefit of the asset.

The initial cost of an investment property held under a finance lease is presented at the lower of the fair value of the property and the present value of the minimum lease payments. An equivalent amount is recognized as a liability.

After initial recognition, the Company measures all of the investment properties at their fair values. A gain or loss arising from a change in the fair value is recognized in profit or loss for the period in which it arises. The fair value of investment property reflects market conditions at the Statement of Financial Position date.

The fair value of investment property is based on a valuation by an independent valuator who holds a recognized and relevant professional qualification and has recent experience in the location and category of the investment property being valued.

In the case of mixed use investment property and property held for use in production of goods or services ("Owner-occupied property"), the Company classifies the leased component as investment property, and the owner-occupied portion at cost, as property, plant and equipment.

Other Assets

Leasing costs are capitalized and amortized on a straight-line basis over the terms of the lease to which they relate.

Major recoverable repair costs of commercial real estate assets are deferred and subsequently recovered from tenants over the estimated period of the repair usage.

Impairment of Non-Current Assets

Assets with indefinite useful lives are tested at least annually for impairment and whenever there is an indication that the asset maybe impaired. Assets that are subject to amortization are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable. An impairment loss is recognized for the amount by which the asset's carrying amount exceeds its recoverable amount. The recoverable amount is the greater of an asset's fair value less costs to sell and the value in use. For the purposes of assessing impairment, assets are grouped at the lowest levels for which there are separately identifiable cash flows.

Financial Instruments

A financial asset or a financial liability is recognized when the Company becomes a party to the contractual provisions of a financial instrument.

Financial assets are derecognized when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire, or when the financial asset and all substantial risks and rewards are transferred. A financial liability is derecognized when the Company's obligations are extinguished, discharged, cancelled or expired.

Financial assets and financial liabilities are measured initially at fair value adjusted by transactions costs, except for financial assets and financial liabilities carried at fair value through profit or loss, which are measured initially at fair value.

Financial assets and financial liabilities are measured subsequently as described below.

Issue of a unit of a security:

The issue of a unit of securities involves the allocation of proceeds received (before issue expenses) to the securities issued in the unit based on the following order: financial derivatives and other financial instruments measured at fair value in each period. Then fair value is determined for financial liabilities that are measured at amortized cost. The proceeds allocated to equity instruments are determined to be the residual amount. Issue costs are allocated to each component pro rata to the amounts determined for each component in the unit.

Fair Value of Financial Instruments

Management uses valuation techniques in measuring the fair value of financial instruments, where active market quotes are not available. Details of the assumptions used are given in the notes regarding financial assets and liabilities. In applying the valuation techniques management makes maximum use of market inputs, and uses estimates and assumptions that are, as far as possible, consistent with observable data that market participants would use in pricing the instrument. Where applicable data is not observable, management uses its best estimate about the assumptions that market participants would make. These estimates may vary from the actual prices that could be achieved in an arm's length transaction at the reporting date.

Financial Assets

For the purpose of subsequent measurement, financial assets other than those designated and effective as hedging instruments are classified into the following categories upon initial recognition:

- loans and receivables;
- financial assets at fair value through profit or loss;
- held to maturity investments; and
- available-for-sale financial assets.

The category determines subsequent measurement and whether any resulting income and expense is recognized in profit or loss or in other comprehensive income.

All financial assets except for those at fair value through profit or loss are subject to review for impairment at least at each reporting date. Financial assets are impaired when there is any objective evidence that a financial asset or a group of financial assets is impaired. Different criteria to determine impairment are applied for each category of financial assets, which are described below.

All income and expenses relating to financial assets that are recognized in profit or loss are presented within 'financial expenses', 'financial income' or 'other expense', except for impairment of trade receivables which is presented within 'administrative and general expenses'.

Loans and Receivables

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. After initial recognition, these are measured at amortized cost using the effective interest method, less any provision for impairment. Discounting is omitted where the effect of discounting is immaterial. The Company's trade and most other receivables fall into this category of financial instruments.

Significant receivables are considered for impairment individually when they are past due or when other objective evidence is received that a specific counterparty will default. Receivables that are not considered to be individually impaired are reviewed for impairment in groups, which are determined by reference to the industry and region of a counterparty and other available features of shared credit risk characteristics. The percentage of the write down is then based on recent historical counterparty default rates for each identified group. Impairment of trade receivables are presented within 'administrative and general expenses'.

Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss

Financial assets at fair value through profit or loss include financial assets that are either classified as held for trading or that meet certain conditions and are designated as at fair value through profit or loss upon initial recognition. All derivative financial instruments fall into this category, except for those designated and effective as hedging instruments, for which hedge accounting requirements apply.

Assets in this category are measured at fair value with any gains or losses arising from remeasurement are recognized in profit or loss. Gains or losses on derivative financial instruments are based on changes in fair value determined by reference to active market transactions or using a valuation technique where no active market exists.

Held-to-Maturity Investments

Held-to-maturity investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity dates other than loans and receivables. Investments are classified as held-to-maturity if the Company has the intention and ability to hold them until maturity.

Subsequent to initial recognition, held-to-maturity investments are measured at amortized cost using the effective interest method. If there is objective evidence that the investment is impaired, determined by reference to external credit ratings, the financial asset is measured at the present value of estimated future cash flows. Any changes to the carrying amount of the investment, including impairment losses, are recognized in profit or loss.

Available-For-Sale Financial Assets

Available-for-sale financial assets are non-derivative financial assets that are either designated to this category or do not qualify for inclusion in any of the other categories of financial assets.

Available-for-sale financial assets are measured at fair value or at cost less any impairment charges, if their fair value cannot be estimated reliably. Gains and losses are recognized in other comprehensive income and reported within the available-for-sale reserve within equity, except for impairment losses and foreign exchange differences on monetary assets, which are recognized in profit or loss. When the asset is disposed of or is determined to be impaired the cumulative gain or loss recognized in other comprehensive income is reclassified from the equity reserve to profit or loss and presented as a reclassification adjustment within other comprehensive income. Interest calculated using the effective interest method and dividends are recognized in profit or loss within 'finance income' . Reversals of impairment losses are recognized in other comprehensive income, except for financial assets that are debt securities which are recognized in profit or loss only if the reversal can be objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognized.

Financial Liabilities

The Company's financial liabilities include loans payable, bonds, trade and other payables and tenant deposits.

Financial liabilities are measured subsequently at amortized cost using the effective interest method, except for financial liabilities held for trading or designated at fair value through profit or loss, that are carried subsequently at fair value with any gains or losses arising on remeasurement recognized in profit or loss.

All derivative financial instruments that are not designated and effective as a hedging instruments are accounted for at fair value through profit or loss.

All interest-related charges and, if applicable, changes in an instrument's fair value that are reported in profit or loss are included within 'financial expense' or 'financial income'.

Derivative Financial Instruments

A specific accounting treatment is required for derivatives designated as hedging instruments in cash flow hedge relationships. To qualify for hedge accounting, the hedging relationship must meet several strict conditions with respect to documentation, probability of occurrence of the hedged transaction and hedge effectiveness. All other derivative financial instruments are accounted for at fair value through profit or loss.

Business Combinations

On initial recognition, the assets and liabilities of the acquired business are included in the consolidated statement of financial position at their fair values. In measuring fair value, management uses estimates about future cash flows and discount rates, however, the actual results may vary. Any measurement changes upon initial recognition would affect the measurement of goodwill.

Goodwill represents the excess of the fair value of the consideration transferred on an acquisition of a business over the fair value of the net assets, including any intangible assets identified and liabilities acquired in accordance with IFRS 3. In determining the fair value of consideration, the fair value of equity issued is the market value of equity at the date of completion, and the fair value of contingent consideration is based upon the Directors' judgment whether the performance conditions will be met and thus whether any further consideration will be payable. Goodwill is measured at cost less impairment losses. The Company tests goodwill for impairment annually, or more frequently if events indicate that it might be impaired. The Company determines if goodwill is impaired by comparing its carrying amount to its fair value for each acquisition. Acquisition - related costs, other than those that are associated with the issue of debt or equity securities that the Company incurs in connection with a business combination, are expensed as incurred. Excess of fair value of net assets acquired over fair value of consideration is recognized in the income statement as a gain from bargain purchase.

Non-current asset and / or a group of assets held for sale

As per IFRS 5, Non-current asset and / or a group of assets held for sale, as well as the liabilities related to these assets must be available for immediate sale in its present condition, the management must be committed to a plan to sell the asset, and an active program to locate a buyer and complete the plan must have been initiated. The sale should be expected to qualify for recognition as completed in one year from the date of classification and must be highly probable. These assets cease to be amortized from the date of such classification and presented separately as current assets at the lower of their carrying amount or fair value less costs to sell. Assets that were previously booked at investment property are measured as fair value. Financial liabilities relating to those items are measured at amortized cost.

Share-based payments

Equity-settled share-based payment transactions with parties other than employees are measured at the fair value of the goods or services received, except where that fair value cannot be estimated reliably, in which case they are measured at the fair value of the equity instruments granted at the date the entity obtains the goods or the counterparty renders the service.

Equity-settled share-based payment transactions with employees and others providing similar services are measured at the fair value of the equity instruments at the grant date. Details regarding the determination of the fair value of equity-settled share-based transactions with employees are set out in note 20.

The fair value determined at the grant date of the equity-settled share-based payments is expensed on a graded vesting basis over the service period, based on the Company's estimate of equity instruments that will eventually vest. At the end of each reporting period, the Company revises its estimate of the number of equity instruments expected to vest. The impact of the revision of the original estimates, if any, is recognized in profit or loss such that the cumulative expense reflects the revised estimate, with a corresponding adjustment to the equity-settled service reserve.

Revenue Recognition

The Company's principal sources of revenues and recognition of these revenues for financial statement purposes are as follows:

Revenue from resort operations is recognized when services are provided.

Revenue from hotel and restaurant operations is recognized at the time the goods and services are delivered.

The sale of real estate property is recognized when all material requirements of the sale agreement have been met, the risks of ownership have passed to the purchaser and an appropriate deposit has been received.

Revenue from membership and season passes is shown as deferred revenue and recognized over the period covered by the payment.

Revenue from membership initiation fees are recognized when no significant uncertainty to its collectability exists. Revenue from monthly membership fees are recognized on a monthly basis.

Condominium unit sales are recognized as revenue when the amount due on first closing is received in cash. That amount usually constitutes 15% to 20% of the total consideration. The first closing date is the date at which the purchaser takes physical possession of the property. At that time, the purchaser is entitled to occupancy and provides a commitment to obtain a mortgage for the balance of the consideration, which secures collection of the entire consideration. The vendor, at that time, undertakes to transfer title on registration under the Condominium Act of the applicable jurisdiction. The Company considers, that at that time of first closing, substantially all risks and rewards are transferred to the purchaser and managerial involvement to a degree usually associated with ownership or effective control over the unit is discontinued. In the interim period between first closing and title closing, typical duration of which is a few months, the purchaser assumes costs typical to ownership, such as insurance and asset related taxes.

Revenue from sales of services is recognized when the service is performed. Amounts received for which services have not been rendered are accounted for as deferred revenue and classified as a liability. Other revenue such as the sale of gift cards is recognized at the time of use.

Income from investment properties include rents by tenants under lease agreements, percentage participation rents, property tax and operating cost recoveries, lease cancellation fees, leasing concessions, parking income and incidental income. Tenant deposits are reflected in other liabilities.

The Company accounts for step-up rents on a straight-line basis over the term of each relevant lease except for percentage participation rent.

Percentage participation rent is recognized after the minimum sales level has been achieved in accordance with each lease.

Interest income from a financial asset is recognized when it is probable that the economic benefit will flow to the Company and the amount of income can be reasonably measured. Interest income is accrued on a timely basis, by reference to the principal outstanding and at the effective interest rate applicable.

Borrowing costs

Borrowing costs directly attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets, which are assets that necessarily take a substantial period of time to get ready for their intended use or sale, are added to the cost of those assets, until such time as the assets are substantially ready for their intended use or sale.

All other borrowing costs are recognized in profit or loss in the period in which they are incurred.

Employee benefits

Short-term employee benefits are expensed in the period in which an employee renders services to the Company and they include items such as:

Wages, salaries and social security contributions;
Short term compensation absences;
Non-monetary benefits (such as medical and dental care, life insurance) for current employees;

Bonuses payable within twelve months after the end of the period for which the employees render the related service.

The Company offers RRSP (Registered Retirement Savings Plan) matching payments to some of its employees. RRSP is a tax deferred savings plan approved by the Government of Canada to individuals to save. This incentive is discretionary and the Company has no obligation to contribute to the plan once the employee leaves.

The Company does not offer any post termination benefits to its employees.

A liability for a payment in lieu of termination notice is recognized at the earlier of when the entity can no longer withdraw the offer of the termination benefit and when the entity recognizes any related restructuring costs.

Income Taxes

Deferred tax assets and liabilities are determined based on temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities and are measured using substantially enacted rates and laws that will be in effect when the differences are expected to reverse. The deferred tax is not accounted for if it arises from initial recognition of an asset or liability in a transaction that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable income or loss. The carrying amount of deferred tax assets is reviewed at the end of each reporting period and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profits will be available to allow all or part of the asset to be recovered.

Deferred taxes arise from temporary differences on investments in subsidiaries, except where the timing of the reversal of the temporary difference is controlled by the Company and it is probable that the temporary difference will not reverse in the foreseeable future. Deferred tax assets and liabilities arising in the same tax jurisdiction are offset.

As per the amendment to IAS 12, the deferred tax liability resulting from holding investment properties is measured based on the assumption that it will be realized from sale.

Earnings per share

Earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to shareholders' of the company (the numerator) by the weighted average number of common shares (the denominator).
Basic earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to shareholders' of the company (the numerator) by the weighted average number of common shares outstanding (the denominator) during the period.
For the purpose of calculating diluted earnings per share, the Company adjusts profit or loss attributable to shareholders of the company, and the weighted average number of shares outstanding, for the effects of all dilutive potential ordinary shares.

Foreign Exchange

In preparing the financial statements of each individual group entity, transactions in currencies other than the entity's functional currency (foreign currencies) are recognized at the rates of exchange on the dates of the transactions. The functional currency for the Company and its Canadian subsidiaries is Canadian dollars. The functional currency of the Company's US subsidiaries is the US dollar. At the end of each reporting period, monetary items denominated in foreign currencies are retranslated at the rates prevailing at that date. Non-monetary items that are measured in terms of historical cost in a foreign currency are not retranslated. Exchange differences on monetary items are recognized in in the statement of profit and loss in the period for which they arise.

For the purposes of presenting these consolidated financial statements, the assets and liabilities of the Group's foreign operations are translated into Canadian dollars, the presentation currency, using exchange rates prevailing at the end of each reporting period (1 USD = 1.3427 CAD). Income and expense items are translated at the average exchange rates for that period (1 USD = 1.3245 CAD). Exchange differences are recognized in other comprehensive income, accumulated in equity and attributed to non-controlling interests as appropriate.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

3 CASH AND CASH EQUIVALENTS

	Range of Interest	December 31, 2016 (Audited)	December 31, 2015 (Audited)
Cash and cash equivalents	0.2% - 0.50%	25,566	13,933
Short-term bank deposits	1.50%	4,271	271
		29,837	14,204

4 TRADE RECEIVABLES

	2016 (Audited)	2015 (Audited)
Due from hospitality guests and clients	4,697	4,497
Deferred rent	--	116
Amount receivable on sales of condominium units, due on closing	12,597	--
Less - Allowance for doubtful accounts	(30)	(58)
	17,264	4,555

5 OTHER RECEIVABLES

	2016	2015
Government institutions	1,134	515
Deposit receivables (a)	7,172	5,215
Loan to purchasers - short term and current portion (b)	5,565	--
Other receivables	592	686
	14,463	6,416

All amounts are short-term. The net carrying value of other receivables is considered a reasonable approximation of fair value.

(a) Deposits from purchasers of various real estate projects of the Company. The deposits are held in trust by the lawyers of the company projects. This deposits are typically insured and bonded to comply with the Ontario residential construction laws.

(b) Vendor take back loans (VTB) to lands purchasers at Blue Mountain resort. A first mortgage was registered on the lands as a security for the debt.

6 RESTRICTED BANK DEPOSITS

The deposits in bank institutions are subject to certain externally imposed restrictions with respect to the Company's use of these funds.

Restricted bank deposits as of December 31, 2016, also include $563 (2015 - $563) against which letters of guarantee have been issued in favour of local authorities of the Township where various land development activities are being conducted.

7 INVENTORIES

	December 31, 2016 (Audited)	December 31, 2015 (Audited)
Food & beverage	721	837
Retail	851	885
Other inventory	208	210
	1,780	1,932

8 REAL ESTATE INVENTORY

		December 31, 2016 (Audited)	December 31, 2015 (Audited)
Residential constructed inventory	(c)	2,992	--
Real estate under construction	(b) & (c)	6,950	17,306
Serviced parcels of land	(a) & (b)	8,760	9,438
Undeveloped land inventory	(a)	22,655	--
Parcels of land under construction	(c)	17,294	11,468
Current real estate inventory		58,651	38,212
Long term real estate inventory	(a)	--	25,599
		58,651	63,811

(a) Port McNicoll, Ontario

During 2011 the Company designated portions of the lands in Port McNicoll as inventory and began commercial development with intent of selling land as condo units, residential lots, detached houses, townhomes, and commercial areas. The fair value of this land was determined by an appraisal, prepared by an independent qualified appraiser on the date of designation. In January 2017, the Company's subsidiary (100%) executed a conditional agreement to sell the major portion of the Port McNicoll site to a third party for a total consideration of $41,360 payable in 120 equal installments, bearing 2% annual interest. The site's carrying cost of $44,530 was reported as part of "investment Property" ($18,882) as per IAS 40 and "Real Estate inventory" ($25,648) per IAS 2. Since the fair value of expected consideration ,as determined by independent valuators, was estimated at $39,079, the Company recognized an impairment of an investment property asset and a write-down of inventory in a cumulative amount of $5,451, and reclassified the balance from "investment property" to "Property Held for Sale". The real estate inventory portion of the site, valued at $22,655, following the impairment, is presented as part of the current assets. Also see note 9.

(b) Huntsville, Ontario - Deerhurst

In 2016, the Company began construction of its new development condo project - the Lakeside Lodge at Deerhurst Resort. As of December 31, 2016 approximately 62% of the project was pre-sold (this pre-sale rate represents approximately $33 million of the projected revenue).

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

8 REAL ESTATE INVENTORY (continue)

(c) Barrie, Ontario - Horseshoe Valley

The first phase of Copeland house project was completed in 2016 and delivered to the purchasers. The balance of $2,706 represent an undelivered inventory book value of 10 condo units. During the year ended December 31, 2016, the Company delivered 57 units to the Copeland house purchasers and recognized a total revenue of $17,033. In December 2016 the Company launched a new conversion project comprising of 44 condominium units.

(d) Blue Mountain Lands

In 2016, a Company's subsidiary (60% ownership) executed a number of firm agreements to sell parcels of serviced land to unrelated third parties for a total consideration of $21,000.

The inventory value of $7,263 represent lands value classified from investment properties and the cost of servicing as for December 31, 2016.

(e) The real estate inventory is summarized as follows:

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Port McNicoll (a)	24,492	27,436
Deerhurst (b)	21,150	16,258
Horseshoe Valley (c)	5,746	17,761
Blue Mountain Lands (d)	7,263	2,000
Other	--	356
	58,651	63,811

The inventory of Port McNicoll project, valued at $22,655 is carried at fair value less cost to sell. See note 9.

(f) Charges

See note 21 (c) for additional details.

9 PROPERTY HELD FOR SALE

When the Management decides to divest the Company's properties, in accordance with IFRS 5, those properties became classified as "held for sale".

In June 2016, the Company's holdings in Port McNicoll project were classified as "property held for sale". For more information see note 8(a) above. In addition, the Company designated some of the lands located at Horseshoe resort as held for sale, and classified those from fixed assets (per IAS 16). The properties that are classified as "held for sale" are expected to be sold within one year.

In June 2015, the Company's holdings in the Pantages Hotel in downtown Toronto were classified as property "held for sale" (The sale was completed in August 2016). The corresponding financial liabilities totaling $12,364 have been classified as current accordingly . In addition, The Company management classified some of the lands at the Blue Mountain resort to Property Held for Sale, $9,500 were eventually classified back to investment properties in 2016.

Property held for sale is allocated as follows:

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Horseshoe lands	1,949	--
Pantages Complex	--	21,431
Port McNicoll lands	16,408	--
Blue Mountain Lands	--	11,460
	18,357	32,891

10 INVESTMENT PROPERTIES

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Balance as at the beginning of the year	93,158	105,944
Transfer from Property Plant and Equipment (a)	3,491	--
Expenditures subsequent to acquisition	671	1,856
Net gain from fair value adjustments	7,095	1,045
Transfer to property held for sale	(6,907)	(14,157)
Transfer to Inventory	(6,650)	(2,000)
Foreign Exchange translation and other	(75)	470
Balance as at the end of the year	90,783	93,158

The fair value model has been used for all the investment properties, and the valuations were performed in December 2016 and December 2015 by independent valuators, who have recent experience in the valuation of properties in the relevant locations. The valuators applied a combination of direct comparison approach and discounted cash flow method when applicable in determining the fair value of the investment properties.

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

(a) As from December 31, 2016, the Company's management decided to allocate several components of the Renaissance Hotel to be leased out to Retail and offices

The table summarizes the details of Valuations of major items of Investment Properties:

			December 31, 2016 (Audited)	
Property	**Appraiser**	**Basis of Valuation**	**Fair Value**	**Cumulative Cost**
1 Development Land at 1101 Horseshoe Valley Road, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	17,130	12,033
2 Development land at 1235 Deerhurst Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	15,480	5,969
3 Blue Mountain, retail	Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method (2)	28,980	20,235
4 Blue Mountain, lands	CHS Realty Advisors Inc.	Direct Comparison Approach Method (1)	18,181	885
5 Other properties	Colliers / Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method / Direct Comparison Approach	11,012	9,007

(1) Comparable data was used by the valuators and adjustments were made to address the size, location and timing of the comparable transactions.

(2) The appraiser used a cap rate of 6.63% and a vacancy rate of 3%.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

10 INVESTMENT PROPERTIES (continued)

	Property	Appraiser	Basis of Valuation	December 31, 2015 (Audited) Fair Value	Cumulative Cost
1	Development Land at 1101 Horseshoe Valley Road, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	16,354	12,658
2	Waterfront Development at Port McNicoll, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	18,882	6,617
3	Development land at 1235 Deerhurst Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	15,480	5,842
4	Blue Mountain, retail	Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method (2)	25,950	20,195
5	Blue Mountain, lands	CHS Realty Advisors Inc.	Direct Comparison Approach Method (1)	9,889	1,067
6	Other properties	Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method / Direct Comparison Approach	6,603	4,416

(1) Comparable data was used by the valuators and adjustments were made to address the size, location and timing of the comparable transactions.
(2) The appraiser used a cap rate of 6.75% and a vacancy rate of 4%.
The valuators used unobservable inputs (level 3) in estimating the fair value of the above mentioned properties. The impact on Profit and Loss resulting from these valuations is a gain from fair value in the amount of $7,095 ($1,045 in 2015).

(a) Transfer to property held for sale

See note 8 (d).

(b) Assets under finance lease

The net carrying amount of assets under finance lease included in Investment Properties is $Nil ($Nil - 2015).

(c) Charges

See note 21 (c).

11 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

	Lands Buildings & improvements	Furniture, equipment and other	Total	Lands Buildings & improvements	Furniture, equipment and other	Total
	For the year ended December 31, 2016 (Audited)			For the year ended December 31, 2015 (Audited)		
Gross carrying amount as at the beginning of the year	137,325	45,582	182,907	120,799	43,404	164,203
Accumulated depreciation as at the beginning of the year	(15,327)	(21,529)	(36,856)	(13,913)	(17,633)	(31,546)
Acquisitions (a)	--	--	--	31,963	1,438	33,401
Expenditures subsequent to acquisitions	3,795	8,714	12,509	3,337	367	3,704
Adjustment to fair value through revaluation surplus	121,729	10,492	132,221	--	--	--
Foreign Exchange translation	(1,860)	(555)	(2,415)	9,136	373	9,509
Transfer to Investment properties	(3,491)	--	(3,491)			--
Transfer to property held for sale (c)	(1,949)	--	(1,949)	(18,734)	--	(18,734)
Disposal, net of gain (loss)	(133)	(561)	(694)	(9,176)	--	(9,176)
Depreciation	(4,747)	(1,953)	(6,700)	(1,414)	(3,896)	(5,310)
Balance as at the end of the year	235,342	40,190	275,532	121,998	24,053	146,051
Carrying amount recognized if cost model was applied	117,104	29,698	146,802	121,998	24,053	146,051
Balance as at the end of the year:						
For items measured at fair value	235,342	36,270	271,612	--	--	--
For items measured at cost	--	3,920	3,920	121,998	24,053	146,051

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

11 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (continued)

(a) Acquisitions

2016

There were no significant acquisitions in 2016

2015

On June 25, 2015, a Company's subsidiary (the "Subsidiary") entered into a purchase and sale agreement to acquire the Renaissance Hotel in downtown Cleveland, Ohio. The acquired hotel building is 873,000 sq. ft. (approximately 81,000 square meters), includes 491 rooms, 65,000 sq. ft. of event and meeting space including 34 meeting rooms, a number of restaurants, and a 304 vehicle parking garage. On October 20, 2015, the Company entered into an agreement with a third party ("the Partner"). The Partner became a 50% equity shareholder in the Subsidiary. The acquisition of the Hotel was completed on October 28, 2015 for a total consideration of approximately US $19 million. The transaction was funded by the way of shareholder loans provided by the Company (US $6.5 million) and the Partner (US $14.5 million). The Partner paid the Company a fee of US $3.5 million. The property is expected to undergo substantial renovation over the next three to four years, which is projected to be financed by third party debt and shareholder loans. The Company will asset manage the Hotel. The Company and the Partner agreed on an indemnification mechanism, whereby if any losses arising out from the hotel operation, including non-repayment of shareholder loans, each party shall bear 50% of those losses. The Company holds 50% of the equity in the Subsidiary and its nominees comprise the majority of the board of directors therefore it has control. The Hotel is operated through a Marriott Renaissance 20 year franchise agreement with the Subsidiary as the franchisee. Ambridge Hospitality LLC is the hotel manager. As per IFRS 3, the Company recorded a gain from bargain purchase in the amount of $8,274 before tax and $5,446 net of tax.

(b) Assets under finance lease

The net carrying amount of assets under finance lease, which are included in Furniture & Equipment as of December 31, 2016 is $6,543 ($1,499 in December 31, 2015).

(c) Sold Property , plant and equipment (that were classified into property held for sale)

During 2015 Pantages Hotel, located in Downtown Toronto, was classified as property held for sale, in accordance with IFRS 5. In June 2016 the Company's subsidiary (100%) executed a conditional agreement to sell the Pantages Hotel to a third party, for a total consideration of $34,000 (of it approximately $4,000 belong to other condo owners at the hotel). On August 22, 2016 the sale of the Pantages Hotel was closed. The Company recorded a gain of $8,300. (See also note 9).

(d) Charges

Charges are written on substantially all the Company's Property Plant and Equipment, including all the land, building, improvements, movable and not-movable, equipment components, and excluding its Horseshoe and Bear Valley Resorts.
Please see note 21(c).

12 OTHER ASSETS

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Deferred financing and leasing expenses	--	283
Long-term deposit	381	423
Accumulated depreciation of deferred expenses	--	(193)
	381	513

13 DEFERRED TAX

(a) Taxation in Canada

The taxable income of the Canadian Group of companies is subject to effective corporate tax rate (combined Federal and Provincial) of 26.5%. A Canadian resident corporation is subject to tax on only one half of realized capital gains. Capital gains for this purpose is generally defined as a difference between the net proceeds and cost. In general, and subject to certain conditions, dividends received by a Canadian company from other Canadian companies and/or from foreign affiliate companies may not be subject to Canadian corporate income tax. Dividends between companies in the Canadian Group are not taxable to the recipient, and are not deductible to the payer. According to the FAPI (Foreign Accrual Property Income) rules, a Canadian resident company may be liable for tax in Canada on undistributed passive income of a foreign affiliate company, but can receive relief for foreign tax imposed on this income. Generally, dividends paid by a Canadian resident company to a foreign resident are subject to withholding tax of 25%. Reduced withholding tax rates may apply under the relevant tax treaty (if applicable). Effective January 1, 2017, under the new Canada-Israel Tax treaty, withholding tax on dividends and interest is limited to 15% and 10% for residents of the treaty country.(or 5% for dividends paid to a company that holds directly (or indirectly) at least 25% of the capital of the company that paid the dividends)

Non capital losses can be carried forward 20 years or back 3 years to apply against taxable income earned in those years. Allowable capital losses (i.e. one half of actual capital losses) can be carried back three years, but forward indefinitely to apply against capital gains in those years.

In general, once four years have passed from the date that a corporation's income tax return has been assessed by the Canada Revenue Agency, no adjustments to the return can be made by the CRA or by the company.

(b) Taxation in the U.S.

Skyline's U.S. subsidiaries are subject to corporate tax at the normal rates in the U.S. (Federal tax at the rate of up to 35%, and Ohio State 0.2% revenue tax, California State income tax of 8.8% and City taxes which are deductible in computation of the federal income taxes).
In accordance with the tax treaty between Canada and the U.S., upon distribution of dividends from the U.S. to the company, reduced withholding tax at a rate of 5% applies, provided that the company holds at least 10% ownership of the distributing company. Payment of interest to the company is subject to no withholding tax.

(c) Deferred taxes, net:

Some income and expenses for accounting purposes may be recognized in earlier or later years for tax purposes. These timing differences result in deferred tax balances and reflect taxes that are expected to become payable, or recoverable, in future periods.
The composition and movement in deferred taxes are as follows:

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

13 DEFERRED TAX (continued)

	Investment Properties	Property Plant and Equipment	Carry forward Losses	Depreciation temporary differences	Other	Total
Balance as of December 31, 2014	(20,190)	(1,857)	13,394	(12,363)	233	(20,783)
Carried to foreign currency translation reserve	--	--	252	(1,783)	--	(1,531)
Amounts carried to other comprehensive income	--	(32)	--	--		(32)
Amounts carried to income statement	(480)	956	(544)	(5,231)	61	(5,238)
Balance as of December 31, 2015	(20,670)	(933)	13,102	(19,377)	294	(27,584)
Carried to foreign currency translation reserve	--	(201)	(51)	130	--	(122)
Amounts carried to other comprehensive income	--	(35,057)	--	--	--	(35,057)
Amounts carried to income statement	65	1,008	(242)	(453)	(664)	(286)
Balance as of December 31, 2016	(20,605)	(35,183)	12,809	(19,700)	(370)	(63,049)

The deferred taxes are calculated at tax rates ranging between 13.25% and 39.83% - see note d below. The realization of deferred tax assets is dependent on the existence of sufficient taxable income in the subsequent years.

Deferred taxes are presented as follows

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Within non-current assets	6,368	10,032
Within non-current liabilities	(69,417)	(37,616)
	(63,049)	(27,584)

(d) Tax rates

Deferred Canadian and U.S. federal and provincial income tax is calculated based on the following combined tax rates:

Non-capital profit tax rates	2016	2015
Ontario	26.50%	26.50%
Ohio, USA	34.10%	34.10%
California, USA:	39.83%	39.83%
Alberta	N/A	26.00%
Capital gain tax rates		
Ontario	13.25%	13.25%
Ohio, USA	34.10%	34.10%
California, USA:	39.83%	39.83%
Alberta	N/A	13.00%

(e) Non-capital losses

The Company has non-capital losses carried forward for US and Canadian tax purposes of $45,441 as at December 31, 2016, which expire at various dates extending to December 31, 2036 (December 31, 2015 - $48,949).

See also note 28

14 BONDS

On July 14, 2016, following a shelf prospectus published in 2015, the Company raised approximately 123,222 Thousand New Israeli Shekel ("NIS"), net of expenditures related to the offering (approximately $41,461) issuing bonds series A. The raised amount will bear an annual nominal interest of 5.2% payable semi-annually. The first interest payment is due on January 15, 2017. The principal is payable on semi-annual basis, while the first principal is due on July 15, 2017. Each principal payment is 2.5% of the nominal raised amount, while the last payment, due on January 15, 2023, will be the remaining 72.5% of the raised amount. The Deerhurst Resort (excluding the surrounding lands) is a collateral for the raised amount. Per the main covenants of the deed of trust, the Company to maintain a maximal loan to value ("LTV") of 72.5% and a minimum shareholders equity of $100 mil, with minimum equity to asset value of 25%. There are restrictions to the amount of dividend that can be distributed and other restrictions. As of December 31, 2016, the Company complies with all covenants required in the deed of trust. The annual effective interest rate is 6.09%. The Company may, in its sole discretion, at any time, repay the bonds (Series A) in full or partially subject to premium.

a. **Composition**

	Effective Interest Rate	December 31, 2016	
		Total	Total excluding current maturities
Bonds (series A)	6.09%	43,411	42,306

Maturity dates subsequent to the date of the statements of financial position as of December 31, 2016:

	Year 1	**Year 2**	**Year 3**	**Year 4**	**Year 5**	**Year 6**	**Total**
December 31, 2016	1,105	1,984	1,987	1,987	1,990	34,358	43,411

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

14 BONDS (continued)

b. Additional information

	Balance of outstanding Face value December 31			Nominal interest
	Issued F.V. *)	2016	Denominated in	rate %
Series A (issued on July 14, 2016)	128,240	128,240	New Israeli Shekel **)	5.20%

*) The Par value is in thousands NIS
**) For information regarding hedging, see subsequent events note

c. Hedging
To mitigate the exposure to New Israeli Shekel currency, in January 2017, the Company purchased a financial instrument to hedge 100% of the cash flow exposure. The effective interest rate as indicated above does not include the cost of that transaction. See note 34.

15 LOANS PAYABLE

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Short term loans	18,074	9,282
Current maturities of long term loans	8,375	37,314
	26,449	46,596

See note 17 for further details.

16 OTHER PAYABLES AND CREDIT BALANCES

		December 31,	
		2016	2015
		(Audited)	(Audited)
Provision for completion costs		1,691	1,113
Government institutions		322	439
Deferred revenue		44	56
Employees and payroll institutions		3,705	2,554
Due to hotel unit owners		395	273
Due to related parties	see note 18	620	1,237
Accrued expenses		7,347	7,970
Other		1,361	1,020
		15,485	14,662

All amounts are short-term. The carrying values of other payables and credit balances are considered to be a reasonable approximation of their fair values.

17 LOANS PAYABLE

(a) Loans payable consist of the following:
Mortgages, leases and vendor take backs

As of December 31, 2016

	December 31,					
	2016 (Audited)			2015 (Audited)		
	Annual interest rate	Balance	Balance less current maturities (1)	Annual interest rate	Balance	Balance less current maturities
Loan from financing institution in Canadian dollar (*)	5.82%	45,265	20,732	5.24%	84,780	27,155
US dollar loan from financing institution in CAD (**)	4.61%	37,063	36,409	5.84%	21,715	21,111
US dollar loan in CAD from the Partner in Renaissance (***)	--	--	--	6.00%	20,414	20,414
Finance lease	4.20%-9.00%	6,543	5,279	4.75%-9.00%	1,499	768
		88,871	62,420		128,408	69,448
Deferred financing cost			(1,295)			(1,174)
Loans payable non-current			61,125			68,274

(*) Annual weighted average interest rate for the years ended December 31, 2016 and 2015 respectively. The interest rate is mainly variable. The Prime rate in Canada, as of December 31, 2016 and 2015 is 2.7%.
(**) Annual weighted average interest rate for the years ended December 31, 2016 and 2015 respectively. The interest rate is fixed.
(***) Annual interest rate for the year ended December 31, 2015. The interest rate is fixed.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

17 LOANS PAYABLE (continued)

(b) Scheduled repayments of loans payable are due as follows:

Period ending December 31,	2017	19,664
	2018	23,233
	2019	9,100
	2020	18,580
	2021	2,090
	2022 and Thereafter	14,907
		87,574

(c) For charges, please see note 21(c).

The amount of $85,966 of the loans are secured by charges registered to the Company's assets as a first mortgage. A total book value of real estate that are unencumbered by any mortgage charge as for December 31, 2016 is approximately 167,797

(d) For contingent liabilities, please see note 21(b).

(e) Line of Credit

See Note 34.

(f) Lakeside Lodge Financing:

In June 2016 the Company's subsidiary (100%) met all the conditions precedent and secured a $32,000 construction financing for the Lakeside Lodge 162-condo project at its' Deerhurst resort. The loan bears annual interest of prime+1.75% (minimal interest rate of 4.45%) payable monthly. The Company provided a guarantee of $35,000 for the loan. As per the agreement, the subsidiary's equity in the project is comprised of the project land valued at $6,800 together with $3,000 cash.

(g) Renaissance:

In March 2016, the Company obtained a 4-year interest only financing, with an option to extend the loan by an additional year for its acquisition and renovation of the Renaissance Hotel totaling $29,150 US ($38,000 CAD). $12,350 US ($16,100CAD) is used to fund the acquisition with the balance of the funds available to fund future renovation of the property, bearing annual interest of 2.50%-2.75% above 30 day LIBOR. During the extension period option (as described above, and if the Company will choose to exercise it), the principal repayment will begin based on the 25 year amortization. As part of the terms of this loan the property is subject to particular financial covenants, including debt service coverage ratio (DSCR) ranging between 1.30-1.40 : 1.00 with partial recourse in addition to the other terms as customary for this type of transactions, as well as a minimum $7,950 USD ($10,250CAD) of equity.

(h) The Company has other secured credit facilities: as part of the regular course of business the Company obtains and repays various loans to facilitate its business activities.

Contractual limitations and financial covenants in place for material loans payable:

(i) **Blue Mountain Retail**

On April 15, 2013, the Company completed the partial acquisition of the retail complex at the Blue Mountain Village. The acquisition was financed with a ten-year first degree mortgage of $15,000, bearing an annual interest rate of 6.75%. The loan is guaranteed by the Company and an unrelated 40% shareholder in The Village and is subject to a minimum of DSCR covenant of 1.20. As at December 31, 2016, the property had a DSCR of 1.45.

(j) **Hyatt Arcade, Cleveland, Ohio, USA**

On June 27, 2013, the Company secured a CMBS financing (Commercial mortgage backed securities) for the property. The principal amount of the loan is $12,878, bearing annual interest of 4.78% for 5 years with 25 year amortization.

As part of the terms the Company was required to increase contribution into the Furniture, Fixtures and Equipment (FF&E) reserve account to 7% of their monthly revenue until December 2016.

which will be used to fund the renovation program to be completed by the end of 2016. DSCR ratio is required to be greater than 1.15 (actual ratio at December 31, 2016 is 5.97).

(k) In November 2013, the Company secured construction financing with one of its financiers at Horseshoe in the amount of $12,300. As for December 31, 2016 the Company used $11,289.

(l) As at December 31, 2016 the Company was compliant with its covenant obligations, including maintaining capital and financing profitability ratios.

18 RELATED PARTIES

(a) Liabilities

	Interest rate	December 31, 2016	2015
		(Audited)	(Audited)
Loans from shareholders of the parent company	4%	--	6,498
Interest accrued on the loans to above related parties		--	241
Less - current portion		--	(6,739)
Long term liabilities		--	--
Bonus, consulting fees and salary due to a shareholder of a parent company and a chariman - see note 16		648	1,273
Payments on account of loans, see note 16		(12)	--
Other current balance, see note 16		(16)	(36)
Current portion of loans from shareholders		--	6,739
Short term liabilities		620	7,976
		620	7,976
Loans from key person included in the above	4%	--	143

(b) In 2008, the Company received $24,235 unsecured loans from the related parties above to finance its operations at 10% annual interest. During year 2009 the Company received additional $1,392 loans at similar terms, and in year 2010 it received $5,750 of which $2,750 was received to finance the acquisition of King Edward. In July 2010 the shareholders agreed to reduce the interest to 4%, which approximated market interest.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

18 RELATED PARTIES (continued)

In 2011, the Company received $6,359 from related parties to facilitate the Deerhurst acquisition in March 2011. It has been agreed that these loans will mature April 2016 and will bear interest at a rate of 4% per annum until the loans are repaid.

In 2016, the Company repaid the remaining balance of $6,739 of the loans from shareholders (in 2015, $11,600).

(c) For Provisions, Contingencies and Related Party surplus., please see note 21(b).

(d) The Chairman (and a joint- controlling shareholder), CEO and CFO (key management personnel) - management fees, salary, bonus and benefits:

	Number of related parties		
	3		
	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Compensation, bonus and benefits.	1,301	1,286	211
Employee stock option expense recognized on conditionally granted options. See note 20 (d) for additional details.	140	54	(165)
Management fee earned from the Chairman (see (e) below)	-	--	17

(e) Management of the controlling person's real estate

The company's managed Toronto downtown hotels' assets include a number of the condo units owned by the President in exchange for a management fees varied between 14.5% and 25% of the revenue.

(f) Related party transactions are measured at the fair value.

19 FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Categories of financial assets and liabilities

The carrying amounts presented in the statement of financial position relate to the following categories of financial assets and liabilities:

The following table provides an analysis of financial instruments, grouped into Levels 1 to 3 based on the degree to which the fair value is observable.

Level 1 fair value measurements are those derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2 fair value measurements are those derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices).

Level 3 fair value measurements are those derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

		December 31,	
Financial assets	**Level**	2016	2015
		(Audited)	(Audited)
Financial assets at fair value through profit or loss			
Cash and cash equivalents	Level 1	29,837	14,204
Loans and receivables			
Trade receivables	Level 2	17,264	4,555
Other receivables	Level 2	14,463	6,416
Restricted bank deposits	Level 1	4,006	6,392
		65,570	31,567
Held-to-maturity investments			
Long-term deposit	Level 2	381	423
		65,951	31,990
Financial liabilities			
Financial liabilities measured at amortized cost:			
Current:			
Loans payable	Level 2	26,449	46,596
Bonds - current maturities	Level 2	1,105	--
Loans payable on property held for sale	Level 2	--	12,364
Loans payable to related parties	Level 2	--	6,739
Trade payables	Level 2	8,025	9,551
Other payables and credit balances	Level 2	15,485	14,662
Purchasers' Deposits	Level 2	6,698	6,379
		57,762	96,291
Non-current:			
Loans payable	Level 2	61,125	68,274
Bonds	Level 2	42,306	--
Other liabilities	Level 2	2,577	3,030
		106,008	71,304
		163,770	167,595

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

19 FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES (continued)

The estimated fair values of loans payable are as follows:

	Fair value December 31,		Carrying amount December 31,	
	2016	2015	2016	2015
	(Audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Loans payable	87,253	128,763	87,574	127,234
Bonds	46,801	--	43,411	--
Loans payable to related parties	--	6,739	--	6,739
	134,054	135,502	130,985	133,973

The carrying value of loans payable to related parties approximate their fair values, since they bear interest at rates which approximate market rates.

Fair values of long-term financial liabilities have been determined by calculating their present values at the reporting date, using fixed effective market interest rates available to the Company. The carrying amount of the loans maturing during the next year is assumed to approximate their fair values.
The carrying amount of the variable interest loans approximates the fair values of these loans.
Fair value of other financial assets and liabilities
The fair value of cash and cash equivalents and marketable securities approximates their carrying values.
Amounts receivable, accounts payable and accrued liabilities are also assumed to have a fair value that approximates their carrying values due to their short-term nature.

Non-current loans to purchasers approximate their fair values as the interest rates charged correspond to the market rates. In addition, the Company has taken adequate securities on those financial assets.

20 SHARE CAPITAL

(a) Authorized
1) Unlimited common shares, without par value.

(b) Shareholders equity and issued and Paid-in

	For the years ended December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Share capital	77,900	77,900
Warrant Certificates	519	519
Revaluation surplus	83,749	2,804
Related Party Surplus	125	125
Equity settled service reserve	1,014	874
Foreign exchange translation	4,827	5,209
Retained earnings	77,834	71,120
Equity attributable to Shareholders of the Company	245,968	158,551
16,531,350 *) common shares at December 31, 2016 (2015 - 16,531,350)	--	--

*) 200,000 additional shares were issued to Company's CEO and are held in trust. See note 20d below.

The following table presents the calculation of basic and diluted earnings per common share.

	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Profit for the period attributable to Shareholders of the Company	3,910	4,669	1,689
Net earnings	3,910	4,669	1,689
Weighted number of common shares - basic	16,531,350	16,530,121	16,179,235
Weighted-average effect of dilutive securities:			
Shareholder rights issuance	-	-	-
Employee stock option plan	179,717	6,629	15,305
Weighted-average number of common shares - diluted see note below	16,711,067	16,536,750	16,194,540
Net earnings per common share (in Canadian dollars):			
Basic	0.23	0.28	0.10
Diluted	0.23	0.28	0.10

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

20 SHARE CAPITAL(continued)

(c) Public Placement

On February 28, 2014, the company filed its prospectus and was issued a receipt to sell its securities to the public on the Tel Aviv Stock Exchange (TASE). On March 13, 2014 the Company concluded its Initial Public Offering (IPO) and listed its shares on TASE, issuing 1,759,250 common shares (10.65%) and 703,700 warrants in consideration of $22,450 (69,754 New Israeli Shekels (NIS)) or net amount of approximately $19,132 (after costs and underwriters fees) becoming a public reporting entity in the State of Israel. In May 2014 the Company became a reporting issuer in Ontario (Canada).

All unexercised Series 1 Warrants expired, on March 5, 2016.

(d) Employees' Stock Options

The fair value of the options at the grant date was determined using two methods: i) The OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (for Directors and Employees), and ii) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behavior: Vesting Tranche Fair Value (for Executives).
Where relevant, the expected life used in the models has been adjusted based on management's best estimate for the effects of non-transferability, exercise restrictions, and behavioral considerations. Expected volatility is based on the historical share price volatility of similar companies including the Parent Company over the past 60 months, which management estimates to approximate the volatility in value of the Company's shares.

On March 23, 2016 the Board of Directors approved a private allotment of 200,000 shares to a company controlled by the CEO, for a total consideration of 4,793 NIS (approximately $1,638) or 23.96 NIS (approximately $8.2) per share, reflective of the average share price during 30 days prior to the appointment against a loan bearing 3% interest to be repaid in full until February 17, 2021.
The issuance of the shares is treated as share-based payment - options (IFRS 2). Upon repayment of the loans, the corresponding portion of the shares will be reported in the Share Capital. The average value of this share-based compensation was determined by an independent valuator to be 4.23NIS (approximately $1.5) per share, assuming an average share volatility of 26.4% and the expected useful life of options is between 1-5 years. The valuator applied a Binominal model.

	Employee Options	Employee Options	Executive Options	Shares treated under IFRS 2
# of Options granted	6,170	6,960	530,970	200,000
Grant date	1-Feb-12	12-Aug-13	1-Feb-12	17-Feb-16
Grant date share price	$12.94	$12.94	$12.94	$8.48
Exercise price	$0.001	$0.001	$12.94	$8.20
Expiration date	1-Feb-17	12-Aug-17	1-Feb-17	17-Feb-21
Dividend yield	0%	0%	0%	0%
Risk-free interest rate	0.72%	0.72%	0.72%	0.09% - 1.00%
Exit rate post-vesting	40%	40%	40%	100.00%
Fair value per option at grant date	$8.28	$8.28	$2.22	$1.50
Expected volatility	54.10%	54.10%	54.10%	26.40%
Vesting dates:				
Vested immediately**	100%	100%	--	--
1st Anniversary of Grant Date	--	--	25%	25%
2nd Anniversary of Grant Date	--	--	25%	25%
3rd Anniversary of Grant Date	--	--	25%	25%
4th Anniversary of Grant Date	--	--	25%	25%

	Employee Options	Employee Options	Executive Options	Shares treated under IFRS 2	Balance	Weighted Average Exercise Price
Balance as for December 31, 2015	3,070	2,320	367,650	200,000	573,040	$ 11.16
Outstanding options at December 31, 2016	**3,070**	**2,320**	**367,650**	200,000	**573,040**	$ 11.16

The Company recognized $140 stock compensation expense which is included in administrative and general expenses. (an expense of $54 - 2015 and an income of $165 recorded in 2014).

Expiration of Options

On March 19, 2015 an amount of 102,460 options, that were held by Company's former director.
On May 18, 2015 an amount of 163,320 options, that were held by Company's former employee.
On February 1, 2017 the Executive Options expired. See note 34.

New employee stock option plan:

On November 14, 2016 the Board of Directors approved granting 290,000 options to Company's senior employees. The option plan is pending approval by Tel-Aviv Stock Exchange.

(e) **Non-controlling Interest ("NCI")**

Skyline Blue Mountain Village Inc., Collingwood Ontario ("SBMV") - NCI 40%
Skyline Cleveland Renaissance, LLC, Ohio, USA ("SCRL") - NCI 50%

Summarized financial information	2016 (Audited)	2015 (Audited)
Assets	107,646	91,570
Liabilities	61,851	64,773
Net Income	9,722	7,314
Cash flow from operations	11,663	2,749
Cash flow from Investing activities	242	(24,753)
Cash flow from financing activities	(4,684)	19,402

The allocation of the profit for 2016 to NCI is $3,543 and accumulated NCI at the end of the year is $14,557 for both SBMV and SCRL see note 33.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

21 COMMITMENTS, CONTINGENCIES AND CHARGES

(a) Commitments

Future annual rental payments for office premises and equipment operating leases as well as operating leases that expire at various dates are payable as follows:

2017	361
2018	342
2019	80
Thereafter	15
	798

On February 11, 2016 the Company signed a new lease agreement for its new Corporate office location. The agreement is for 2.5 years. The Company does not have an extension option for the lease.

(b) Contingencies and Related Party surplus.

The Company's compensation policy was approved during the general meeting of shareholders conducted on December 23, 2014 (as amended in June 2016). The policy sets compensation framework for:
a) Company's president or a company under his control is entitled to an annual compensation in the amount of $350 CAD and an annual bonus performance driven up to a maximum amount of $375 CAD.
b) Senior Executive Management Team.

(c) Charges

Charges are written on the Company's properties to secure the first mortgages received on their purchase. The total liabilities secured under these charges are as described in note 17. These charges include specific covenant requirements for the associated revenue producing properties.

(d) Claims

The Company was served claims totaling $2,138 in relation to certain construction projects and issued a counterclaim of $4,000. In addition, the Company was served with several claims totaling approximately $444. As per the Company's legal advisors, at this stage it is not possible to estimate the Company's chances of success or the likely amount of recovery

On October 21, 2009, a legal claim of approximately $8,000 was delivered to the offices of the Company's parent company, naming the parent company, its major shareholder, the Company, and some of its subsidiaries as defendants. The claim was served by a group of individuals that purchased approximately 20 condo rooms in Cosmopolitan and Pantages hotels. As from the date the oringal claim was filed, most of it was dismissed without costs. As for December 31, 2016 a cumulative amount of appeals summing to approximately $1,000 are still pending court desision. Based on Company's legal advisors' opinion, the management of the Company believes that it is more likely than not the appeals will be dismissed.

(e) Letters of Guarantee

The company issued various letters of guarantee approximating $4,980 as of December 31, 2016 ($2,970 - 2015).

22 HOSPITALITY INCOME

	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Room Revenue	58,145	38,608	31,580
Food & beverage revenue	32,810	24,181	20,709
Ski Revenue	14,626	12,900	8,164
Other Hospitality Revenue	12,921	11,846	10,991
	118,502	87,535	71,444

23 HOSPITALITY OPERATING EXPENSES

	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Room department	16,689	12,028	11,395
Cost of food & beverage	23,446	17,459	14,099
Hotels and Resorts administrative and general expenses	13,130	9,512	7,347
Hotels and Resorts marketing and sales	8,992	6,235	5,258
Hotels and Resorts maintenance and repairs	7,599	5,550	4,126
Cost of Ski services	5,792	5,362	3,551
Cost of Golf services	2,125	1,972	2,162
Cost of Property tax, utilities, and Insurance	11,237	8,494	7,480
Hotels management and franchise fee	2,742	552	431
Other	8,047	7,010	6,362
	99,799	74,174	62,211

24 COST OF SALE OF RESIDENTIAL REAL ESTATE

	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Cost of sale of condominiums	16,231	--	207
Cost of sale of land and development projects	3,235	150	2,853
Revaluation component included in cost of sale*	4,074	114	1,145
	23,540	264	4,205

*) At time of transfer from Investment property to inventory

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

25 DEPRECIATION

See note 2 Significant Accounting Policies under "Property, Plant and Equipment"
Depreciation expense includes depreciation of the Company's items of property plant and equipment.

26 ADMINISTRATIVE AND GENERAL EXPENSES

		For the years ended December 31,		
		2016	2015	2014
		(Audited)	(Audited)	(Audited)
Salaries		1,398	1,135	979
Recognition of Share-based payment	Note 20 (g)	140	54	(165)
Compensation, benefits and bonus to key management personnel		1,301	1,286	211
Office Rent and Insurance		148	293	529
Legal, audit and consulting		1,267	1,186	1,413
Office, travel expenses and others		577	411	383
Depreciation of property, plant and equipment		64	34	40
		4,895	4,399	3,390

In 2016 office rent includes $148 of operating lease payments recognised as an expense ($168 - 2015).

27 FINANCIAL EXPENSE AND INCOME

	For the years ended December 31,		
Expenses	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Interest on long-term loans	5,871	6,111	5,874
Interest on bonds	1,086	--	--
Foreign exchange revaluation of bonds	1,830	--	--
Amortization of deferred financing charges	848	479	368
Interest on short-term loans	444	347	161
Bank charges	253	145	152
Total expenses	10,332	7,082	6,555
Income	(211)	(33)	(180)
Included in financial expense are balances related to:			
Related parties	69	363	484

28 INCOME TAXES

(a) Current Canadian and U.S. federal and provincial combined income tax was calculated based on the following tax rates (see also note 13):

	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Ontario:	26.5%	26.5%	26.5%
Alberta:	N/A	26.0%	25.0%
Ohio, USA:	34.1%	34.1%	34.1%
California, USA:	39.8%	39.8%	39.8%
Income Tax expense (recovery) included in the Consolidated Income Statements:			
Current Income Tax	2,241	(53)	198
Deferred Income tax	286	5,238	1,426
Prior year taxes (recovery) and refunds	248	(445)	(74)
	2,775	4,740	1,550

(b) Reconciliation between the statutory tax rate and the effective tax rate:

Profit before income taxes	10,228	12,835	5,746
Ontario Statutory tax rate	26.5%	26.5%	26.5%
Tax calculated using statutory tax rate	2,710	3,401	1,523
Increase (decrease) in taxes resulting from:			
Prior year taxes	429	(36)	(74)
Difference in tax rate applicable to income of foreign subsidiaries	689	773	31
Allowance for tax loss non recoverability	260	725	--
Difference in tax rate applicable on capital gain	(1,333)	(143)	--
Difference in tax rate on fair value adjustments	--	19	14
Non-Deductible expense (recovery)	43	21	(38)
Other	(23)	(20)	94
Income tax expense	2,775	4,740	1,550

29 EMPLOYEE BENEFITS

Employee benefits included in the functional expenses reported in note 23 amount to $4,232 for the year ended December 31, 2016 ($4,676 - 2015 and $3,720 - 2014)

Wages, Salaries and benefits included in:	For the years ended December 31,		
	2016	2015	2014
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Hospitality operating expenses	41,649	33,454	30,648
Development periodic costs	606	319	220
Timeshare expenses	--	448	2,209
Administrative and general expenses	2,699	2,421	1,190
	44,954	36,642	34,267

30 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES

The Company's operations are subject to a number of risks and uncertainties, including, but not limited to, risks associated with the development of future properties, competition, the real estate markets and general economic conditions in which the Company competes, the availability and cost of financing and fluctuations in interest rates.

The Company is exposed to various risks in relation to financial instruments. Its financial assets and liabilities by category are summarised in note 19.

The main types of risks the Company is exposed to, related to financial assets and liabilities are interest rate risk, credit risk, foreign exchange risk and liquidity risk.

The Company's risk management is coordinated by its management, in close co-operation with the board of directors, and focuses on actively securing the Company's short to medium-term cash flows by minimizing the exposure to financial markets.

The Company does not actively engage in the trading of financial assets for speculative purposes nor does it trade in options. The most significant financial risks to which the Company is exposed are described below.

The Company does not hold or issue derivative financial instruments for trading purposes.

a) Interest rate risk

The Company's policy is to minimize interest rate risk exposures on long-term financing. Longer-term loans payable are therefore usually at fixed rates, subject to the financial market availability. On December 31, 2016 and 2015, the Company was exposed to changes in market interest rates through bank borrowings at variable interest rates. Other loans payable are at fixed interest rates. The Company's investments in bonds all pay fixed interest rates.

At December 31, 2016, 56% (2015: 57%) of the Company's indebtedness for borrowed money was issued at fixed rates.

The following table illustrates the sensitivity of profit and equity to a reasonably possible change in interest rates of +/- 1% at December 31, 2016 (2015: +/- 1%). These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average market interest rates for each period, and the financial instruments held at each reporting date that are sensitive to changes in interest rates. All other variables are held constant.

	Profit		Equity	
	+1%	-1%	+1%	-1%
Year ended December 31, 2016	284	(284)	284	(284)
Year ended December 31, 2015	409	(409)	409	(409)

b) Credit risk

The Company operates as a developer of destination real estate assets, as well as a hospitality manager and owner. As a developer, the Company is exposed to credit risk to the extent that purchasers may fail to meet their obligations under the terms of purchase and sale agreements. This risk is alleviated by minimizing the amount of exposure the Company has to any single sales transaction by collecting sufficient deposits and obtaining confirmations from the purchasers bank on mortgage financing.

Credit risk on development projects is limited to the uncollected amount of all transactions that have not closed. As at December 31, 2016, this amount is limited to $41,428

The Company is also exposed to credit risk on certain financial assets recognized at the reporting date, as summarized below:

	December 31,	
	2016	2015
	(Audited)	(Audited)
Cash and cash equivalents	29,837	14,204
Trade receivables	17,264	4,555
Other receivables	14,463	6,416
Restricted bank deposits	4,006	6,392
Long-term deposit	381	423
	65,951	31,990

The Company continuously monitors defaults of customers and other counterparties. Where available at reasonable cost, external credit ratings and/or reports on customers and other counterparties are obtained and used. The Company's policy is to deal only with creditworthy counterparties.

Some of the unimpaired trade receivables are past due as at the reporting date.

The Company's management considers that all the above financial assets that are not impaired or past due are of good credit quality.

None of the Group's financial assets are secured by collateral or other credit enhancements, except loans to purchasers and trade receivables from Copelnad House 1 purchasers. Please see note 4 and 5(b).

In respect of trade and other receivables, the Company is not exposed to any significant credit risk exposure to any single counterparty or any group of counterparties having similar characteristics. Trade receivables consists of a large number of customers in various industries and geographical areas. Based on historical information about customer default rates management consider the credit quality of trade receivables that are not past due or impaired to be good.

The credit risk for cash and cash equivalents is considered negligible, since the counterparties are reputable banks with high quality external credit ratings.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

30 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

c) Liquidity risk

The Company manages its liquidity risks by ensuring that there is adequate cash resources to meet its obligations as they become due. Ultimate responsibility for liquidity risk management rests with the Board of Directors. The Company manages liquidity risk by maintaining adequate reserves and banking facilities, by continuously monitoring forecast and actual cash flows and matching the maturity profiles of financial assets and liabilities.

As at December 31, 2016, the Company's liabilities have contractual maturities as summarized below:

	Current	year 2	year 3	year 4	year 5	6 years & later
Loans payable	19,664	23,233	9,100	18,580	2,090	14,907
Bonds payable	1,105	1,984	1,987	1,987	1,990	34,358
Trade payables	8,025	--	--	--	--	--
Other payables and credit	15,163	--	--	--	--	--
Purchasers' Deposits	411	5,841	446	--	--	--
Interest on loans payable	2,226	1,166	467	351	281	1,490
Interest on bonds payable	2,345	2,251	2,135	2,023	1,901	2,638
Other liabilities	330	330	330	330	330	927
	49,269	34,805	14,465	23,271	6,592	54,320

The above amounts reflect the contractual undiscounted cash flows, which may differ to the carrying values of the liabilities at the reporting date.

d) Foreign Exchange currency risk

Foreign exchange risk arises when individual Group entities enter into transactions denominated in a currency other than their functional currency. The Group's policy is, where possible, to allow group entities to settle liabilities denominated in their functional currency (primarily Canadian Dollars and US Dollars) with the cash generated from their own operations in that currency.
In addition, the risk is raised when the reporting currency is different from the entity's functional currency.
Exchange rate exposures are not managed by any forward foreign exchange contracts.

On December 31, 2016, $37,176, or 28.4%, (2015: $41,757 , or 31.2%,) of the Company's indebtedness for borrowed money was denominated in US dollars.

To mitigate the exposure to New Israeli Shekel currency due to bonds issued in July 2016, the Company purchased in January 2017 a financial instrument to hedge 100% of the currency exposure. See note 14 above and 34 below.

Assets and liabilities of the Company by currency category and country:

	December 31, 2016			
	CANADA	ISRAEL	UNITED STATES	Total
	(Audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Assets:				
Cash and cash equivalents	18,439	--	11,398	29,837
Trade receivables	15,438	--	1,826	17,264
Other receivables	14,361	--	102	14,463
Restricted bank deposits	3,304	--	702	4,006
Other assets	381	--	--	381
Total Financial Assets	51,923	--	14,028	65,951
Non-Financial Assets	299,686	--	154,116	453,802
Total Assets	351,609	--	168,144	519,753
Liabilities:				
Bonds - current maturities	--	1,105	--	1,105
Loans payable	25,588	--	861	26,449
Trade payables	5,627	--	2,398	8,025
Other payables and credit balances	4,707	--	10,778	15,485
Purchasers' Deposits	6,698	--	--	6,698
Bonds	--	42,306	--	42,306
Loans payable	24,810	--	36,315	61,125
Other liabilities	169	--	2,408	2,577
Total Financial Liabilities	67,599	43,411	52,760	163,770
Non-Financial Liabilities	36,972	--	41,022	77,994
Total Liabilities	104,571	43,411	93,782	241,764
Financial Assets net of Financial Liabilities	(15,676)	(43,411)	(38,732)	(97,819)
Total Assets, net of Total Liabilities	247,038	(43,411)	74,362	277,989
Revenue	76,943	--	71,051	147,994

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

30 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

	December 31, 2015			
	CANADA	ISRAEL	UNITED STATES	Total
	(Audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Assets:				
Cash and cash equivalents	6,224	--	7,980	14,204
Trade receivables	2,625	--	1,930	4,555
Other receivables	6,336	--	80	6,416
Restricted bank deposits	3,384	--	3,008	6,392
Other assets	423	--	--	423
Total Financial Assets	18,992	--	12,998	31,990
Non-Financial Assets	264,882	--	84,986	349,868
Total Assets	283,874	--	97,984	381,858
Liabilities:				
Loans payable	45,992	--	604	46,596
Loans payable on property held for sale	12,364	--	--	12,364
Loans payable to related parties	6,739	--	--	6,739
Trade payables	7,298	--	2,253	9,551
Other payables and credit balances	1,675	--	12,987	14,662
Intercompany balances	6,041	--	(6,041)	--
Purchasers' Deposits	6,379	--	--	6,379
Loans payable	27,121	--	41,153	68,274
Other liabilities	211	--	2,819	3,030
Total Financial Liabilities	113,820	--	53,775	167,595
Non-Financial liabilities	23,285	--	21,194	44,479
Total Liabilities	137,105	--	74,969	212,074
Financial Assets net of Financial Liabilities	(94,828)	--	(40,777)	(135,605)
Total Assets, net of Total Liabilities	146,769	--	23,015	169,784
Revenue	58,540	--	38,123	96,663

The following table illustrates the sensitivity of profit and equity to a reasonably possible change in exchange rate of +/- 5% at December 31, 2016 (2015: +/- 5%). These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average foreign exchange rates for each period, and the financial assets and liabilities held at each reporting date that are sensitive to changes in exchange rates. All other variables are held constant.

	December 31, 2016		December 31, 2015	
	(Audited)		(Audited)	
	+5%	**-5%**	**+5%**	**-5%**
Assets	701	(701)	650	(650)
Liabilities	(2,638)	2,638	(2,689)	2,689
Equity	(1,937)	1,937	(2,039)	2,039
Profit for the year	(247)	247	(1,346)	1,346

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

30 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

e) Asset and liabilities of the Company by expected settlement or recovery period:

	December 31, 2016 (Audited)			December 31, 2015 (Audited)		
	Within twelve months	More than twelve months	Total	Within twelve months	More than twelve months	Total
Assets:						
Cash and cash equivalents	29,837	-	29,837	14,204	--	14,204
Trade receivables	17,264	-	17,264	4,555	--	4,555
Other receivables	8,176	6,287	14,463	2,713	3,703	6,416
Prepayments	2,331	-	2,331	1,903	--	1,903
Inventories	13,055	47,376	60,431	23,527	42,216	65,743
Restricted bank deposits	3,054	952	4,006	4,149	2,243	6,392
Property held for sale	3,591	14,766	18,357	32,891	--	32,891
Investment properties	-	90,783	90,783	--	93,158	93,158
Property, plant and equipment	-	275,532	275,532	--	146,051	146,051
Other assets	-	381	381	--	513	513
Deferred tax	-	6,368	6,368	--	10,032	10,032
Total Assets	77,308	442,445	519,753	83,942	297,916	381,858
Liabilities:						
Loans payable	19,664	6,785	26,449	46,596	--	46,596
Bonds - current maturities	1,105	-	1,105	--	--	-
Loans payable on property held for sale	-	-	-	12,364	--	12,364
Loans payable to related parties	-	-	-	6,739	--	6,739
Trade payables	8,025	-	8,025	9,551	--	9,551
Other payables and credit balances	15,485	-	15,485	14,662	--	14,662
Deferred revenue	6,910	-	6,910	6,752	--	6,752
Income taxes payable	1,667	-	1,667	111	--	111
Purchasers' Deposits	411	6,287	6,698	2,676	3,703	6,379
Loans payable	-	61,125	61,125	--	68,274	68,274
Bonds	-	42,306	42,306	--	--	-
Other liabilities	330	2,247	2,577	--	3,030	3,030
Deferred tax	-	69,417	69,417	--	37,616	37,616
Total Liabilities	53,597	188,167	241,764	99,451	112,623	212,074
Total assets, net of total liabilities	23,711	254,278	277,989	(15,509)	185,293	169,784

f) Capital Management Policies and Procedures

The Company' s capital management objectives are:

- to ensure the Company's ability to continue as a going concern; and
- to provide an adequate return to shareholders by pricing products and services commensurately with the level of risk.

The Company monitors capital on the basis of the carrying amount of equity plus loans from related parties, less cash and cash equivalents as presented on the face of the consolidated balance sheets.

The Company's goal in capital management is to maintain a loan-to-overall financing ratio of 70%. This is in line with its parent company's requirement to meet its bond rating obligations.

The Company sets the amount of capital in proportion to its overall financing structure, i.e. equity and financial liabilities other than the loans payable to related parties. The Company manages the capital structure and makes adjustments to it in the light of changes in economic conditions and the risk characteristics of the underlying assets. In order to maintain or adjust the capital structure, the Company may adjust the amount of dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares, or sell assets to reduce debt.

Capital for the reporting periods under review is summarized as follows:

	December 31, 2016 (Audited)	2015 (Audited)
Shareholders' equity	245,968	158,551
Loans payable to related parties	--	6,739
Capital	245,968	165,290
Loans payable	87,574	127,234
Bonds payable	43,411	--
Cash and cash equivalents	(29,837)	(14,204)
Overall Financing	347,116	278,320
Loan to overall financing ratio	38%	46%

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

31 SEGMENTED INFORMATION

The Company operates within the commercial investment property business, land development business, and hospitality business. The following summary presents segmented financial information for the Company's principal areas of business by industry. All of the Company's operating segments operate in Ontario, Canada, California, USA and Ohio, USA.

Hospitality segments: In 2015, following to the acquisition of Renaissance Hotel, the Hospitality operation in the USA became very significant Therefore, the chief operation decision maker decided to review and analyze the US hospitality operations as separate segment, consisted of The Hyatt Regency Arcade and the Renaissance Hotel located in Cleveland, Ohio and the Bear Valley Resort located in California.

Development and investment properties segments: The management of the company manages the lands regardless of their accounting classification, as one operating segment. Therefore, chief operation decision maker decided to review and analyze all the lands (both accounted for IAS 40 and IAS 2) under the development segment.

(a) General business segments

1. Hospitality USA - Includes the acquisition, ownership and management of hotels, portion of hotels and extended stay operations in USA.
2. Hospitality Canada - Includes the acquisition, ownership and management of hotels, portion of hotels and extended stay operations in
3. Investment properties - Includes acquisition, ownership and management of commercial investment properties.
4. Development - Includes the development, purchase and sale of real estate properties including lands accounted as per IAS 40.
5. Other - Other

(b) The following presents financial information for these segments:

	For the year ended December 31, 2016 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
REVENUE						
Hospitality income	70,349	48,153	--	--	--	118,502
Income from investment properties	--	--	3,695	--	--	3,695
Sale of residential real estate	--	--	--	25,551	--	25,551
Other operation income	--	--	--	--	246	246
	70,349	48,153	3,695	25,551	246	147,994
EXPENSES AND COSTS						
Hospitality operating expenses	55,875	43,924	--	--	--	99,799
Operating expenses of investment properties	--	--	1,577	--	--	1,577
Cost of sale of residential real estate	--	--	--	23,540	--	23,540
Development periodic costs	--	--	--	1,458	--	1,458
Other operation expense	--	--	--	--	85	85
Depreciation	2,980	3,534	--	--	121	6,635
Write-down of real estate inventory to net realisable value	--	--	--	2,993	--	2,993
	58,855	47,458	1,577	27,991	206	136,087
SEGMENTED RESULTS	**11,494**	**695**	**2,118**	**(2,440)**	**40**	**11,907**
Gain from fair value adjustments	--	--	(3,850)	(3,245)	--	**(7,095)**
Selling and marketing expenses						**1,463**
Administrative and general expenses						**4,895**
Financial expense						**10,332**
Financial income						**(211)**
Other expense (income)						**869**
Gain on sale of investment						**(8,574)**
Profit before income taxes						**10,228**

	As at December 31, 2016 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
Assets	160,625	152,415	39,327	167,238	148	519,753
Liabilities	89,438	73,105	21,330	57,773	118	241,764
	71,187	**79,310**	**17,997**	**109,465**	**30**	**277,989**

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)

31 SEGMENTED INFORMATION (continued).

	For the year ended December 31, 2015 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
REVENUE						
Hospitality income	32,943	54,592	--	--	--	87,535
Income from investment properties	--	--	3,538	--	--	3,538
Sale of residential real estate	--	--	--	276	--	276
Commissions and fees	--	4,598	22	--	--	4,620
Other operation income	--	--	--	--	694	694
	32,943	59,190	3,560	276	694	96,663
EXPENSES AND COSTS						
Hospitality operating expenses	28,500	45,674	--	--	--	74,174
Operating expenses of investment properties	--	--	1,329	--	--	1,329
Cost of sale of residential real estate	--	--	--	264	--	264
Development periodic costs	--	--	--	1,050	--	1,050
Other operation expense	--	--	--	--	901	901
Depreciation	1,745	3,409	--	70	102	5,326
	30,245	49,083	1,329	1,384	1,003	83,044
SEGMENTED RESULTS	**2,698**	**10,107**	**2,231**	**(1,108)**	**(309)**	**13,619**
Gain from fair value adjustments	--	--	(491)	(554)	--	**(1,045)**
Selling and marketing expenses						**1,863**
Administrative and general expenses						**4,399**
Financial expense						**7,082**
Financial income						**(33)**
Other expense (income)						**560**
Gain on bargain purchase						**(8,274)**
Gain on sale of investment						**(3,768)**
Profit before income taxes						**12,835**

	As at December 31, 2015 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
Assets	95,057	101,737	34,458	150,182	424	381,858
Liabilities	69,269	48,171	20,276	73,925	433	212,074
	25,788	**53,566**	**14,182**	**76,257**	**(9)**	**169,784**

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

31 SEGMENTED INFORMATION (continued)

	For the year ended December 31, 2014 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
REVENUE						
Hospitality income	15,921	55,481	42	--	--	71,444
Income from investment properties	--	--	3,183	--	--	3,183
Sale of residential real estate	--	--	--	4,099	--	4,099
Commissions and fees	--	--	--	--	--	--
Other operation income	--	--	125	--	1,474	1,599
	15,921	55,481	3,350	4,099	1,474	80,325
EXPENSES AND COSTS						
Hospitality operating expenses	12,205	50,006	--	--	--	62,211
Operating expenses of investment properties	--	--	1,256	--	--	1,256
Cost of sale of residential real estate	--	--	--	4,205	--	4,205
Development periodic costs	--	--	--	1,047	--	1,047
Other operation expense	--	--	--	--	1,364	1,364
Depreciation	942	4,162	--	157	149	5,410
	13,147	54,168	1,256	5,409	1,513	75,493
SEGMENTED RESULTS	**2,774**	**1,313**	**2,094**	**(1,310)**	**(39)**	**4,832**
Gain from fair value adjustments	--	--	(2,460)	(11,431)	--	**(13,891)**
Selling and marketing expenses						**3,212**
Administrative and general expenses						**3,390**
Financial expense						**6,555**
Financial income						**(180)**
Profit before income taxes						**5,746**

	As at December 31, 2014 *(Audited)*					
	Hospitality USA	Hospitality Canada	Investment properties	Development	Other	Total
Assets	48,366	118,348	30,594	135,165	2,891	335,364
Liabilities	32,691	44,006	17,903	76,898	5,891	177,389
	15,675	**74,342**	**12,691**	**58,267**	**(3,000)**	**157,975**

SKYLINE INVESTMENTS INC. (formerly SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

32 SIGNIFICANT BUSINESS ACQUISITIONS

2015 Acquisitions

(a) For information regarding Renaissance Hotel acquisition please see note 11 (a) above.

(b) The total consideration transferred included the following:

	$
Cash paid	24,225
Cash and cash equivalents assumed	--
	24,225

(c) Recognized as of the acquisition date, of assets acquired and liabilities assumed (see schedule A in the Cash Flow report):

		$
	Cash used in acquisition of operation	**24,225**
less:	Cash & cash equivalents, assumed	--
	Net cash used in acquisition of operation	24,225
	Property, plant and equipment includes the following:	$
	PP&E	24,300
	Parking garage	9,101
		33,401

Proforma consolidated revenue and profit of the Company for the year ended December 31, 2015 as though the acquisition date for Renaissance Hotel had been as of January 1, 2015:

	Renaissance Hotel operation's contribution since October 28, 2015	As per the consolidated income statements	Renaissance Hotel operation contribution for ten months prior to October 28, 2015	Pro-forma
	$	$	$	$
Revenue	5,640	96,663	30,880	127,543
Income before income taxes	326	12,835	4,550	17,385

33 INVESTMENT IN SUBSIDIARIES

	Percentage of ownership December 31, 2016 (Audited)	Percentage of ownership December 31, 2015 (Audited)	Incorporated in	Amounts given to (from) subsidiaries in the form of: loans	guarantees*	Net Investment, equity method
Consolidated (active)						
Skyline Hotels and Resorts Inc. ("SHR")	100%	100%	Canada	1,406	1,000	(927)
Skyline (Alberta) Inc ("SAI")	100%	100%	Canada	--	--	10
Skyline Horseshoe Valley Inc. ("SHV")	100%	100%	Canada	43,681	--	7,482
Skyline Utility Services Inc. ("SUS")	100%	100%	Canada	1,440	--	(601)
Skyline Properties Inc ("SPI")	100%	100%	Canada	283	--	426
Skyline Esplanade Corporation ("SEC")	100%	100%	Canada	12,746	30,000	(2,110)
Pantages Hotel Operations	100%	100%	Canada	(6,622)		7,028
Cosmopolitan Hotel Operations	100%	100%	Canada	(2,191)		2,227
Skyline (Port McNicoll) Development Inc("Port")	100%	100%	Canada	26,267	--	16,855
Skyline (Port McNicoll) Land Inc ("LPort")	100%	100%	Canada	1,549	--	1,704
Skyline Deerhurst Resort Inc ("DHR")	100%	100%	Canada	10,267	--	20,159
Skyline Executive Acquisition Inc. ("SEAI")	100%	100%	Canada	9,428	20,800	3,058
Skyline Cleveland Acquisitions Inc. ("SCAI")	100%	100%	USA	(5,894)	16,515	17,838
Skyline Cleveland Renaissance LLC. ("SCRL")	50%	50%	USA	--	5,804	13,747
Skyline Cleveland Renaissance Inc. ("SCRI")	100%	100%	USA	5,371	--	13,747
Skyline Bear Valley Inc ("SBVI")	100%	100%	USA	4,543	--	1,093
Skyline USA Inc. ("SUSA")	100%	100%	Canada	(523)	22,319	31,585
Skyline Blue Mountain Village Inc. ("SBMV")	60%	60%	Canada	(2,896)	3,400	(14,782)
Skyline Blue Mountain Retail Inc. ("SBMR")	60%	60%	Canada	5,111	15,000	7,927
Skyline Blue Mountain Development Inc. ("SBMD")	60%	60%	Canada	2,378	--	20,372
Skyline Vacation Ownership Club Inc. ("SVOC")	100%	100%	Canada	5,385	--	(5,361)

34 SUBSEQUENT EVENTS

(a) In January 2017 the Company purchased a financial instrument, to hedge its cash flow exposure to New Israeli Shekel due to its outstanding obligation for Series 1 bonds (see also note 14). As a result of this transaction, the company will settle its bond obligations like they were borrowed in Canadian dollars at a nominal fixed interest rate in a range of 5.5%-6.5% instead of payment in New Israeli Shekel at 5.2%. This financial instrument covers 100% of expected future payments of the Company's bond obligation.

(b) On February 1, 2017 the Executive Options expired. See note 20.

(c) In March 2017, The Company obtained a $20 million line of credit secured by Horseshoe resort hospitality real estate. The loan is subject to compliance with certain conditions precedent that are expected to be met during the first quarter of 2017.

(d) On March 17, 2017, the Company obtained a $14,600US (approximately $19,600) loan to refinance its loan for the Hyatt Regency Arcade. Additional $2,400US (approximately $3,200) are expected to be obtained during the second quarter of 2017.

(e) On March 16, 2017 the Board of Directors approved a dividend distribution of 5Mil NIS (approximately $1.8Mil CAD).

(f) On March 16, 2017 the Board of directors approved grant of 290,000 options to Company's senior employees

35 RECLASSIFICATION OF PREVIOUS YEAR FIGURES

Certain comparative figures for 2015 and 2014 have been reclassified.

SKYLINE INVESTMENTS INC.
(לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2016

תוכן עניינים :

דוח רואי חשבון המבקרים	2-3
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	4-5
דוחות מאוחדים על הרווח והפסד	6
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	7
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	8-10
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	11-12
באורים לדוחות הכספיים	13-49

HLB
A member of HLB International
גיא,גופר,יהב,גילמן,אודם ושות'
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של
Skyline Investments Inc.
(לשעבר: Skyline International Development Inc.)
בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של Skyline Investments Inc. וחברות בנות ושותפויות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר 2016. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו על ידינו, נקבעו בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", על תיקוניו (להלן "תקן ביקורת 104"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה והערכות השווי; (3) בקרות על תהליך המזומנים, חוב ועמידה באמות מידה פיננסיות; (4) בקרות על הכנסות, הוצאות ושכר בחברות Skyline Deerhurst Resort Inc. ,Skyline Horseshoe ,Valley Resort Inc. , Skyline Cleveland Acquisitions Inc. ו – Skyline Cleveland Renaissance Inc. (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת 104. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2016.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2016 ו - 2015 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 והדוח שלנו, מיום 23 במרץ 2017, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

גיא,גופר,יהב,גילמן,אודם ושות'
רואי חשבון

רמת גן, 23 במרץ 2017

HLB
A member of HLB International
גיא,גופר,יהב,גילמן,אודם ושות'
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של
Skyline Investments Inc.
(לשעבר: Skyline International Development Inc.)

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של Skyline Investments Inc. (להלן – החברה) לימים 31 בדצמבר 2016 ו - 2015 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, 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 דיעה 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 ולבצעה 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 שיושמו 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 והשותפויות 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.

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", על תיקוניו, רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, והדוח שלנו מיום 23 במרץ 2017 כלל חוות דעת בלתי מסוייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

גיא,גופר,יהב,גילמן,אודם ושות'
רואי חשבון

רמת גן, 23 במרץ 2017

מגדל ב.ס.ר 1 • קומה 17 • דרך בן גוריון 2 רמת גן 5257334 • ט 03-5622282 • פ 03-5622275 • office@gyugcpa.com • www.hlbcpa.co.il
ניסים גיא, רו"ח • דן גופר, רו"ח • ציון יהב, רו"ח • מריו גילמן, רו"ח • שלמה אודם, רו"ח, CPA(USA) • רונן ספוז'ניקוב, רו"ח • דניאל רידנר, רו"ח • סיגלית בבלי, רו"ח

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

(באלפי ש"ח)

	באור	ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	85,068	39,971
לקוחות	4	49,221	12,818
חייבים ויתרות חובה	5	41,235	18,055
הוצאות מראש		6,646	5,355
מלאי	7	5,075	5,437
מלאי נדל"ן	8	167,220	107,532
נכסים מוחזקים למכירה	9	52,338	92,559
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	6	8,707	11,676
סה"כ נכסים שוטפים		415,510	293,403
נכסים בלתי שוטפים			
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	6	2,714	6,312
מלאי נדל"ן	8	-	72,038
נדל"ן להשקעה	10	258,831	262,156
רכוש קבוע, לפי עלות	11	11,176	411,002
רכוש קבוע, לפי שווי הוגן	11	774,393	-
נכסים אחרים	12	1,086	1,444
מסים נדחים	13	18,156	28,231
סה"כ נכסים בלתי שוטפים		1,066,356	781,183
סה"כ נכסים		1,481,866	1,074,586

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

(באלפי ש"ח)

	באור	ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
אשראי לזמן קצר ממוסדות כספיים ואחרים	15	75,409	131,126
חלויות שוטפות של אגרות חוב	14	3,150	-
התחייבות הקשורה במישרין לרכוש המסווג כמוחזק למכירה		-	34,794
הלוואות מבעלי עניין	18	-	18,964
ספקים		22,880	26,877
זכאים אחרים ויתרות זכות	16	44,149	41,260
הכנסות מראש		19,701	19,001
מסים שוטפים לשלם		4,753	312
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים		19,097	17,951
סה"כ התחייבויות שוטפות		189,139	290,285
התחייבויות לזמן ארוך			
הלוואות	17	174,273	192,130
אגרות חוב	14	120,619	-
התחייבויות אחרות		7,347	8,527
מסים נדחים	13	197,915	105,855
סה"כ התחייבויות לזמן ארוך		500,154	306,512
סה"כ התחייבויות		689,293	596,797
הון עצמי			
מיוחס לבעלי מניות של החברה	20	701,278	446,178
מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	20	91,295	31,611
סה"כ התחייבויות והון עצמי		1,481,866	1,074,586
התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים	21		
אירועים לאחר תאריך המאזן	34		

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

גיל בלוטרייך	**בלייק לאיין**	**ואדים שוב**
יושב ראש	מנכ"ל	מנהל כספים ראשי

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 23 במרץ, 2017

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על הרווח והפסד

(באלפי ש"ח)

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)
מחזור הפעולות				
הכנסות ממלונאות	22	343,454	266,524	231,394
הכנסות מנדל"ן להשקעה		10,709	10,772	10,309
מכירת נדל"ן למגורים		74,055	840	13,276
עמלות והיטלים	11(א)	--	13,539	--
הכנסות מפעולות אחרות		713	2,113	5,179
		428,931	293,788	260,158
עלות המכירות וההשכרה				
הוצאות תפעול מלונאות	23	289,248	225,843	201,490
אחזקת נדל"ן להשקעה		4,571	4,046	4,068
עלות המכירות נדל"ן למגורים	24	68,226	804	13,619
הוצאות פיתוח תקופתיות		4,226	3,197	3,391
עלות פעולות אחרות		246	2,743	4,418
פחת	25	19,230	16,216	17,522
ירידת ערך של מלאי נדל"ן לשווי מימוש נטו	8(א)	8,667	--	--
		394,414	252,849	244,508
רווח (הפסד) גולמי		**34,517**	**40,939**	**15,650**
רווח משינוי בשווי הוגן	10	(20,229)	(2,941)	(46,654)
הוצאות מכירה ושיווק		4,240	5,672	10,403
הוצאות הנהלה וכלליות	26	14,187	13,394	10,980
רווח מפעולות רגילות		**36,319**	**24,814**	**40,921**
הוצאות מימון	27	29,862	21,563	21,230
הכנסות מימון	27	(612)	(100)	(583)
הוצאות (הכנסות) אחרות		2,519	1,705	--
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי	11(א)	--	(24,248)	--
רווח ממימוש השקעה	11(ג) & 14	(25,073)	(11,219)	--
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה		**29,623**	**37,113**	**20,274**
מסים על ההכנסה	13 & 28	8,029	13,224	5,191
רווח (הפסד) לתקופה		**21,594**	**23,889**	**15,083**
מיוחס ל:				
בעלי המניות של החברה		11,493	13,851	6,663
זכויות שאינן מקנות שליטה	20	10,101	10,038	8,420
		21,594	23,889	15,083
רווח (הפסד) בסיסי למניה	20	**0.69**	**0.84**	**0.41**
רווח (הפסד) מדולל למניה		**0.69**	**0.84**	**0.41**

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

(באלפי ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
רווח (הפסד) לתקופה	21,594	23,889	15,083
רווח כולל אחר:			
סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:			
רווחים (הפסדים) מהערכה מחדש של רכוש קבוע, לפני מיסים	376,975	374	(174)
מסים על ההכנסה	(99,951)	(97)	50
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים ממטבע פעילות למטבע הצגה	5,379	(87,161)	16,444
סכומים שיסווגו או ייתכן שיסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:			
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	(874)	10,044	3,379
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס	281,529	(76,840)	19,699
סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה, נטו ממס	**303,123**	**(52,951)**	**34,782**
מיוחס ל:			
בעלי המניות של החברה	254,694	(59,077)	25,882
זכויות שאינן מקנות שליטה	48,429	6,126	8,900
	303,123	**(52,951)**	**34,782**

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

(באלפי ש״ח)

	הון המניות הנפרע ופרמיה	תעודות אופצייה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016									
	(מבוקר)									
יתרה לתחילת השנה	269,823	1,611	15,748	3,597	416	(98,581)	253,564	446,178	31,611	477,789
השקעה בחברה מאוחדת	--	--	--	--	--	--	--	--	15,025	15,025
רווח לשנה	--	--	--	--	--	--	11,493	11,493	10,101	21,594
רווח כולל אחר לשנה	--	--	238,775	--	--	4,426	--	243,201	38,328	281,529
סך הכל רווח כולל לשנה	--	--	238,775	--	--	4,426	11,493	254,694	48,429	303,123
חלוקת רווחים	--	--	--	--	--	--	--	--	(3,770)	(3,770)
מימוש רווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	--	--	(15,748)	--	--	--	15,748	--	--	--
תשלום מבוסס מניות	--	--	--	406	--	--	--	406	--	406
יתרה לסוף התקופה	269,823	1,611	238,775	4,003	416	(94,155)	280,805	701,278	91,295	792,573

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

(באלפי ש״ח)

	הון המניות הנפרע ופרמיה	תעודות אופצייה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015									
	(מבוקר)									
יתרה לתחילת השנה	267,650	1,611	19,691	5,609	416	(25,376)	235,493	505,094	25,485	530,579
הנפקת מניות	2,173	--	--	(2,173)	--	--	--	--	--	--
רווח לתקופה	--	--	--	--	--	--	13,851	13,851	10,038	23,889
רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה	--	--	277	--	--	(73,205)	--	(72,928)	(3,912)	(76,840)
סך הכל רווח כולל לשנה	--	--	277	--	--	(73,205)	13,851	(59,077)	6,126	(52,951)
מימוש רווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	--	--	(4,220)	--	--	--	4,220	--	--	--
תשלום מבוסס מניות	--	--	--	161	--	--	--	161	--	161
יתרה לסוף התקופה	269,823	1,611	15,748	3,597	416	(98,581)	253,564	446,178	31,611	477,789

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

(באלפי ש״ח)

	הון המניות הנפרע ופרמיה	תעודות אופצייה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
	לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר, 2014									
	(מבוקר)									
יתרה לתחילת השנה	207,716	2,085	19,815	6,163	416	(44,719)	228,830	420,306	16,585	436,891
הנפקת מניות	57,849	1,611	--	--	--	--	--	59,460	--	59,460
פקיעת אופציות	2,085	(2,085)	--	--	--	--	--	--	--	--
רווח לשנה	--	--	--	--	--	--	6,663	6,663	8,420	15,083
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה	--	--	(124)	--	--	19,343	--	19,219	480	19,699
סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה	--	--	(124)	--	--	19,343	6,663	25,882	8,900	34,782
מימוש רווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו ממס	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
תשלום מבוסס מניות	--	--	--	(554)	--	--	--	(554)	--	(554)
יתרה לסוף השנה	267,650	1,611	19,691	5,609	416	(25,376)	235,493	505,094	25,485	530,579

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

(באלפי ש"ח)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
רווח (הפסד) לתקופה	21,594	23,889	15,083
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
פחת והפחתות	21,888	17,626	18,847
רווח משינוי בשווי הוגן	(20,229)	(2,941)	(46,654)
רווח ממכירת נכסים מניבים ואחרים	(25,073)	(12,547)	--
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי, לפני השפעת מס	--	(24,248)	--
הוצאות מימון בגין אגרות חוב	8,781	--	--
מסים נדחים, נטו	2,255	15,354	9,092
ירידת ערך של מלאי נדל"ן לשווי מימוש נטו	8,667	--	--
הוצאות (הכנסות) בשל תשלום מבוסס מניות	406	161	(534)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
שינוי בלקוחות	(36,835)	1,428	(1,930)
שינוי בחייבים ויתרות חובה	(20,216)	(8,060)	(347)
שינוי בפקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	6,915	(5,535)	4,923
שינוי במלאי	441	(1,504)	2,449
שינוי במלאי נדל"ן	25,554	(35,584)	(5,308)
שינוי בספקים, זכאים אחרים ויתרות זכות	(5,521)	25,631	4,904
שינוי במסים שוטפים לשלם	4,510	228	(2,546)
שינוי בהתחייבות בגין פקדונות לרוכשים	925	7,542	1,820
	(5,938)	1,440	(201)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:			
השקעה בנכסים פיננסים מוחזקים למכירה	--	--	(3,747)
תזרים ממכירת נכס מוחזק למכירה	1,300	--	
תוספות לנדל"ן להשקעה	(1,945)	(5,648)	(1,023)
רכישת רכוש קבוע	(36,255)	(11,278)	(26,814)
תמורה ממכירת רכוש קבוע	90,252	38,680	--
תמורה ממכירת נכס פיננסי זמין למכירה	--	15,172	--
פרעון הלוואות על ידי רוכשים	--	--	1,030
מזומנים נטו ששימשו בצירוף עסקים (נספח א')	--	(70,994)	(9,055)
	53,352	(34,068)	(39,609)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון:			
אשראי לזמן קצר ממוסדות כספיים ואחרים	25,482	26,706	(3,317)
הנפקת אגרות חוב	123,222	--	--
קבלת אשראי לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	89,880	119,325	34,659
פרעון אשראי לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	(213,683)	(75,334)	(14,390)
רווחים שחולקו על ידי חברה בת לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	(3,770)	--	--
פרעון הלוואות מבעלי עניין	(19,539)	(35,319)	(1,720)
שינוי בהתחייבויות אחרות	(1,313)	(448)	489
פרעון של הוצאות מימון נדחות	(2,104)	(1,909)	(1,898)
מניות רגילות שהונפקו	--	--	59,460
	(1,825)	33,021	73,283
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים	(492)	(10,606)	(1,496)
גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים במהלך התקופה, נטו	**45,097**	**(10,213)**	**31,977**
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	39,971	50,184	18,207
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	**85,068**	**39,971**	**50,184**
ריבית ששולמה	19,024	20,458	19,663
ריבית שהתקבלה	612	100	583
מס הכנסה ששולם	719	(1,358)	2,947
פעולות מהותיות לא במזומן			
המרת הלוואה של צד שלישי להון (זכויות שאינן מקנות שליטה)	15,025	--	--

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

(באלפי ש"ח)

נספח א' - מזומנים נטו ששימשו ברכישה של נכסים והתחייבויות של מלון ה-Renaissance בשנת 2015 ואתר הנופש Bear Valley בשנת 2014

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
הון חוזר, נטו ממזומנים ושווי מזומנים	--	2,760	990
מלאי	--	(319)	(556)
רכוש קבוע	--	(97,885)	(24,393)
הכנסות מראש	--	196	5,212
מסים נדחים	--	8,294	--
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	--	--	9,692
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי, נטו ממס	--	15,960	--
נכסים שנרכשו נטו	--	(70,994)	(9,055)
מזומנים ששימשו לרכישה	--	(70,994)	(9,055)

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

1 אופי הפעילויות

Skyline Investments Inc (לשעבר: Skyline International Development Inc) (להלן- החברה) התאגדה ב- 4 בדצמבר 1998 על פי חוק החברות של אונטריו ומשרדה הרשום נמצא ב:
150 King Street West, Suite 2108, Toronto, Ontario, Canada

החברה וחברות הבת שלה מעורבות ברכישה, בעלות ופיתוח של אתרי נופש וקהילות יעד באונטריו ובארה"ב. מחזור הפעילות הרגיל של החברה הוא 12 חודשים פרט לפעילויות פיתוח אשר הינן מעל 12 חודשים, אשר הטווח האופייני שלו נע בין שלוש לארבע שנים.

66.15% מהחברה הם בבעלות סקייליין קנדה-ישראל בע"מ (בחישוב ה- 66.15% לא נלקחו בחשבון 200,000 מניות שהונפקו למנכ"ל החברה והמוחזקות בנאמנות - ראה באור 20) שמרבית מניותיה בבעלות מישורים השקעות נדל"ן בע"מ (לשעבר: מישורים חברה לפיתוח בע"מ), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לני"ע בתל אביב.
ביום 13 במרץ, 2014 רשמה החברה את המניות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ראה ביאור 20ג'.

בהמשך לתשקיף שהגישה, מבלי להנפיק ניירות ערך, קיבלה החברה ביום 14 במאי, 2014 היתר מרשות ניירות ערך באונטריו (OSC) והחלה להיות חברה מדווחת בפרובינציית אונטריו, קנדה.

ביום 24 בפברואר, 2015, פרסמה החברה את תשקיף המדף בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

לדעת הנהלת החברה, אופייני לחברה בעלת פעילות ייזום ופיתוח כסקייליין, עם מחזור תפעולי של מגזר פיתוח מעל שנה ואשר מממנת את מרבית השקעותיה ופרוייקטי הנדל"ן שלה על ידי מימון ממוסדות פיננסיים תדווח על תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת. ההתחייבויות השוטפות של החברה כוללות חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, אגרות חוב והלוואות לזמן קצר בגין פרוייקטי בניה בסך של כ-78,559 אלפי ש"ח. בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים של החברה, לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 קיים תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 8,685 אלפי ש"ח. תזרים מזומנים שלילי זה, כאשר קיים, אינו צפוי לפגוע בפעילותה העסקית של החברה, היות ולפי נסיון העבר הגופים הפיננסיים נוהגים למחזר את האשראי הניתן וכן לאור העובדה כי קיים מספר רב מלווים פוטנציאלי.

2 עיקרי המדיניות החשבונאית

הגדרות

בדוחות כספיים אלה:
החברה - SKYLINE INVESTMENTS INC.
החברה האם - סקייליין קנדה ישראל בע"מ.
הקבוצה - החברה והחברות המאוחדות שלה. (ראה באור 33)
צדדים קשורים - כהגדרתם ב - IAS 24.
בעלי עניין - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך, (עריכת דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010.

<u>בסיס הצגת הדוחות הכספיים</u>

דוחות כספיים מאוחדים אלה מוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים של ה- IASB תוך שימוש במדיניות חשבונאית שאומצה על ידי חברת האם. המדיניות החשבונאית מבוססת על IFRS, IAS ולפירושי ה- IFRIC (ביחד: "תקני דיווח כספי בינלאומיים") החלים על החברה והם אותם אלה ששימשו בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2015, פרט לשינוי מידיניות הטיפול החשבונאי לנכסי המלונאות והאירוח הכלולים במסגרת רכוש קבוע. נכסים אלו נמדדים כעת בהתבסס על מודל הערכה מחדש. כמו כן, הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לדרישות הגילוי בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התש"ע 2010.

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015 , אושרו על ידי הדירקטוריון ב- 23 במרץ, 2017.
החברה מציגה את הדוח על הרווח והפסד והדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

<u>שינוי במדיניות החשבונאית, תקני IFRS בתוקף משנת 2016</u>

התיקונים הבאים ל IFRS הפכו למחייבים ב 2016. כל תיקונים אלה דורשים בדרך כלל יישום מלא למפרע, כאשר חלק מהתיקונים דורשים יישום בדרך של מכאן והלאה:
תיקוני IFRS 10, IFRS 12, IAS 28 גופי השקעה: החלת חריג האיחוד
תיקוני IFRS 11, טיפול חשבונאי ברכישת זכויות בפעילות משותפת
תיקוני IAS 1 יוזמת גילוי
תיקוני IAS 16 ו IAS 38: ההבהרה של שיטות מקובלות של פחת והפחתות
תיקונים IAS 27, שיטת השווי המאזני בדוחות כספיים נפרדים
תיקונים לשיפורים השנתיים של תקני הדיווח הכספי הבינלאומי ממחזור 2012-2014

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

<u>שינוי במדיניות החשבונאית, תקנים שפורסמו אך עדיין לא בתוקף.</u>

תקן IFRS 16 חכירות

פורסם בינואר 2016, מחליף את IAS 17 וקובע כיצד לזהות, למדוד, להציג ולתת גילוי אודות חכירות. התקן מספק מודל חשבונאי יחיד לחוכר, הדורש מחוכרים להכיר נכסים והתחייבויות בכל החכירות אלא אם תקופת החכירה הינה בת 12 חודשים או פחות או שנכס הבסיס הינו בעל ערך נמוך. התקן אינו משנה מהותית את חשבונאות המחכיר, שבה חכירות ימשיכו להיות מסווגות כתפעוליות או מימוניות. התקן חל על תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2019 או לאחר מכן. יישום מוקדם מותר אם IFRS 15 מיושם גם הוא. ישות אינה נדרשת לבדוק האם חוזה מהווה או מכיל עסקת חכירה במועד היישום לראשונה. חוכר יישם את התקן בדרך של יישום למפרע מלאה או יכיר בהשפעה המצטברת המתיחסת כתיאום להון הפתיחה במועד היישום לראשונה.
החברה בוחנת את ההשפעה של התקן על דוחותיה הכספיים.

IFRS 15, "הכנסות מחוזים עם לקוחות"

IFRS 15 מציג מודל יחיד להכרה בהכנסות מחוזים עם לקוחות למעט חוזים מסוימים תחת תקני דיווח כספי בינלאומיים אחרים כגון IAS 17, חכירות. ההתקן דורש כי הכנסות תוכרנה באופן המציג את העברת הסחורות המובטחות או שירותים ללקוח ובסכום המשקף את התמורה הצפויה להתקבל בתמורה להעברת סחורות או שירותים. הדבר מושג על ידי יישום חמשת הצעדים הבאים:

1. זהה את החוזה עם לקוח;
2. זהה את התחייבויות הביצוע בחוזה;
3. קבע את מחיר העסקה;
4. הקצה את מחיר העסקה לחובות הביצוע בחוזה; ו
5. הכר בהכנסה כאשר הישות עומדת בחובת הביצוע.

IFRS 15 גם מספק גם הנחיות הנוגעות לטיפול ברכישת הסכם ובעלויות ביצוע חוזה. ליישום של התקן החדש לא צפויה להיות השפעה מהותית על התוצאות המדווחות של החברה, במיוחד לגבי עיתוי ההכרה וסיווג של הכנסות, ואת הטיפול בעלויות הכרוכות בבגיוס חוזים, למעט להכרה בהכנסה מעבודות של חיבור לתשתיות, אשר יוכרו על בסיס קצב שירות לעומת הכרה עם המסירה ללקוח. התקן ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום או לאחר 1 בינואר 2018, אימוץ מוקדם אפשרי. החברה בחרה לאמץ את התקן החל מיום 1 בינואר 2017.

IFRS 9 מכשירים פיננסיים (כפי שתוקן ב-2014)

בחודש יולי 2014, יצא תקן IFRS 9 מכשירים פיננסיים כדי לתת מענה לסיווג ומדידה של נכסים פיננסיים. IFRS 9 משתמש בגישה אחת כדי לקבוע אם נכס פיננסי ימדד לפי עלות או שווי הוגן, ועל שיטת הפחתה יחידה המחליפה כללים המרובים ב-IAS 39. זה מספק הנחיות לסיווג ומדידה של התחייבויות פיננסיות, גידור ומודל ירידת ערך צפוי חדש. IFRS 9 יישום לתקופות שנתיות המתחילות ביום או לאחר 1 בינואר, 2018, כאשר אימוץ מוקדם אפשרי.

IFRS 9 דורש שכל הנכסים הפיננסיים שבתחולת IAS 39 – "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה" יימדדו בהמשך בעלות מופחתת או בשווי הוגן. באופן מיוחד, מכשירי חוב המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא לאסוף את תזרימי המזומנים החוזיים ושיש להם תזרימי מזומנים חוזיים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד על הקרן העומדת לתשלום, נמדדים בדרך כלל בעלות מופחתת בסוף תקופות חשבונאיות עוקבות. כל מכשירי החוב ומכשירים הוניים אחרים יימדדו בשווי ההוגן שלהן בסוף תקופות חשבונאיות עוקבות.

ההשפעה החשובה ביותר של IFRS 9 בנוגע לסיווג ומדידה של התחייבויות כספיות נוגעת לחשבונאות באשר לשינויים בשווי הוגן של התחייבות פיננסית (שנמדדה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד) המיוחסת לשינויים בסיכון האשראי של אותה התחייבות. באופן מיוחד, על פי IFRS 9, עבור התחייבויות פיננסיות שנמדדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד, סכום השינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית המיוחס לשינויים בסיכון האשראי של אותה התחייבות מוכר ברווח כולל אחר, אלא אם ההכרה בהשפעות של השינויים בסיכון האשראי של החבות ברווח כולל אחר תיצור או תגדיל אי התאמה חשבונאית ברווח או הפסד. שינויים בשווי ההוגן המיוחסים לסיכון האשראי של התחייבות פיננסית לא יסווגו בהמשך כרווח או הפסד. בעבר, על פי IAS 39, מלוא סכום השינוי בשווי ההוגן של התחייבות הפיננסית הוכר ברווח או הפסד.
IFRS 9 תקף לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018 או לאחר מכן כאשר אימוץ מוקדם יותר אפשרי.
החברה בוחנת את ההשלכות של אימוץ התקן על הדוחות הכספיים.

תיקוני IFRS 2 "סיווג ומדידה של תשלום מבוסס מניות, עסקאות תשלום מבוסס מניות"

התיקונים באים להבהיר את הדברים הבאים:

- הערכת השווי ההוגן של תשלום מבוסס מניות המסולקת במזומן;
- היכן שבהסדר התשלום מבוסס מניות ישנה אפשרות סילוק נטו, הסדרים כאלה צריכים להיות מסווגים כמסולקים הונית ובלבד שתשלום היה מסווג כמסולק הונית אלמלא כללו את האפשרות של סילוק נטו; ו
- כללים חשבונאיים לשינוי של תשלום מבוסס מניות ממכשיר המסולק במזומן למכשיר המסולק במכשיר ההון.

התיקונים יחולו ביום או לאחר 1 בינואר 2018 כאשר יישום מוקדם אפשרי (קיימות הוראות מעבר ספציפיות).

החברה בוחנת את השפעת יישום התקן על הדוחות הכספיים.

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

<u>להלן רשימה של תיקונים שפורסמו ואינם בתוקף. אלא אם צוין אחרת, יישום מוקדם אפשרי, אם כי הוראות מעבר ספציפיות עשויות לחול.</u>

באופן כללי, גופים הבוחרים להחיל תיקון, שינוי או IFRS החדש לפני מועד הקובע שלו נדרשים גם כדי להחיל את התיקונים תוצאתיים הקשורים בו.

שינויים ל- IFRS 2 סיווג ומדידה של עסקאות תשלום מבוסס מניות, בתוקף לתקופות דיווח שנתיות ליום 1 בינואר, 2018 או לאחריו.

שינויים ל- IAS 7 יוזמת גילוי, בתוקף מתקופות דיווח שנתיות ליום 1 בינואר, 2017 או לאחריו.

שינויים ל-IAS12, הכרה של נכסי מסים נדחים בגין הפסדים שטרם מומשו יישום לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2017 או לאחריו.

החברה בוחנת את ההשפעה של שינויים אלה על הדוחות הכספיים.

<u>שימוש באומדנים</u>

הכנת הדוחות הכספיים דורשת מההנהלה להפעיל שיקול דעת ולהסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

שינויים מהותיים בהנחות, כוללים אלה ביחס לתוכניות ותזרימי מזומנים עסקיים עתידיים, יכולים לשנות באופן מהותי את הערכים הרשומים בספרים. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו ובכל תקופה עתידית.

תחומי מפתח של הערכה, שבהם קיבלה ההנהלה החלטה קשה, מורכבת או מבוססת על שיקול דעת, נובעת בדרך כלל כתוצאה מעניינים שבאופן אינהרנטי אינו וודאיים הם כדלקמן:

(i) צירוף עסקים:

קביעת השווי ההוגן של נכסים ניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו בצירוף עסקים מבוססות, במידה רבה, על שיקול הדעת של ההנהלה. ראה באור 11א' ו-32

(ii) מיסים על הכנסה:

התחייבויות בגין מיסים על הכנסה יואמדו עבור החברה, לרבות הערכה חשבונאית של הפרשים זמניים. ההפרשים הזמניים יובילו בדרך כלל להכרה בנכסים או התחייבויות בגין מיסים נדחים בדוחות הכספיים. שיקול הדעת של ההנהלה נדרש לשם חישוב מיסים שוטפים ונדחים. ראה באור 13 ו-28.

(iii) רכוש קבוע:

מדידת הרכוש הקבוע כרוכה בשימוש באומדנים לקביעת אורך החיים השימושי החזוי של נכסים ברי פחת. שיקול הדעת של ההנהלה נדרש גם כדי לקבוע שיטות פחת ואת ערך השייר של הנכס, את שיעור ההיוון של עלויות עבודה פנימיות והאם נכס הוא נכס כשיר למטרות היוון עלויות הלוואה.

מיום 31 בדצמבר, 2016 הרכוש הקבוע לנכסי המלונאות ואירוח של המלונאות מחושבים בשוויים ההוגן בניכוי פחת מתאריך הערכת השווי. ראה באור 11.

(iv) נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד ונרשם בדוחות הכספיים לפי שוויו ההוגן. ערכים הוגנים אלה נקבעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים תוך שימוש בהנחות ובמידע כספי שהיו כרוכים בשיקול דעת רב. ראה באור 10.

(v) הפרשות והתחייבויות תלויות

שיקול דעת נדרש במדידה והכרה של הפרשות ובחשיפה להתחייבויות תלויות. שיקול דעת דרוש על מנת לקבוע את סבירות ההצלחה של התדינות משפטית תלויה או את סבירות ההיגרמות של תביעה קיימת ועל מנת לכמת את טווח ההסדר הסופי האפשרי. במקרה של תביעה, החברה מסתמכת על יועציה המשפטיים שבכל הקשור לסיכויי התממשות התביעה המשפטית. ראה באור 16.

(vi) אופציות

בחישוב הבסיסי של שווים ההוגן של אופציות החברה נעשה שימוש באומדנים שונים כגון תנודתיות, אורך החיים החזוי של כתב אופציה, שיעור ריבית נטול סיכונים ותשואת דיבידנדים. השווי ההוגן נקבע על ידי שימוש ב- א) מודל רשתי בינומי וטרינומי OPTIONS XL עם מודל התנהגות מימוש (עבור דירקטורים ועובדים) וב- ב) מודל רשתי טרינומי OPTIONS XL עם מודל התנהגות מימוש: השווי ההוגן של הבשלת האופציות (עבור מנהלים). לפרטים על ההנחות בהן נעשה שימוש ראה בביאור 20.

בסיס לאיחוד הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את יתרות חברות הבנות בשליטת החברה וזכויותיה במיזמים משותפים ובעלויות משותפות המוחזקות על ידי חלק מחברות הבת שלה.

כל היתרות ההדדיות ועסקאות בין חברתיות בין החברה לחברות הבנות שלה, לרבות מכירות, רווחים, חייבים וזכאים, בוטלו בעת האיחוד.

פרויקטים משותפים הם עסקים שבהם לחברה יש זכויות לטווח ארוך ושבהם היא מסוגלת לממש את השליטה המשותפת עם שותפיה במסגרת הסכם חוזי. הדוחות הכספיים של העסקאות המשותפות מאוחדים באופן פרופורציונלי בדוחות כספיים מאוחדים אלה בהתאם לשיעור השליטה של החברה בפרויקטים המשותפים.

<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים בקופה, פיקדונות לזמן קצר במוסדות פיננסיים, השקעות שנזילותן גבוהה שהתקופה עד למועד מימושם בעת ההשקעה בהן לא עלתה על שלושה חודשים שניתן להמירן מיד לסכומי מזומנים ידועים החשופים לסיכון ערך בלתי משמעותי וכן משיכות יתר בבנק. משיכות יתר בבנק מופיעות במסגרת נטילת הלוואות בהתחייבויות שוטפות בדוח על המצב הכספי המאוחד.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לקוחות

לקוחות מוכרים תחילה בשווים ההוגן שלהם ובהמשך נמדדים בעלותם המופחתת, בניכוי הפרשה לחובות מסופקים. לקוחות יש לפרוע תוך לא יותר מ- 120 יום ממועד ההכרה עבור פיתוח קרקע ונושים במכירה חוזרת ולא יותר מ- 30 יום עבור נושים אחרים. יכולת פרעון של לקוחות נבדקת על בסיס שוטף. חייבים הידועים כבלתי ניתנים לגבייה נמחקים. הפרשה לחובות מסופקים נעשית כאשר קיימות הוכחות אובייקטיביות לכך שהחברה לא תוכל לגבות את כל הסכומים בהתאם לתנאים המקוריים של החובות. סכום ההפרשה הוא ההפרש בין הערך בספרים של הנכס לבין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים החזויים בניכוי שיעור הריבית שבתוקף. סכום ההפרשה מוכר בדוח רווח והפסד המאוחד.

מלאי ומלאי נדל"ן

החברה מיישמת את עקרונות IAS 2 – מלאי. מלאי מורכב מחלקות קרקע המחוברות לתשתית, בתים משותפים, קרקע המוחזקת לשם פיתוח נוכחי, מוצרי מזון ושתייה וסחורות קמעונאיות המוחזקות לשם מכירה במהלך העסקים הרגיל של החברה. מלאי מוערך כנמוך מבין העלות או שווי המימוש נטו. העלות מורכבת מכל עלויות הרכישה והעלויות האחרות שנגרמות בהבאת הנכס למיקומו ומצבו הנוכחי, כמו כן שוויו ההוגן של נכס נדל"ן להשקעה שמועבר למלאי, ביום ההעברה. שווי המימוש נטו הוא מחיר המכירה המוערך במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות השלמת המכירה והעלויות המוערכות לביצוע המכירה. שווי המימוש נטו למלאי עשוי שלא להשתוות לשוויו ההוגן בניכוי עליויות מכירה.
מגרשים מחוברים לשרותי תשתית נמכרים לרוכשים כאשר מותקנות עליהן תשתיות כגון חשמל, גז, ביוב, מים וכבישים. מגרשים מחוברים לשרותי תשתית שמאפשר לרוכשים לבנות עליהן בתים באופן עצמאי. מלאי קרקעות שלא צפוי שיפותחו במהלך המחזור התפעולי של החברה סווגו לסעיף מלאי לזמן ארוך.

רכוש קבוע

החברה מיישמת את עקרונות IAS 16 – רכוש קבוע". עלות הרכוש הקבוע היא עלות הרכישה שלו ביחד עם עלויות רכישה נלוות. עלויות ישירות ועקיפות מהוונות ככל שהן מגדילות את התועלת הכלכלית העתידית של הנכס.
במהלך 2016 ו- 2015, מכרה החברה את שני הנכסים שסווגו לנכסים המוחזקים למכירה; שניהם טופלו בעבר לפי מודל ההערכה מחדש ,לפי תקן החשבונאות הבינלאומי IAS 16.31. יתר הרכיבים מטופלים לפי העלות ההיסטורית.
פחת מחושב כך שהוא מפחית את עלות הרכוש הקבוע בניכוי הערך השייר המוערך שלו המותאם, אם הדבר אפשרי, בכל תאריך דוח על המצב הכספי, על בסיס הקו הישר על פני החיים הכלכליים השימושיים החזויים של הנכסים הרלוונטיים. החיים הכלכליים העיקריים שנעשה בהם שימוש למטרה זו הם:

בניינים בבעלות -	עשרים וחמש עד שמונים ושש שנים
ריהוט וציוד -	שלוש עד חמש שנים
מחשבים ומסכים-	שלוש עד חמש שנים
ציוד באתרי נופש -	עשר עד שלושים ותשע שנים
מכשירי חשמל בבניינים -	עשר שנים
שיפורים במושכר -	במשך תקופת השכירות

כאשר נראה שחלה ירידת ערך, נעשית הפרשה נגד הערך בספרים של הרכוש הקבוע.
מיום 31 בדצמבר, 2016 מטפלת החברה במלונות הממוקמים בדאון טאון קליבלנד ואתרי נופש באונטריו וקליפורניה באמצעות IAS 16.31, מודל הערכה מחדש, היות וההנהלה מאמינה שזה ייתן מידע רלוונטי לקורא וכי הערכים של נכסים אלו ניתנים למדידה מהימנה. ההבדל בין השווי ההוגן והשווי בספרים, נטו ממס, נרשם במסגרת "קרן משערוך" ברווח הכולל האחר. לאחר ההכרה הראשונית, רשומים הנכסים בשוויים המשוערך בתוספת תוספות ובניכוי פחת והפסדים מירידות ערך. הערכות שווי תקופתיות מבוצעות כדי לוודא שהסכום הרשום בספרים אינו שונה מהותית מזה שהיה נקבע באמצעות שימוש בשווי הוגן בתאריך דוח על המצב הכספי. אם כתוצאה מהערכת השווי יגדל שווי ההוגן, הגידול יזוכה ישירות לרווח הכולל האחר, נטו ממס. אולם, עליות הערך ירשמו בדוחות הכספיים אך ורק עד לתקרה של ביטול ירידת ערך של אותו הנכס, שנרשמה בעבר בדוח רווח והפסד. אם השווי הרשום בספרים ירד כתוצאה מהערכת השווי, ההפחתה תרשם, נטו ממס, תירשם ברווח והפסד רק לאחר שביטלה את הקרן שנרשמה בעבר במסגרת הרווח הכולל האחר בגין אותו הנכס. החברה החילה את תקן IAS 16.31 מכאן ולהבא.
השווי ההוגן של הנכסים שהוזכרו לעיל, מבוסס על הערכות שווי של מעריכים בלתי תלויים, אשר מחזיקים בהסמכות מקצועיות רלוונטיות ואשר להם נסיון עדכני באזור ובקטגוריה של הרכוש הקבוע שנמדד.
רכוש קבוע אחר, אשר לא הוזכר לעיל, נמדדים על בסיס עלות בניכוי פחת שנצבר

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נדל"ן להשקעה

החברה מיישמת את עקרונות IAS 40 – נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה הם קרקעות או בנינים שייצרו דמי שכירות או עליית ערך או את שניהם.
העלות הראשונית של נדל"ן להשקעה היא עלות הרכישה שלהם ביחד עם כל עלויות הרכישה הנלוות. עלויות חיצוניות ופנימיות מהוונות ככל שהן מגדילות את התועלת הכלכלית העתידית מהנכס.
עלות הראשונית של נדל"ן להשקעה תחת חכירה מימונית מוצגת כנמוך מבין השווי ההוגן של הנכס לבין הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים. סכום שווה ערך יוכר כהתחייבות.
לאחר ההכרה לראשונה, מודדת החברה את כל הנדל"ן להשקעה לפי שווים ההוגן. רווח או הפסד הנובעים משינוי בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד עבור התקופה שבה נבעו. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה משקף את תנאי השוק במועד דוח על המצב הכספי.
השווי ההוגן של נכס להשקעה מבוסס על הערכה שנעשתה על ידי מעריך חיצוני בלתי תלוי בעל תעודה מוכרת ומקצועית רלוונטית וניסיון עדכני במיקום ובקטגוריה של הנדל"ן להשקעה שהוערך.
במקרה של נדל"ן להשקעה לשימוש מעורב ונכסים המוחזקים לשם ייצור סחורות או שירותים ("נכס בשימוש הבעלים"), החברה מסווגת את הרכיב המוחכר כנדל"ן להשקעה ואת החלק שנמצא בשימוש על ידי הבעלים כרכוש קבוע.

רכוש אחר

עלויות חכירה מהוונות ומפותחות לפי שיטת הקו הישר במשך תקופות החכירה שאליהן הן קשורות.
עלויות משמעותיות של תיקונים בנכסי נדל"ן מסחריים נדחות ובהמשך נגבות מהדיירים במשך תקופת השימוש המוערכת בתיקון

ירידת ערך של נכסים בלתי שוטפים

נכסים בעלי אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר נבדקים על בסיס שנתי לשם בדיקת אפשרות לירידת ערך וכאשר יש סימן שהנכס עלול להיות לספוג ירידת ערך. נכסים המוצגים בעלותם המופחתת, נבדקים כל אימת שאירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שהערך בספרים אינו בר השבה. הפסד מירידת ערך מוכר כסכום שבו הערך בספרים של הנכס עולה על סכום בר ההשבה שלו. סכום בר ההשבה הוא הגדול מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות המכירה לבין שווי השימוש. למטרת מדידת ירידת ערך, הנכסים מסווגים לקבוצות על פי הרמות הנמוכות ביותר שבהן יש תזרימי מזומנים שניתנים לזיהוי בנפרד.

מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי או התחייבות פיננסית מוכרים כאשר החברה הופכת לצד בהוראות חוזיות של מכשיר פיננסי.
נכסים פיננסיים נגרעים כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר הנכסים הפיננסיים וכל הסיכונים והגמולים המהותיים מועברים. התחייבות פיננסית נגרעת כאשר ההתחייבות נפרעה, בוטלה, או פקעה.
נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נמדדים תחילה בשווי הוגן המותאם על ידי עלויות עסקאות, להוציא נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות המוערכים בשווי ההוגן דרך רווח או הפסד שנמדדים תחילה בשווי ההוגן.
בהמשך נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נמדדים כמתואר להלן:

הנפקת ניירות ערך בחבילה

בהנפקה של ניירות ערך בחבילה, מוקצית התמורה שהתקבלה (לפני הוצאות הנפקה) לניירות הערך שהונפקו בחבילה בהתאם לסדר ההקצאה להלן: נגזרים פיננסיים ומכשירים פיננסיים אחרים המוצגים בשווי הוגן מידי תקופה. לאחר מכן נקבע השווי ההוגן עבור התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, כאשר התמורה המוקצית עבור מכשירים הוניים נקבעת כערך שייר. עלויות ההנפקה מוקצות לכל רכיב בהתאם ליחס הסכומים שנקבע לכל רכיב בחבילה.

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

במדידת השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עושה ההנהלה שימוש בשיטות הערכה כאשר מחירי שוק פעיל אינם זמינים. פרטים על ההנחות בהן נעשה שימוש מופיעים בביאורים בנוגע לנכסים והתחייבויות פיננסיים. ביישום שיטות ההערכה, ההנהלה עושה שימוש במידע על השוק ובאומדנים והנחות העולים בקנה אחד, ככל האפשר, עם נתונים שניתן לצפות ששחקני השוק ישתמשו בהם בתמחור המכשיר. כאשר נתונים רלוונטיים אינם ניתנים לצפייה, ההנהלה עושה שימוש באומדנים הטובים ביותר שהיא יכולה להפיק לגבי ההנחות שיעשו שחקני השוק. אומדנים אלה עשויים להיות שונים מהמחירים בפועל שניתן יהיה להשיג בעסקאות בתנאי השוק במועד הדיווח.

נכסים פיננסיים

למטרת מדידה עוקבת, נכסים פיננסיים למעט אלה שיועדו ותקפים כמכשירי גידור, מסווגים לקטגוריות הבאות עם ההכרה הראשונה:

- הלוואות וחייבים;
- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד;
- השקעות המוחזקות לפדיון; ו-
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

הקטגוריה קובעת את המדידה העוקבת והאם ההכנסות וההוצאות הנובעות מוכרות ברווח או הפסד או ברווח כולל אחר.
כל הנכסים הפיננסיים להוציא אלה הנמדדים בשווי ההוגן דרך רווח או הפסד נתונים לבדיקה לשם גילוי ירידת ערך לפחות בכל תאריך דוח על המצב הכספי. נכסים פיננסיים סופגים ירידת ערך כאשר קיימות ראיות אובייקטיביות לכך נכס פיננסי או קבוצה של נכסים פיננסיים ירדה בערכה. קריטריונים שונים משמשים לקביעת ירידת ערך עבור כל קטגוריה של נכסים פיננסיים המתוארים להלן.

כל ההכנסות וההוצאות הקשורות לנכסים פיננסיים שמוכרים דרך רווח או הפסד מוצגות במסגרת 'הוצאות מימון', 'הכנסות מימון' או 'הכנסות אחרות', למעט ירידת ערך של חייבים (לקוחות) המוצגים במסגרת 'הוצאות הנהלה וכלליות'.

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הלוואות וחייבים

הלוואות וחייבים הם נכסים פיננסיים שאינן נגזרים בעלי תשלומים קבועים או ניתנים לקביעה שאינם מצוטטים בשוק פעיל. לאחר הכרה בפעם הראשונה, נמדדים אלה בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית בניכוי הפרשות לירידת ערך. ההיוון נמחק כאשר השפעתו אינה מהותית. לקוחות החברה ורוב החייבים האחרים שלה מסווגים בקטגוריה זו של מכשירים פיננסיים.

חייבים משמעותיים נמדדים ספציפית לצורך ירידת ערך כאשר מועד פירעונם עבר או כאשר מתקבלות ראיות אובייקטיביות אחרות לכך שצד אחר לא יעמוד בתשלום. חייבים שלא נמדדים באופן נפרד לצורך ירידת ערך נבדקים לצורך זה בקבוצות שנקבעות על ידי התייחסות לענף ולאזור של צד אחד ולתכונות זמינות אחרות של מאפייני סיכון אשראי משותף. לאחר מכן שיעור המחיקה מבוסס על שיעורי אי הפירעון ההיסטוריים האחרונים של הצד האחר בכל קבוצה מזוהה. ירידת ערך בחייבים (לקוחות) מוצגת במסגרת 'הוצאות הנהלה וכלליות'.

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללים נכסים פיננסיים המסווגים כמוחזקים למסחר או העומדים בתנאים מסוימים ונמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד עם ההכרה בפעם הראשונה. כל הנגזרים נופלים בקטגוריה זו, למעט אלה שנמדדו ותקפים כמכשירי גידור שעבורם חלות דרישות חשבונאות גידור.

הנכסים בקטגוריה זו נמדדים בשווי ההוגן כאשר כל רווח או הפסד הנובע ממדידה מחדש נזקף לרווח או הפסד. רווחים או הפסדים הנובעים ממכשירים פיננסיים נגזרים מבוססים על שינויים בשווי ההוגן שנקבעים על ידי התייחסות לעסקאות דומות בשוק פעיל או תוך שימוש בשיטות הערכה כאשר אין שוק פעיל.

השקעות מוחזקות לפדיון

השקעות מוחזקות לפדיון הן נכסים פיננסיים שאינן נגזרים בעלי תשלומים קבועים או נתנים לקביעה ובעלי מועדי פירעון קבועים להוציא הלוואות וחייבים. השקעות מסווגות כמוחזקות לפדיון אם לחברה יש כוונה ויכולת להחזיק בהן עד לפדיונן.
לאחר ההכרה בפעם הראשונה, השקעות המוחזקות לפדיון נמדדות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. אם יש ראיות אובייקטיביות לירידת ערך ההשקעה, הנקבעות על ידי התייחסות לדירוג אשראי חיצוני, הנכס הפיננסי נמדד בשווי ההוגן של אמדן תזרימי מזומנים חזויים. כל שינוי בערך בספרים של ההשקעה, לרבות הפסדי ירידת ערך, נזקף לרווח או הפסד.

נכסים פיננסיים זמינים למכירה

נכסים פיננסיים זמינים למכירה הם מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הנמדדים בקטגוריה זו או שאינם כשירים להיכלל באף קטגוריה אחרת של נכסים פיננסיים.
נכסים פיננסיים זמינים למכירה נמדדים בשווי הוגן או בעלות בניכוי הפרשה לירידת ערך, אם לא ניתן להעריך את השווי ההוגן שלהם באופן מהימן. רווחים והפסדים נזקפים לרווח כולל אחר ומדווחים במסגרת ההון העצמי בקרן של נכסים פיננסיים מוחזקים למכירה, להוציא הפסדי ירידת ערך והפרשי מטבע זר על נכסים כספיים המוכרים ברווח או הפסד. כאשר הנכס נמכר או כאשר נקבע שערכו ירד, הרווח או ההפסד המצטבר המוכר לרווח הכולל האחר מסווג מחדש מההון העצמי לרווח או הפסד ומוצג כהתאמה הקשורה לסיווג מחדש במסגרת רווח כולל אחר. ריבית המחושבת משימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ודיבידנדים מוכרים ברווח או הפסד במסגרת 'הכנסה פיננסית'. ביטולים של הפסדי ירידת ערך מוכרים בהכנסה כוללת אחרת, להוציא נכסים פיננסיים המהווים בטוחות לחובות המוכרים ברווח או הפסד רק אם ניתן לקשור את הביטול בצורה אובייקטיבית לאירוע שחל לאחר שהפסד ירידת הערך הוכר.

התחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות הפיננסיות של החברה כוללות הלוואות לפירעון, אגרות חוב, ספקים וזכאים אחרים וכן הפקדות של דיירים.
התחייבויות פיננסיות מוצגות בהמשך בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, למעט התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר או הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ונרשמות לאחר מכן בספרים בשווי ההוגן שלהן בתוספת רווח או הפסד הנובעים ממדידה מחדש הנזקפים לרווח או הפסד.

כל המכשירים הפיננסיים הנגזרים שאינם נמדדים ותקפים כמכשירי גידור מדווחים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

כל החיובים הקשורים לריבית וכל השינויים, אם ישנם, בשווי ההוגן של מכשיר פיננסי הנזקפים לרווח או הפסד נכללים במסגרת 'הוצאות מימון' או 'הכנסות מימון'.

מכשירים פיננסיים נגזרים

נגזרים הנמדדים כמכשירי גידור להגנה בקשר עם תזרימי המזומנים דורשים טיפול חשבונאי ספציפי. על מנת שמכשיר הגידור יענה על דרישות של חשבונאות גידור, עליו לעמוד במספר תנאים חמורים בנוגע לתיעוד, ההסתברות של התרחשות עסקת הגידור ויעילות הגידור. כל המכשירים הפיננסיים הנגזרים האחרים מדווחים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

צירופי עסקים

בהכרה לראשונה, הנכסים וההתחייבויות של עסקים שניקנו נכללים בדוח המאוחד על המצב הכספי לפי שווים ההוגן. במדידת שווי הוגן, משתמשת ההנהלה באומדנים לגבי תזרימי מזומנים חזויים ושיעורי היוון. עם זאת, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות. שינוי במדידות בהכרה בפעם הראשונה ישפיע על מדידת המוניטין.

מוניטין מייצג את עודף השווי ההוגן של התמורה שהועברה ברכישת עסק על השווי ההוגן של נכסים נטו, לרבות כל נכסים הבלתי מוחשיים המזוהים והתחייבויות שנרכשו על פי IFRS 3. בקביעת השווי הוגן של התמורה, מודדים את הון שנרכש לפי שווי השוק של הון עצמי במועד הרכישה, ואת השווי ההוגן של התמורה המותנית על בסיס שיקול הדעת של הדירקטוריון בנוגע לעמידה בתנאי לביצוע וכן האם עתידה להיות משולמת תמורה נוספת. מוניטין נמדד בעלות בניכוי הפסדים מירידת ערך. בכל תקופה החברה בוחנת ירידת ערך של המוניטין, או לעתים קרובות יותר אם מתקיימים סימנים לירידת ערך. החברה קובעת אם המוניטין מופחת על ידי השוואה בין יתרת המוניטין שבספרים לבין השווי ההוגן של כל רכישה. עלויות הקשורות לרכישב, פרט לאלו הקשורות להנפקת חוב או הון מניות בקשר עם צירוף העסקים, מוכרות כהוצאה עם התהוותה. עודף שווי הוגן של נכסים שנרכשו מעל שוויים ההוגן מוכר בדוח הרווח וההפסד כרווח מרכישה במחיר הזדמנותי.

נכסים בלתי שותפים ו/או קבוצות של נכסים המוחזקים למכירה

על פי IFRS 5, נכס לא שוטף ו / או קבוצה של נכסים המוחזקים למכירה, כמו גם ההתחייבויות המתייחסות לנכסים אלה חייבים להיות זמינים למכירה מיידית במצבו הנוכחי, ההנהלה צריכה להיות מחוייבת לתכנית למכור את הנכס, כמו כן, צריכה להיות תוכנית פעילה בביצוע לצורך איתור קונה. מכירת הנכס חייבת להיות צפויה ברמה גבוה ממועד סיווג לראשונה. נכסים אלה חדלים להיות מופחתים ממועד סיווג כזה ויוצגו בנפרד כנכסים שוטפים לפי הנמוך מבין ערכם בספרים או השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה. נכסים שסווגו בעבר במסגרת נדל"ן להשקעה ימשיכו להמדד בשווי הוגן. התחייבויות פיננסיות הנובעות מפריטים אלה נמדדים לפי העלות המופחתת.

תשלומים מבוססי מניות

עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם צדדים שאינם עובדים של החברה נמדדות בשווי הוגן של הסחורות או השירותים שהתקבלו, להוציא כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, ובמקרה כזה הן נמדדות בשווי הוגן של המכשירים ההוניים המוענקים במועד שבו הישות רוכשת את הסחורות או שבו הצד שכנגד מעניק את השירותים.

עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם עובדים של החברה וספקי שירותים דומים אחרים נמדדות בשווי הוגן של המכשירים ההוניים במועד ההענקה. פרטים לגבי קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם עובדים של החברה מפורטים בביאור 20.

השווי ההוגן שנקבע במועד ההענקה של התשלום מבוסס המניות המסולק במכשירים הוניים מוצא כהוצאה על בסיס שלבי ההבשלה על פני תקופת השירות, בהתבסס על אומדן החברה לגבי המכשירים ההוניים שיבשילו בסופו של דבר. בסוף כל תקופת דיווח, החברה מתקנת את האומדן שביצעה לגבי מספר המכשירים ההוניים הצפויים להבשיל. ההשפעה של תיקון האומדנים המקוריים, אם יש, מוכרת ברווח או הפסד כך שההוצאה המצטברת משקפת את האומדן המתוקן בלוויית התאמה מתאימה להפרשה לשירות המסולק במכשירים הוניים.

הכרה בהכנסה

מקורות ההכנסה העיקריים של החברה והכרה בהכנסות אלה למטרת הדוחות הכספיים הם כדלקמן:

הכנסות מפעילויות נופש מוכרות כאשר השירות סופק.

הכנסות מפעילויות של בתי מלון ומסעדות מוכרות בזמן שהסחורות והשירותים נמסרים.

מכירת נכסי נדל"ן מוכרת כאשר כל הדרישות המהותיות בהסכם המכירה התקיימו, סיכוני הבעלות הועברו לקונה והתקבל פיקדון מתאים.

הכנסות בגין דמי הרשמה מוכרות כאשר סביר שהתמורה בגינן תתקבל ואין אי ודאות משמעותית לגביה. הכנסות מדמי חבר חודשיים מוכרות על בסיס חודשי.

מכירות של יחידות בבתים משותפים מוכרות כהכנסות כאשר הסכום לתשלום בסגירה הראשונה מתקבל במזומן. סכום זה מהווה לרוב בין 15% ל - 20% מהתמורה הכוללת. מועד הסגירה הראשונה הינו המועד שבו הרוכש מקבל את ההחזקה הפיסית בנכס. במועד זה, הקונה זכאי לאכלוס וממציא התחייבות לקבלת משכנתא בסכום יתרת התמורה, שמבטיחה את גביית התמורה הכוללת. המוכר, באותו מועד, מתחייב להעביר את הבעלות עם ההכרה על פי חוק הבתים המשותפים של תחום השיפוט הרלוונטי. להערכת החברה, במועד מסירת החזקה, עיקר הסיכונים וההטבות הועברו לרוכש והופסקה המעורבות הניהולית האופיינית ברמה המיוחסת לבעלות, או לשליטה אפקטיבית ביחידה. בתקופת הביניים שבין מסירת החזקה לבין רישום הבעלות על שם הרוכש, שאורכה האופייני חודשים ספורים, נושא הרוכש בעלויות אופייניות לבעלות, כגון ביטוח ומיסים המוטלים בשל הנכס.

הכנסות ממכירת שירותים מוכרות כאשר השירותים מבוצעים. סכומים המתקבלים עבור שירותים שלא נינתו מדווחים כהכנסות נדחות ומסווגים כהתחייבות. הכנסות אחרות כגון מכירת כרטיסי מתנה מוכרות בעת השימוש.

הכנסות מנדל"ן להשקעה כוללות דמי שכירות מדיירים במסגרת הסכמי שכירות, שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק, החזרי מס רכוש והחזרי עלויות תפעול, דמי ביטול שכירות, הנחות בשכירות, הכנסה מחנייה והכנסות נלוות. פיקדונות של דיירים מבוטאים כהתחייבויות אחרות.

החברה מדווחת על שכירות מדרגית על בסיס הקו הישר במשך התקופה של כל שכירות רלוונטית להוציא שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק.

שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק מוכרת לאחר שהושגו רמות המכירה המינימליות בהתאם לכל שכירות.

הכנסה מריבית מנכס פיננסי מוכרת כאשר יש סבירות שהתועלת הכלכלית תזרום לחברה ושניתן למדוד באופן סביר את סכום ההכנסה. הכנסה מריבית נצברת על בסיס זמן, על ידי התייחסות ליתרת החוב ולשיעור הריבית האפקטיבית הרלוונטי.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

עלויות אשראי

עלויות אשראי המיוחסות באופן ישיר לרכישה, בנייה או ייצור של נכסים כשירים שהם נכסים שדורשים בהכרח תקופת הכנה ארוכה לשם שימושם המיועד או לשם מכירתם מתווספות לעלות הנכסים הללו, עד למועד שבו הנכסים מוכנים באופן משמעותי לשימושם המיועד או למכירה.

כל עלויות האשראי האחרות מוכרות ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרמו.

הטבות לעובדים

הטבות לעובדים לזמן קצר מוכרות כהוצאה עם מתן השירותים לחברה. הטבות אלו כוללות בעיקר: שכר, משכורות והפקדות מעסיק למוסד לביטוח סוציאלי, ימי חופשה ומחלה, בונוסים אשר עתידים להיות מסולקים במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים, הטבות שלא במזומן כגון ביטוחי שיניים, רפואי, וביטוחי חיים.
החברה משלמת עבור עובדים מסוימים תשלומים לקופות גמל (RRSP) (Registered Retirement Saving Plan) תשלומים אלה מוכרים כהוצאה עם מתן השירות לחברה.RRSP הינו מכשיר חסכון מאושר ע"י ממשלת קנדה אשר מאפשר ליחיד חסכון לטווח ארוך עם דחיית אירוע המס למועד המשיכה. הטבה זאת ניתנת לפי שיקול דעת החברה. אין לחברה התחייבות לתשלום לתוכנית זאת בתום סיום העסקת עובד.

אין לחברה התחייבות למתן הטבות לעובדים לאחר סיום יחסי עובד מעביד.
התחייבות לתשלום בגין אי מתן הודעת סיום יחסי עובד מעביד ע"י החברה מוכרת כמוקדם מבין אלה: כאשר לא ניתן לחברה לחזור בה מההודעה הזאת או כאשר החברה מכירה בהוצאות עקב ארגון מחדש.

מסים על ההכנסה

נכסי מיסים והתחייבויות נדחים נקבעים על בסיס הפרשים זמניים בין דיווח כספי ובסיס מס עבור נכסים והתחייבויות ונמדדים תוך שימוש בשיעורים וחוקים שחוקקו באופן משמעותי ושיהיו בתוקף כאשר צפוי שהפרשים אלה יתהפכו. המס הנדחה לא מדווח אם הוא נובע מהכרה ראשונה בנכס או בהתחייבות בעסקה שבזמן העסקה לא השפיע על החשבונאות ולא על ההכנסה החבה במס או על ההפסד. הערך הספרים של נכסי מיסים נדחים נבדק בסוף כל תקופת דיווח ומופחת ככל שאין עוד סבירות שתהיה מספיק הכנסה חייבת להשבת כל הנכסים או חלקם.

מיסים נדחים ניתנים על הפרשים זמניים הנובעים מהשקעות בחברות בת למעט כאשר העיתוי של היפוך ההפרש הזמני נשלט על ידי החברה ויש סבירות שההפרש הזמני לא ישתנה בעתיד הנראה לעין. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאותו תחום שיפוט מיסוי מקוזזים.
על פי התיקון ל- IAS 12, התחייבויות מיסים נדחים הנובעות מהחזקת נכסים להשקעה נמדדות על בסיס ההנחה שהן תתממשנה מהמכירה.

רווח למניה

רווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה (המונה) במספר המניות הרגילות המשוקלל הקיים בפועל במהלך התקופה (המכנה).
רווח בסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת רווח או הפסד מיוחס לבעלי המניות של החברה (המונה) במספר הממוצע המשוקלל של מניות רגילות במחזור (המכנה) במהלך התקופה.
לצורך חישוב הרווח המדולל למניה, החברה מתאימה את הרווח או ההפסד המיוחסים לבעלי המניות של החברה, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדללות.

מטבע הפעילות ומטבע הצגה

מטבע הפעילות של החברה הוא דולר קנדי מלבד, Skyline Cleveland Acquisitions Inc, Skyline Cleveland Renaissance Inc. and Skyline Bear Valley Inc שמטבע הפעילות שלהן, הוא דולר ארה"ב. בדוח זה ניתן תרגום של הדוחות הכספיים לש"ח, וזאת בהתאם לכללים שנקבעו בתקנות ניירות הערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, המתייחסות לתאגיד אשר מטבע הדיווח שלו אינו השקל. תרגום הנתונים הכספיים מ – דולר קנדי ל - ש"ח נעשה בהתאם לכללים שנקבעו ב- IAS21. בהתאם לכללים אלה: נכסים והתחייבויות תורגמו לפי שער הסגירה לכל תאריך דוח על המצב הכספי. הכנסות והוצאות תורגמו לפי שערי חליפין ממוצעים בתקופות בהן הן התהוו. אולם, במקרים של עסקאות מהותיות, הכנסות והוצאות מתורגמות לפי שערי החליפין כפי שהיו במועד העסקאות עצמן. רכיבים הוניים תורגמו לפי שערי החליפין במועדים בהם הם התהוו. הפרשים שנוצרו בעקבות התרגומים האמורים נזקפו לקרן הונית.

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

שערי חליפין היציגים של הדולר הקנדי לעומת השקל כפי שמתפרסמים על ידי בנק ישראל, לתאריכים רלוונטיים לדוחות כספיים אלה ניתנים להלן:

	ליום 31 בדצמבר:	
	2016	**2015**
שער דולר של קנדה (בש"ח ל - 1 דולר)	2.851	2.814
שער דולר קנדי ממוצע לשנה (בש"ח ל-1 דולר)	2.898	3.045
שער דולר של ארה"ב (בש"ח ל - 1 דולר)	3.845	3.902
שער דולר ארה"ב ממוצע לשנה (בש"ח ל-1 דולר)	3.841	3.884

שיעור השינוי באחוזים:

שיעור השינוי באחוזים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר:

דולר של קנדה	1.3%	-16.2%
דולר של ארה"ב	-1.5%	0.3%

		31 בדצמבר	
		2016	2015
3 מזומנים ושווי מזומנים	טווח ריבית	(מבוקר)	(מבוקר)
מזומנים ושווי מזומנים	0.20% - 0.50%	72,891	39,209
פקדונות בנק לזמן קצר	1.50%	12,177	762
		85,068	39,971
4 לקוחות			
מאורחי מלון ולקוחות		13,392	12,655
הכנסות שכירות לקבל		--	325
סכום לקבל בגין מכירות של דירות, במעמד הסגירה (closing)		35,915	--
בניכוי – הפרשה לחובות מסופקים		(86)	(162)
		49,221	12,818
5 חייבים אחרים ויתרות חובה			
מוסדות		3,233	1,449
פקדונות (א)		20,448	14,676
חלויות שוטפות והלוואות לזמן קצר לרוכשים (ב)		15,866	--
חייבים אחרים		1,688	1,930
		41,235	18,055

כל הסכומים הם לזמן קצר. היתרה של חייבים אחרים נחשבת קירוב סביר לשווי הוגן.

(א) מקדמות מרוכשים בגין פרוייקטי נדל"ן שונים של החברה. המקדמות מוחזקות בנאמנות בידי עו"ד של החברה האחראים על הפרוייקט. ככלל המקדמות מבוטחות ושמורות לצורך עמידה בחוקי הבנייה למגורים באונטריו.

(ב) הלוואה (Vendor Take Back - VTB) שניתנה לרוכשים של קרקעות באתר הנופש Blue Mountain. משכנתא מדרגה ראשונה נרשמה על הקרקעות להבטחת פרעון החוב.

6 פקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל

הפקדונות במוסדות בנקאיים כפופים למגבלות חיצוניות מסוימות המוטלות ביחס לשימוש החברה בכספים אלה. נכון ליום 31 בדצמבר 2016, פקדונות בנק מוגבלים כוללים גם סכום של כ- 563 אלפי דולר קנדי (כ- 1,605 אלפי ש"ח) וכ-563 אלפי דולר קנדי (כ-1,584 אלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2015, בכתבי ערבות לטובת רשויות מקומיות בהן מתקיימות פעילות בתחום פיתוח הקרקעות.

7 מלאי

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
מזון ומשקאות	2,056	2,355
מלאי מסחרי	2,426	2,491
מלאי אחר	593	591
	5,075	5,437

8 מלאי נדל"ן

		31 בדצמבר	
		2016	2015
		(מבוקר)	(מבוקר)
יחידות דיור גמורות	(ג)	8,530	--
יחידות דיור בבניה	(ב) & (ג)	19,815	48,701
מגרשים מחוברים לשרותי תשתית	(א) & (ב)	24,976	26,559
קרקעות לא מפותחות	(א)	64,592	--
מגרשים בתהליך חיבור לשרותי תשתית	(ג)	49,307	32,272
מלאי נדל"ן לזמן קצר		167,220	107,532
מלאי נדל"ן לזמן ארוך	(א)	--	72,038
		167,220	179,570

(א) <u>פורט מקניקול, אונטריו</u>

במהלך שנת 2011 ייעדה החברה חלק מהקרקעות בפורט מקניקול כמלאי והחלה בפיתוח מסחרי בכוונה למכור את הקרקעות המפותחות כמגרשי מגורים, בתים פרטיים, דו משפחתיים ואזורים מסחריים. במועד ההעברה למלאי, הוערך שווי הקרקעות לפי שווין ההוגן בהתבסס על הערכת שווי שהוכנה על ידי שמאי בלתי תלוי. בינואר 2017, חברה מאוחדת (100%) חתמה על הסכם מכירה מותנה למכירת החלק העיקרי במתחם ה- Port McNicoll לצד שלישי, בתמורה לסך של כ- 41,360 אלפי דולר קנדי (ליום 31 בדצמבר, 2016 כ- 117,921 אלפי ש"ח) ב- 120 תשלומים שווים, הנושאים 2% ריבית שנתית. ערך המתחם בספרים עמד על כ- 44,530 אלפי דולר קנדי (כ- 126,959 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) - מתוכו כ- 18,882 אלפי דולר קנדי (כ- 53,834 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) דווח במסגרת נדל"ן להשקעה לפי IAS 40 וכ- 25,648 אלפי דולר קנדי (כ- 73,125 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) נמדדו כמלאי נדל"ן לפי IAS 2. היות והערך הנוכחי של תמורת המכירה הצפויה, כפי שנקבע על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים הינו כ- 39,079 אלפי דולר קנדי (כ- 111,418 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) הכירה החברה בירידת ערך של נכס נדל"ן להשקעה וירידת ערך של נכס המלאי בסך כולל של כ- 5,451 אלפי דולר קנדי (כ- 15,541 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) וסיווגה את היתרה המסווגת בנדל"ן להשקעה לנכסים מוחזקים למכירה. מרכיב מלאי הנדל"ן ששוויו עומד על כ- 22,655 אלפי דולר קנדי (כ-64,592 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016), לאחר הפחתה מוצג במסגרת הנכסים השוטפים. ראה גם באור 9.

(ב) <u>הנטסוויל, אונטריו – דירהרסט</u>

בשנת 2016, החלה החברה בבניית פרוייקט קונדומיניום - ה- Lakeside Lodge ב- Deerhurst. ליום 31 בדצמבר, 2016 כ- 62% מהפרוייקט נמכר (שיעור זה משקף מחזור מכירת של כ- 33 מיליוני דולר קנדי (כ-94 מיליוני ש"ח) מהמחזור הצפוי).

(ג) <u>בארי, אונטריו – הורשו</u>

השלב הראשון של פרוייקט ה- Copeland House הושלם בשנת 2016 ונמסר לרוכשים. יתרה בסך של כ- 2,706 אלפי דולר קנדי (כ-7,715 אלפי ש"ח) משקפת יתרה בספרים שטרם סופקה בסך 10 יחידות קונדו. במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2016 מסרה החברה 57 יחידות לרוכשי פרוייקט ה- Copeland House והכירה בהכנסות בסך של כ- 17,033 אלפי דולר קנדי (כ- 48,563 אלפי ש"ח - תורגם לפי 31 בדצמבר, 2016). בדצמבר 2016 החלה החברה בפרוייקט המרה של מבנה בן 44 יחידות דיור.

<u>קרקעות Blue Mountain</u>

(ד) בשנת 2016, חברה בת של החברה (60% בעלות), התקשרה בהסכמים סגורים (Firm) למכור קרקעות שחוברו לתשתיות לצד שלישי בלתי קשור בתמורה לסך של כ- 21,000 אלפי דולר קנדי (סך של כ- 59,873 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2016). השווי של המלאי בסך של כ- 7,263 אלפי דולר קנדי (כ- 20,708 אלפי ש"ח) משקף ערך קרקעות אשר סווג להשקעה ועליות חיבור הקרקעות לתשתיות ליום 31 בדצמבר, 2016

(ה) <u>סיכום מלאי נדל"ן הוא כדלקמן:</u>

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
פורט מקניקול (א)	69,829	77,208
דירהרסט (ב)	60,301	45,752
הורשו (ג)	16,382	49,981
בלו מאונטיין - קרקעות (ד)	20,708	5,628
אחרים	--	1,001
	167,220	179,570

מלאי פרוייקט Port McNicoll על כ- 22,655 אלפי דולר קנדי (כ- 64,592 אלפי ש"ח) רשום לפי שווי הוגן בניכוי עולויות מכירה. ראה באור 9.

(ו) <u>ערבויות</u>

לפרטים נוספים ראה באור 21 (ג).

9 נכסים מוחזקים למכירה

כאשר ההנהלה מחליטה לממש נכסים בהתאם ל- IFRS 5, נכסים אלו מסווגים לסעיף "מוחזק למכירה"

בחודש יוני 2016, סווגו החזקות החברה בפרוייקט Port McNicoll ל"נכסים מוחזקים למכירה". לפרטים נוספים ראה באור 8א' לעיל. בנוסף, ייעדה החברה מספר קרקעות הממקומת באתר הנופש Horseshoe כמוחזקות למכירה והעבירה אותם מהרכוש קבוע (לפי IAS 16). הנכסים המסווגים כ"מוחזק למכירה" צפויים להמכר בתוך שנה אחת.
ביוני 2015, סווגו החזקות החברה במלון ה- Pantages בדאון טאון טורונטו ל"נכס מוחזק למכירה" (המכירה הושלמה באוגוסט 2016). ההתחייבויות הפיננסיות בקשורות בסך של כ- 12,364 אלפי דולר קנדי (כ- 35,251 אלפי ש"ח תורגם ליום 31 בדצמבר, 2016). סווגו לזמן קצר בהתאם. בנוסף, סיווגה החברה מספר קרקעות באתר הנופש Blue Mountain למוחזק למכירה. מתוך היתרה שסווגה, סך של כ- 9,500 אלפי דולר קנדי (כ- 27,085 אלפי ש"ח תורגם ליום 31 בדצמבר 2016) סווגו בחזרה לסעיף נדל"ן להשקעה.

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
קרקעות ב-Horseshoe	5,557	--
מתחם Pantages	--	60,309
קרקעות Port McNicoll	46,781	--
קרקעות ב- Blue Mountain	--	32,250
	52,338	92,559

10 נדל"ן להשקעה

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
יתרה לתחילת התקופה	262,156	355,824
העברה מרכוש קבוע (א)	9,953	--
תוספות	1,945	5,220
רווח משינוי בשווי הוגן	20,229	2,944
העברה לנכסים מוחזקים למכירה	(19,693)	(39,839)
העברה למלאי	(18,960)	(5,628)
הפרשי תרגום	3,201	(56,365)
יתרה לסוף התקופה	258,831	262,156

הנדל"ן להשקעה נמדד לפי מודל השווי ההוגן באמצעות הערכות שווי. הערכות אלו בוצעו בדצמבר 2016 ובדצמבר 2015 על ידי שמאים בלתי תלויים ובעלי ניסיון עדכני בהערכת נכסים במתחמים השונים. השמאים השתמשו בשילוב של שיטת ההשוואה הישירה ושיטת היוון תזרים מזומנים כאשר אלה היו רלוונטיות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.
שווי הוגן הוא הסכום שבו ניתן היה להחליף נכס, בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת, בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים.

(א) החל מיום 31 בדצמבר, 2016, החליטה הנהלת החברה ליעד מספר רכיבים ממלון ה- Renaissance לצורך השכרתם בתור שטחי מסחר ומשרדים.

10 נדל"ן להשקעה (המשך)

להלן טבלה אשר מסכמת את עיקרי הערכות השווי של נדל"ן להשקעה:

	נכס	שמאי	בסיס הערכה	31 בדצמבר 2016 (מבוקר) שווי הוגן	31 בדצמבר 2016 (מבוקר) עלות מצטברת	31 בדצמבר 2015 (מבוקר) שווי הוגן	31 בדצמבר 2015 (מבוקר) עלות מצטברת
1	קרקע לפיתוח ב- Horseshoe 1101 Valley Road, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	שיטת ההשוואה הישירה (1)	48,839	34,307	46,022	35,621
2	Waterfront Development בפורט מקניקול, מחוז סימקו, אונטריו	Cushman & Wakefield Ltd.	שיטת ההשוואה הישירה (1)	--	--	53,136	18,621
3	קרקע לפיתוח ב- Deerhurst 1235 Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	שיטת ההשוואה הישירה (1)	44,135	17,018	43,562	16,440
4	מסחרי, Blue Mountain	Cushman & Wakefield Ltd.	שיטת היוון הכנסות (2)	82,625	57,692	73,026	56,831
5	Blue Mountain, קרקעות	In 2016: CHS Realty Advisors Inc In 2015: CHS Realty Advisors Inc	שיטת ההשוואה הישירה (1)	51,836	2,523	27,829	3,003
6	נכסים אחרים	2016: Colliers / Cushman & Wakefield Ltd. 2015: Cushman & Wakefield Ltd.	שיטת היוון הכנסות \ שיטת ההשוואה הישירה	31,396	25,679	18,581	12,427

שנת 2016:
1. מעריכי השווי עשו שימוש בשיטת ההשוואה וביצעו התאמות לגודל, מיקום וזמן של העסקאות ששימשו לצורך ביצוע ההשוואה.
2. מעריך השווי השתמש בשיעור CAP בגובה של 6.63% ושיעור נכסים פנויים 3%.

שנת 2015:
1. מעריכי השווי עשו שימוש בשיטת ההשוואה וביצעו התאמות לגודל, מיקום וזמן של העסקאות ששימשו לצורך ביצוע ההשוואה.
2. מעריך השווי השתמש בשיעור CAP בגובה של 6.75% ושיעור נכסים פנויים 4%.

מעריכי השווי עשו שימוש בנתונים בלתי ניתנים לצפייה (רמה 3) באמידת השווי ההוגן של הנכסים. ההשפעה על הרווח והפסד כתוצאה מהערכות שווי אלו הוא רווחי שיערוך בסך של כ- 20,229 אלפי ש"ח (כ- 7,095 אלפי דולר קנדי). בשנת 2015: שיערוך בסך של כ- 1,045 אלפי דולר קנדי (כ- 2,941 אלפי ש"ח).

(א)העברה לנכסים מוחזקים למכירה - ראה באור 8ד

(ב) נכסים בחכירה

הערך נטו בספרים של נכסים בחכירה שנכללו בנדל"ן להשקעה נכון ל- 31 בדצמבר 2016 הסתכם לסך של 0 דולר קנדי (0 דולר קנדי ב- 31 בדצמבר, 2015).

(ג) שעבודים

ראו באור 21 (ג).

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

11 רכוש קבוע

	קרקעות, מבנים ותוספות	ריהוט וציוד	סה"כ	קרקעות, מבנים ותוספות	ריהוט וציוד	סה"כ
	לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2016			לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2015		
		(מבוקר)			(מבוקר)	
ערך בספרים לתחילת התקופה, ברוטו	386,446	128,272	514,719	405,716	145,777	551,492
פחת שנצבר לתחילת התקופה	(43,132)	(60,585)	(103,716)	(46,728)	(59,222)	(105,950)
רכישות (א)	--	--	--	93,970	3,915	97,885
תוספות	10,999	25,256	36,255	10,150	1,128	11,278
התאמה לשווי הוגן באמצעות קרן	347,062	29,914	376,976	--	--	--
הערכה מחדש						
הפרשי תרגום	(647)	(985)	(1,633)	(35,734)	(7,378)	(43,113)
העברה לנדל"ן להשקעה	(9,953)	--	(9,953)	--	--	--
העברה לנכסים מוחזקים למכירה (ג)	(5,649)	--	(5,649)	(57,041)	--	(57,041)
מכירה, נטו מרווח (הפסד)	(385)	(1,626)	(2,011)	(27,382)	--	(27,382)
פחת לשנה	(13,758)	(5,660)	(19,418)	(4,365)	(11,802)	(16,167)
יתרה לסוף השנה	670,983	114,586	785,569	338,585	72,417	411,002
יתרה בספרים אם מודל עלות היה מיושם	333,874	84,672	418,546	338,585	72,417	411,002
יתרה בסוף השנה:						
סעיפים נמדדים לפי שווים ההוגן	670,984	103,409	774,393	--	--	--
סעיפים נמדדים לפי עלותם	--	11,176	11,176	338,585	72,417	411,002

(א) רכישות

2016

לא היו רכישות מהותיות בשנת 2016

2015

מלון Renaissance בקליבלנד, אוהיו, ארה"ב

ביום 25 ביוני, 2015 התקשרה חברת הבת (להלן בסעיף זה "חברת בת") בהסכם לרכישת המלון הרנסנס בדאון טאון קליבלנד, אוהיו. גודל מבנה המלון הנרכש הינו 873,000 רגל רבוע (כ- 81,000 מ"ר), הכולל 491 חדרים, 65,000 רגל רבועי של חדרי ישיבות הכולל 34 חדרי ישיבות, מספר מסעדות וחניון לכ- 304 רכבים. ב-20 באוקטובר, 2015, החברה התקשרה בהסכם עם צד שלישי (להלן: "השותף"). השותף הפך להיות הבעלים של 50% מההון בחברת הבת. רכישת המלון הושלמה ביום 28 באוקטובר, 2015 בתמורה לסך של כ- 19 מיליון דולר ארה"ב. העסקה מומנה על ידי הלוואות בעלי מניות כאשר החברה העבירה הלוואה בסך של כ- 6.5 מיליון דולר ארה"ב ואילו השותף העביר הלוואה בגובה של כ-14.5 מיליון דולר ארה"ב. השותף שילם לחברה עמלה בגובה של כ- 3.5 מיליון דולר ארה"ב. הנכס צפוי לעבור שיפוץ משמעותי במהלך שלוש עד ארבע שנים הבאות, אשר צפוי להיות ממומן על ידי הלוואות מצדדים שלישיים והלוואות בעלי מניות. החברה תנהל את המלון "ניהול על". במסגרת ההסכם בין החברה לשותף, הוסכם על מנגנון שיפוי הדדי, לפיו במידה וייגרמו הפסדים כלשהם מפעילות המלון, לרבות אי החזר הלוואות בעלים, כל אחד מהצדדים ישא ב- 50% מאותם ההפסדים. החברה מחזיקה ב-50% ממניות החברה הבת והיא זכאית למנות את רוב הדירקטורים, על כן נמצאת בשליטה. המלון מופעל תחת זכיונות של Marriott בהסכם ל-20 שנה באמצעות חברת הבת, שהינה בעלת הזכיון. חברת Aimbridge Hospitality LLC הינה מנהל הנכס של המלון.

בהתאם ל- IFRS 3 החברה רשמה רווח מרכישה במחיר הזדמנותי של כ- 24,248 אלפי ש"ח (כ-8,274 אלפי דולר קנדי) לפני מס וכ-15,960 אלפי ש"ח (כ- 5,446 אלפי דולר קנדי) אחרי מס.

(ב) נכסים בחכירה מימונית

הערך בספרים נטו של נכסים בחכירה מימונית אשר נכללים ברכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2016 הסתכם לסך של כ- 6,543 אלפי דולר קנדי (כ- 18,655 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר 2016), ליום 31 בדצמבר 2015 סך של כ- 1,499 אלפי דולר קנדי (כ- 4,274 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר 2016).

(ג) רכוש קבוע (שסווג בעבר כמוחזק למכירה) ונמכר

במהלך 2015, מלון Pantages, הממוקם בדאון טאון טורונטו, סווג כנכס מוחזק למכירה, בכפוף ל- IFRS 5. ביוני 2016, חברה קשורה (100%) חתמה על הסכם מותנה למכירת מלון Pantages לצד שלישי, בתמורה לסך של כ- 34,000 אלפי דולר קנדי (כ-96,937 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בצדמבר 2016) (מזה כ- 4,000 אלפי דולר קנדי שייכים לבעלי דירות אחרים במלון כ- 11,404 אלפי ש"ח). ב-22 באוגוסט, 2016 מכירת מלון Pantages הושלמה והחברה רשמה רווח של כ- 8,300 אלפי דולר קנדי (כ-23,664 אלפי ש"ח) (ראה גם באור 9).

(ד) שעבודים:

שעבודים רשומים על הרכוש הקבוע של החברה, רובו ככולו, לרבות כל הקרקעות, מבנים, שיפורים, ומרכיבי ציוד ניידים ובלתי ניידים ובניכוי אתרי הנופש Horseshoe ו- Bear Valley.

ראה באור 21 (ג).

12 נכסים אחרים

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
הוצאות מימון וחכירה נדחות	--	796
פקדון לזמן ארוך	1,086	1,191
פחת נצבר של הוצאות נדחות	--	(543)
	1,086	1,444

13 מס נדחה

(א) מיסוי בקנדה

ההכנסה החייבת במס של קבוצות החברה כפופה למס החברות שבתוקף (פדרלי ופרובינציאלי) של 26.5%. חברה תושבת קנדה ממוסה על מחצית מרווח ההון בלבד. רווחי הון למטרה זו, מוגדרים לרוב כהפרש בין התמורה לעלות. בכפוף לתנאים מסוימים, חברה תושבת קנדה שמקבלת דיבידנד מחברה קנדית אחרת ו/או מחברה קשורה זרה עושיה שלא להיות חייבת במס חברות קנדי. דיבידנדים בין חברות הקבוצה הקנדית אינם חייבים במס בידי המקבלת ולא מותר בניכוי לחברה המחלקת אותו. על פי כללי ה- FAPI(Foreign Accrual Property Income), חברה תושבת קנדה עשויה להיות מחוייבת במס בקנדה בגין רווחים פסיביים בלתי מחולקים של חברה זרה ולקבל הקלה על מס שחל בחו"ל המוטל על רווחים אלה. באופן כללי, חלוקת דיבידנדים מחברה תושבת קנדה לתושב זר כפופה לניכוי מס במקור של 25%. שיעורי מס מופחתים יכולים לחול על בסיס אמנת מס רלוונטית (אם הדבר רלוונטי). החל מ-1 בינואר, 2017, על פי אמנת המס החדשה בין ישראל לקנדה, תשלומי דיבידנדים וריבית מוגבלים לשיעור מס של ל10% ו-15% לתושבים של מדינה האמנה (או-5% עבור דיבידנדים ששולמו לחברה אשר מחזיקה במישרין (או בעקיפין) לפחות 25% מההון של החברה ששילמה את הדיבידנד.

ככלל חברות הקבוצה רשאיות להעביר לשנים הבאות הפסדים פירותיים למשך 20 שנה משנת היווצרותם או לקזזם נגד רווחי 3 השנים הקודמות.
הפסדי הון (מחצית מהפסדי ההון בפועל) יכולים להיות מקוזזים כנגד רווחי שלוש שנים הקודמות וכן להעביר לשנים הבאות ללא הגבלת זמן ולקזזם כנגד הכנסות מרווחי הון בשנים אלה.
השומה נחשבת לסופית ואינה יכולה להיפתח על ידי רשות המיסים הקנדית ולא להיות מתוקנת על ידי החברה הנישומה לאחר ארבע שנים מיום ביצוע "הערכה" על ידי רשויות המס בקנדה.

(ב) מיסוי בארה"ב

החברות הבנות האמריקאיות של החברה כפופות למס חברות בשיעורים הרגילים בארה"ב (מס פדרלי בשיעור של עד 35%, במדינת אוהיו 0.2% מס מחזור, במדינת קליפורניה מס הכנסה של כ-8.8% וכן מסי עירייה, אשר ניתנים לניכוי בחישוב מס ההכנסה הפדרלי).

בהתאם לאמנת המס בין קנדה וארה"ב, על חלוקת הדיבידנד מארה"ב לחברה, חל שיעור מס מופחת של 5%, בתנאי שבבעלות החברה לפחות 10% ממניות החברה המשלמת את הדיבידנד. תשלום הריבית לחברה אינו כפוף לניכוי מס במקור.

(ג) מיסים נדחים, נטו:

חלק מההכנסות וההוצאות החשבונאיות עשויות להיות מוכרות בשנים מוקדמות או מאוחרות יותר לצורכי מס. הפרשי עיתוי אלו משתקפים ביתרות מסים נדחים אשר מגלמות מיסים שישלמו או יתקבלו בתקופות עתידיות.

להלן ההרכב והתנועה במיסים נדחים:

	נדל"ן להשקעה	רכוש קבוע	הפסדים להעברה	הפרשי עיתוי	אחרים	סה"כ
יתרה ל- 31 בדצמבר, 2014	(67,810)	(6,234)	44,985	(41,522)	780	(69,801)
סכומים שהועברו לקרן הפרשי תרגום	10,994	1,015	(6,584)	1,714	(125)	7,014
סכומים שהועברו לרווח כולל אחר	--	(97)	--	--	--	(97)
סכומים שהועברו לדוח רווח והפסד	(1,350)	2,690	(1,531)	(14,721)	172	(14,740)
יתרה ל- 31 בדצמבר, 2015	(58,166)	(2,626)	36,870	(54,529)	827	(77,624)
סכומים שהועברו לקרן הפרשי תרגום	(767)	(607)	340	(346)	11	(1,369)
סכומים שהועברו לרווח כולל אחר	--	(99,951)	--	--	--	(99,951)
סכומים שהועברו לדוח רווח והפסד	186	2,874	(690)	(1,292)	(1,893)	(815)
יתרה ל- 31 בדצמבר, 2016	(58,747)	(100,310)	36,520	(56,167)	(1,055)	(179,759)

המיסים הנדחים מחושבים בשיעורי מס שבטווח שבין 12.5% ל- 39.83% (שיעורי המס רלוונטיים בשימוש לרבות מס פדרלי, מס פרובינציאלי ומס מדינה).
ניצול נכסי המסים הנדחים תלוי בכך שתהיה הכנסה מספקת אשר חייבת במס בשנים הבאות.

	31 בדצמבר	
מסים נדחים מוצגים כדלהלן:	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
בנכסים בלתי שוטפים	18,156	28,231
בהתחייבויות לזמן ארוך	(197,915)	(105,855)
	(179,759)	(77,624)

(ד) שיעורי מס

מס הכנסה נדחה פדרלי ופרובינציאלי בקנדה ובארה"ב מחושב על בסיס שיעורי המס המשולבים הבאים:

	2016	2015
שיעורי מס על רווחים שאינם רווחי הון		
אונטריו	26.50%	26.50%
אוהיו, ארה"ב	34.10%	34.10%
קליפורניה, ארה"ב	39.83%	39.83%
אלברטה	ל.ר.	26.00%
שיעורי מס רווחי הון		
אונטריו	13.25%	13.25%
קליפורניה, ארה"ב	39.83%	39.83%
אוהיו, ארה"ב	34.10%	34.10%
אלברטה	ל.ר.	13.00%

(ה) הפסדים פירותיים

נכון ל- 31 בדצמבר 2016 לחברה יש הפסדים פירותיים להעברה בסך של כ- 45,579 אלפי דולר קנדי (כ- 129,950 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016), הפסדים אלה יפקעו במועדים שונים ועד ליום 31 בדצמבר, 2036. ליום 31 בדצמבר 2015, סך של כ- 48,949 אלפי דולר קנדי (כ- 137,747 אלפי ש"ח).
ראה גם באור 28

14 אגרות חוב

ביום 14 ביולי, 2016, בהמשך לפרסום תשקיף מדף בשנת 2015, גייסה החברה כ- 123,222 אלפי ש"ח בניכוי עלויות הנפקה (כ- 41,461 אלפי דולר קנדי) במסגרת הנפקת אג"ח סדרה א'. הסכום שגוייס ישא ריבית שנתית נומינלית של 5.2%, שתשולם אחת לחצי שנה. תשלום הריבית הראשון נקבע ליום 15 בינואר, 2017. הקרן תשולם אחת לחצי שנה, כאשר הפרעון הראשון נקבע ליום 15 ביולי, 2017. כל תשלום קרן מהווה 2.5% מהסכום הנומינלי שגוייס, כאשר התשלום האחרון, שנקבע ליום 15 בינואר, 2023, יהווה 72.5% מתוך הסכום שגוייס. אתר הנופש Deerhurst (ללא הקרקעות שסובבות את הנכס) מהווה בטוחה לסכום שגוייס. עפ"י עיקרי אמות המידה הפיננסיות של שטר הנאמנות, על החברה לעמוד ביחס שווי בטוחה להלוואה (LTV) של כ- 72.5% והון בעלי מניות בסך של כ- 100 מיליון דולר קנדי, עם יחס הון לנכסים מינימלי של כ-25%. קיימות גם מגבלות לסכומי הדיבידנד שיכולים להיות מחולקים וכן מגבלות נוספות. ליום 31 בדצמבר, 2016, עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטר הנאמנות. הריבית השנתית האפקטיבית 6.09%. החברה יכולה, בכפוף להחלטתה, לפרוע את אגרות החוב (סדרה א') בכל עת, במלואן או חלקן בכפוף לתשלום פרמייה.

א. <u>ההרכב</u>

	31 בדצמבר, 2016		
	שיעור ריבית אפקטיבית	**יתרה**	**יתרה בניכוי חלויות שוטפות**
אגרות חוב (סדרה א)	6.09%	123,769	120,619

<u>מועדי הפרעון לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2016</u>

	שנה ראשונה	**שנה שניה**	**שנה שלישית**	**שנה רביעית**	**שנה חמישית**	**שנה שישית**	**סה"כ**
31 בדצמבר, 2016	3,150	5,657	5,665	5,665	5,674	97,958	123,769

ב. <u>מידע נוסף</u>

	יתרת ע.נ. העומדת לפרעון			
	31 בדצמבר			**שיעור ריבית**
	ע.נ. שהונפק *)	**2016**	**נקוב ב:**	**שנתית נקוב**
סדרה א (הונפקה ביום 14 ביולי, 2016)	128,240	128,240	שקל חדש **)	5.20%

*) הערך הנקוב הוא באלפי שקלים חדשים
**) לפרטים נוספים בעניין הגידור, ראה באור ארועים לאחר תאריך הדיווח

ג. <u>גידור</u>

על מנת לצמצם את החשיפה של החברה לשקל הישראלי החדש, רכשה החברה בחודש ינואר 2017 מכשיר פיננסי לגידור 100% מהחשיפה. הריבית האפקטיבית כאמור לעיל אינה כוללת את עלות עסקה זו. ראה באור 34

15 אשראי לזמן קצר ממוסדות כספיים ואחרים

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
הלוואות לזמן קצר	51,531	26,120
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך	23,878	105,006
	75,409	131,126

לפרטים נוספים ראה באור 17.

16 זכאים אחרים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
הפרשה לעלויות השלמה	4,821	3,132
מוסדות	918	1,235
הכנסות מראש	125	158
התחייבויות בגין שכר ומשכורת	10,563	7,187
התחייבות לבעלי יחידת מלונאות	1,126	768
התחייבות לבעלי עניין (ראה באור 18)	1,768	3,481
הוצאות לשלם	20,947	22,428
אחר	3,881	2,871
	44,149	41,260

כל הסכומים הם לזמן קצר. הערך בספרים של זכאים ויתרות זכות הינו קירוב סביר לשווי ההוגן שלהם.

17 הלוואות

(א) הלוואות לפרעון מורכבות מהסכומים הבאים:
<u>משכנתאות, חכירות והלוואות ממוכרי נכסים</u>

	ליום 31 בדצמבר, 2016			ליום 31 בדצמבר, 2015		
	שיעור ריבית שנתית	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות	שיעור ריבית שנתית	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
הלוואות ממוסד פיננסי בדולר קנדי (*)	5.82%	129,050	59,109	5.24%	238,579	76,417
הלוואות ממוסד פיננסי בדולר אמריקאי (**)	4.61%	105,670	103,806	5.84%	61,110	59,409
הלוואות מהשותף במלון ה-Renaissance צמוד לדולר אמריקאי (***)		-	-	6.00%	57,447	57,447
חכירה מימונית	4.2-9%	18,655	15,051	4.75-9%	4,218	2,161
		253,375	177,966		361,354	195,434
הוצאות מימון נדחות			(3,693)			(3,304)
הלוואות			174,273			192,130

(*) שיעור ריבית ממוצע משוקלל לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015. הריבית הינה בעיקר משתנה. שיעור הפריים בקנדה ביום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015 הינו 2.7%

(**) שיעור ריבית ממוצע משוקלל לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר, 2016 ו- 2015. שיעור הריבית הינו קבוע.

(***) שיעור ריבית ממוצע משוקלל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015. הריבית הינה קבועה.

17 הלוואות (המשך)

(ב) מועדי פרעון הלוואות בשנים הבאות:

לשנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר :

2017	56,064
2018	66,240
2019	25,945
2020	52,973
2021	5,959
2022 ואילך	42,501
	249,682

(ג) לגבי שעבודים, ראה באור 21(ג)
הלוואות בסך 85,966 אלפי דולר קנדי (כ- 245,097 אלפי ש"ח) מובטחות בשעבודים הרשומים על נכסי החברה כמשכנתא מדרגה ראשונה. סך שווי הנדל"ן בספרים, אשר אינו משועבד לשום משכנתא ליום 31 בדצמבר, 2016 עומד על 167,797 אלפי דולר קנדי (כ-478,406 אלפי ש"ח).

(ד) לגבי התחייבויות תלויות, אנא ראה באור 21(ב)

(ה) קו אשראי - ראה באור 34

(ו) **<u>מימון Lakeside Lodge</u>**
ביוני 2016 חברה מאוחדת (100%) עמדה בכל הדרישות המקדמיות של המוסד הבנקאי על מנת להיות זכאית למימון בסך של כ- 32,000 אלפי דולר קנדי (ליום 31 בדצמבר, 2016 כ- 91,235 אלפי ש"ח) להקמת 162 דירות בפרוייקט ה- Lakeside Lodge באתר הנופש Deerhurst שבבעלותה. ההלוואה נושאת ריבית שנתית פריים+1.75% שתשולם חודשית (שיעור ריבית מינימלי של 4.45%) החברה העמידה ערבות בסך של כ-35,000 אלפי דולר קנדי להלוואה (כ- 99,789 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016). בהתאם להסכם, ההון העצמי של חברת הבת בפרוייקט מורכב משווי הקרקע של הפרוייקט שהוערך בכ- 6,800 אלפי דולר קנדי (כ- 19,387 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) יחד עם יתרת מזומן בסך של כ- 3,000 אלפי דולר קנדי (כ-8,553 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2016).

(ז) **<u>מימון Renaissance:</u>**
במהלך מרץ 2016, קיבלה החברה הלוואה ל-4 שנים, עם אופציה להארכה בשנה נוספת, בעבור רכישת ושיפוץ של מלון ה- Renaissance בסך של כ- 29,150 אלפי דולר ארה"ב (כ-112,082 אלפי ש"ח). סך של כ- 12,350 אלפי דולר ארה"ב (כ- 47,731 אלפי ש"ח למועד קבלת ההלוואה) משמש לצורך מימון הרכישה, כאשר היתרה תשמש למימון השיפוץ של הנכס, כאשר ההלוואה נושאת ריבית שנתית בסך של כ- 2.5%-2.75% מעל שיעור Libor ל-30 יום. במהלך אופציית תקופת ההארכה (כאמור לעיל, באם החברה תבחר לממש אותה), יחל תשלום קרן, כאשר הוא פרוס ל- 25 שנה. כחלק מתנאי ההלוואה, נדרשת עמידה באמות מידה פיננסיות, בין היתר יחס כיסוי חוב (DSCR) בין 1.30-1.40:1.00, עם רקורס חלקי, זאת בנוסף לתנאים אחרים, כפי שנהוג בהלוואות מסוג זה, בנוסף להון עצמי של כ- 7,950 אלפי דולר אמריקאי (כ- 30,568

(ח) לחברה הלוואות מובטחות בשיעבוד אחרות, כחלק ממהלך עסקים הרגיל שלה, אשר אותן החברה מקבלת ופורעת לצורכי הפעילותיה השוטפות.

<u>הגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות קיימות להלוואות מהותיות:</u>

(ט) **רכישת אתר הנופש Blue Mountain**
ב-15 באפריל 2013, השלימה החברה את הרכישה של חלק מהקומפלקס המסחרי הממוקם באתר "Blue Mountain". הרכישה מומנה באמצעות משכנתא מדרגה ראשונה לתקופה של 10 שנים בסך של 15,000 אלפי דולר קנדי (כ- 53,250 אלפי ש"ח) הנושא ריבית שנתית בשיעור 6.75%. ההלוואה מובטחת באמצעות ערבות של החברה המאוחדת ושל השותף לעיסקה שהינו גוף בלתי קשור המחזיק 40% מהמניות באתר הנופש Blue Mountain. נכון ל 31 בדצמבר 2016, יחס שירות לחוב עמד על 1.48.

(י) **מימון מחדש של מלון Hyatt Arcade בקליבלנד, אוהיו, ארה"ב**
ב-27 ביוני 2013, קיבלה החברה מימון (הלוואת CMBS - הלוואה מסחרית המגובה בניירות ערך) בגין הנכס. סכום ההלוואה מסתכם לכ- 12,878 אלפי דולר קנדי (כ- 57,244 אלפי ש"ח) אשר נושא ריבית שנתית בשיעור 4.78%. ההלוואה הינה לחמש שנים כאשר תשלום הקרן מחושב על בסיס הלוואה ל- 25 שנה.
כחלק מתנאי המימון החברה התחייבה, כי עד לחודש דצמבר 2016 היא תפריש לחשבון רזרבה לחידוש רכוש קבוע 7% מהכנסותיה החודשיות. חשבון הרזרבה האמור ישמש את הלווה לביצוע שיפוץ עד 2016.
הלווה התחייבה, כי עד למועד פירעון ההלוואה, יחס השירות לחוב שלה לא יפחת מ 1.15. נכון ל- 31 בדצמבר 2016 יחס שירות לחוב עומד על 5.97.

17 הלוואות (המשך)

(יא) בנובמבר 2013, החברה ואחד הממנים בHorseshoe הגיעו להסכם לקבלת מימון בגין בנייה בסכום של 12,300 דולר קנדי (כ-35,069 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2016). ליום 31 בדצמבר, 2016 ניצלה החברה סך של כ- 11,289 אלפי דולר קנדי (כ- 32,186 אלפי ש"ח) מסכום זה.

(יב) נכון ליום 31 בדצמבר 2016 החברה עמדה במחוייבויותיה לאמות מידה פיננסיות לרבות שמירת הון ויחסי רווחיות פיננסית.

18 צדדים קשורים

	שער ריבית	31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
(א) <u>התחייבויות</u>			
הלוואות מבעלי מניות בחברת האם	4%	--	18,286
ריבית צבורה מההלוואות לצדדים הקשורים הנזכרים לעיל		--	678
בניכוי- חלויות שוטפות		--	(18,964)
התחייבויות לזמן ארוך		--	--
בונוס ומשכורת המיועדים לבעל מניות בחברת האם ויו"ר הדירקטוריון, ראה באור 16		1,848	3,582
תשלום על חשבון הלוואות, ראה באור 16		(34)	--
יתרה שוטפת אחרת, ראה באור 16		(46)	(101)
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי המניות		--	18,964
סה"כ התחייבויות לזמן קצר		1,768	22,445
		1,768	22,445
הלוואות מבעלי עניין	4%	--	402

(ב) בשנת 2008, החברה קיבלה הלוואות ללא בטחונות בסך 24,235 אלפי דולר קנדי (כ- 75,434 אלפי ש"ח) נושאות ריבית שנתית בשיעור של 10% מבעלי מניותיה הנזכרים לעיל על מנת לממן את פעילותה. במהלך שנת 2009 קיבלה החברה הלוואות נוספות בסך 1,392 אלפי דולר קנדי (כ- 5,015 אלפי ש"ח) בתנאים דומים, ובשנת 2010 היא קיבלה 5,750 אלפי דולר קנדי (כ- 20,441 אלפי ש"ח) נוספים, אשר 2,750 אלפי דולר קנדי (כ- 9,776 אלפי ש"ח) מהם התקבלו לצורך מימון רכישת King Edward. ביולי 2010, בעלי המניות הסכימו להפחית את הריבית ל- 4%, אשר היוותה בקירוב את ריבית השוק.

ב-2011 החברה קיבלה 6,359 אלפי דולר קנדי (כ- 22,850 אלפי ש"ח) מבעלי עניין לצורך השלמת רכישת אתר Deerhust במרץ 2011. הוסכם כי מועד פירעונן של הלוואות אלו יחול במרץ 2016 וכי ההלוואות יישאו ריבית בשיעור של 4% לשנה עד מועד פירעונן.

בשנת 2016, פרעה החברה את יתרת ההלוואה בסך של כ- 6,379 אלפי דולר קנדי (כ-18,187 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר 2016) (לשנת 2015 11,600 אלפי דולר קנדי (כ-33,072 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016)

(ג) לפרטים נוספים על התקשרויות, הפרשות, התחייבויות תלויות ושעבודים ראה באור 21(ב)

18 צדדים קשורים (המשך)

(ד) יו"ר הדירקטוריון החברה, מנכ"ל וסמנכ"ל כספים של החברה (אנשי מפתח ניהולי) – דמי ניהול, שכר, בונוס והטבות: 3 מספר צדדים קשורים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
תגמול, בונוסים והטבות.	3,771	3,916	683
תשלום מבוסס מניות בגין אופציות שהענקתן מותנית. לפרטים נוספים ראה באור 20 (ד)	406	164	(716)
דמי ניהול שהתקבלו מיו"ר הדירקטוריון (ראה (ה) להלן)	--	--	55

(ה) ניהול נדל"ן של בעל עניין:
החברה מנהלת יחידות דיור במלונות במרכז העיר טורונטו הכוללות מספר יחידות דיור אשר בבעלות נשיא החברה בתמורה לדמי ניהול משתנים בשיעורים של בין 14.5% ל- 25% מההכנסה.

(ו) עסקות עם צדדים קשורים נמדדות לפי השווי ההוגן

19 נכסים והתחייבויות פיננסיים

קטגוריות של נכסים והתחייבויות פיננסיים

הערך בספרים מוצג בדוח על המצב הכספי בהתאם לקטגוריות הבאות של נכסים והתחייבויות פיננסיים:
הטבלה הבאה מספקת ניתוח של מכשירים פיננסיים הנמדדים לאחר הכרה לראשונה בשווי הוגן, לפי רמות מדידה 1 עד 3 המבוססים על המידה שבה השווי ההוגן שלהם ניתן לצפייה.

• רמה 1 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות ממחירים מצוטטים (בלתי מתואם) בשווקים פעילים עבור נכסים והתחייבויות זהים.

• רמה 2 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות מתשומות, למעט מחירים מצוטטים הנכללים ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה עבור הנכסים או ההתחייבויות, בין אם באופן ישיר (למשל כמחירים) או באופן עקיף (למשל נגזרים מהמחירים).
• רמה 3 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות מטכניקות הערכה אשר כוללות תשומות עבור נכסים או התחייבויות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפיה (נתונים שאינם ניתנים לצפיה).

נכסים פיננסיים	**רמה**	31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד			
מזומנים ושווי מזומנים	רמה 1	85,068	39,971
נכסים פיננסיים זמינים למכירה			
הלוואות וחייבים			
לקוחות	רמה 2	49,221	12,818
חייבים אחרים	רמה 2	41,235	18,055
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	רמה 1	11,421	17,988
		186,945	88,832
השקעות המוחזקות לפדיון			
הפקדות לזמן ארוך	רמה 2	1,086	1,190
		188,031	90,022

19 נכסים והתחייבויות פיננסיים (המשך)

התחייבויות פיננסיות

	רמה	31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:			
שוטף:			
אשראי ממוסדות כספיים ואחרים	רמה 2	75,409	131,126
חלויות שוטפות של אגרות חוב	רמה 2	3,150	--
התחייבות הקשורה במישרין לרכוש בלתי שוטף המסווג כמוחזק למכירה	רמה 2	--	34,794
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין	רמה 2	--	18,964
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	רמה 2	22,880	26,877
זכאים ויתרות זכות	רמה 2	44,149	41,260
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים	רמה 2	19,097	17,951
		164,685	270,972
לא שוטף:			
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	רמה 2	174,273	192,130
אגרות חוב	רמה 2	120,619	--
אחרות	רמה 2	7,347	8,527
		302,239	200,657
		466,924	471,629

השווי ההוגן המוערך של הלוואות לפרעון הינו כדלקמן:

	שווי הוגן		ערך בספרים	
	31 לדצמבר		31 לדצמבר	
	2016 (מבוקר)	2015 (מבוקר)	2016 (מבוקר)	2015 (מבוקר)
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	248,767	362,352	249,682	358,050
אגרות חוב	133,434	--	123,769	--
הלוואות לבעלי עניין	--	18,964	--	18,964
	382,201	381,316	373,451	377,014

הערך בספרים של הלוואות לפירעון לבעלי עניין מתקרב לשווים ההוגן כיוון שהם נושאים ריבית בשערים הקרובים לשערי שוק.

שווי הוגן של הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים נקבע על ידי חישוב ערך נוכחי למועד הדיווח, תוך שימוש בשערי ריבית שוטפת אפקטיבית קבועה הזמינה לחברה. ההנחה היא כי הערך בספרים של הלוואות העומדות לפירעון במהלך השנה הבאה מתקרב לשווי ההוגן שלהן.

<u>השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים אחרים</u>

השווי ההוגן של מזומנים ושווי מזומנים ובטוחות סחירות מתקרב לשווי שלהם בספרים.

מניחים כי גם השווי ההוגן של יתרות לקוחות, חייבים ויתרות חובה, התחייבויות לספקים וסכומים לשלם וזכאים ויתרות זכות קרובה לשווי שלהם בספרים לאור אופיים לזמן קצר.

יתרות הלוואות לרוכשים שאינן שוטפות קרובות לשווי ההוגן שלהן היות ושיעורי הריבית שחויבו מתאימים למחירי השוק. בנוסף על כך, החברה קיבלה בטחונות הולמים לגבי נכסים פיננסיים אלו.

20 הון מניות

(א) רשום

1) מספר בלתי מוגבל של מניות רגילות ללא ערך נקוב.

(ב) הון בעלים - מונפק ונפרע

	31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
הון המניות הנפרע	269,823	269,823
תעודות אופציות	1,611	1,611
קרן הערכה מחדש	238,775	15,748
קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	416	416
קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	4,003	3,597
קרן הפרשי תרגום	(94,155)	(98,581)
עודפים	280,805	253,564
מיוחס לבעלי מניות של החברה	701,278	446,178
16,531,350 *) מניות רגילות ליום 31 בדצמבר 2016 (בשנת 2015 - 16,523,620)	--	--

*) סך של 200,000 מניות נוספות שהונפקו למנהכ"ל החברהמוחזקות בנאמנות. ראה באור 20ד' להלן.

להלן חישוב רווח בסיסי ורווח מדולל למניה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
רווח מיוחס לבעלי המניות:	11,493	13,851	6,663
רווחים נטו	11,493	13,851	6,663
כמות מניות משוקללת בבסיסי:	16,531,350	16,530,121	16,179,235
השפעת			
הנפקת זכויות לבעלי מניות	--	--	--
אופציות לעובדים	179,717	6,629	15,305
סה"כ כמות מניות לאחר דילול:	16,711,067	16,536,750	16,194,540
רווח (הפסד) נטו למניה:			
רווח בסיסי	**0.69**	**0.84**	**0.41**
רווח מדולל	**0.69**	**0.84**	**0.41**

20 הון מניות (המשך)

(ג) הנפקת ניירות ערך לציבור:

ביום 28 בפברואר, 2014 עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך בתל אביב, פרסמה החברה תשקיף על מנת להנפיק את מניותיה לציבור. ביום 13 במרץ, 2014 השלימה החברה הנפקה לראשונה (IPO) ורשמה את מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. החברה הנפיקה 1,759,250 מניות רגילות (כ-10.65% מהון מניותיה) ו-703,700 אופציות בתמורה לסך של 69,754 אלפי ש"ח (סך של 58,811 אלפי ש"ח נטו בניכוי עלויות הנפקה). בכך כאמור, החברה הפכה להיות חברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. במאי 2014 הפכה החברה לישות מדווחת באונטריו, קנדה. כל האופציות (סדרה א') שלא מומשו פקעו ביום 5 במרץ, 2016.

(ד) אופציות לעובדים

השווי ההוגן של האופציות במועד הענקתן נקבע תוך שימוש בשתי שיטות: (1) The OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (עבור דירקטורים ועובדים) ו- (2) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behavior: Vesting Tranche Fair Value (עבור מנהלים).

כאשר רלבנטי, בוצעו התאמות למשך חיי האופציה הצפויים שבוצע בהם שימוש במודלים וזאת בהתבסס על הערכה הטובה ביותר של ההנהלה בנוגע להשפעות אי סחירות, הגבלות מימוש, ושיקולים התנהגותיים נוספים. התנודתיות הצפויה מבוססת על תנודתיות במחיר המניה ההיסטורי של חברות דומות, לרבות חברת האם במשך 60 החודשים האחרונים, ואשר ההנהלה מעריכה כי היא מהווה בקירוב את תנודתיות בשווי מניות החברה.
ביום 23 במרץ, 2016, אישר הדירקטוריון הקצאה פרטית של 200,000 מניות לחברה בשליטת מנכ"ל החברה, בתמורה כוללת של כ-4,793 אלפי ש"ח, עלות של כ- 23.96 ש"ח (כ-8.2 דולר קנדי) למניה, המשקפים שווי מניה ממוצע במשך 30 שקדמו למועד המינוי כנגד הלוואה בסך של כ- 4,800 אלפי ש"ח, אשר תישא ריבית של 3% שתיפרע במלואה עד 17 בפברואר, 2021. הנפקת המניות מטופלת כתשלום מבוסס מניות - אופציות (IFRS 2). עם פרעון חלק ההלוואה בגין המניות, תוכר בדוחות הכספיים הנפקת הון מתאימה. השווי הממוצע לאופציה בסך של כ- 4.23 ש"ח של תשלום מבוסס מניות זה נקבע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, בהנחת תנודתיות ממוצעת של 26.4% במניה ותקופת חיים שימושיים של האופציה נעה בין 1 ל-5 שנים. מעריך השווי השתמש במודל הבינומי.

	אופציות עובד	אופציות עובד	אופציות מנהלים	מניות מטופלות תחת IFRS 2
מספר האופציות שהוענק	6,170	6,960	530,970	200,000
מועד הענקת האופציה	1 בפברואר, 2012	12 באוגוסט, 2013	1 בפברואר, 2012	17 בפברואר, 2016
מחיר המניה במועד הענקת האופציה	$12.94	$12.94	$12.94	$8.48
מחיר מימוש	$0.001	$0.001	$12.94	$8.20
מועד פקיעת האופציה	1 בפברואר, 2017	1 בפברואר, 2017	1 בפברואר, 2017	17 בפברואר, 2021
תשואת דיבדנד	0%	0%	0%	0%
שער ריבית חסרת סיכון	0.72%	0.72%	0.72%	1.00%-0.09%
תעריף יציאה לאחר הבשלה	40%	40%	40%	100%
שווי הוגן פר אופציה במועד הענקת האופציה	$8.28	$8.28	$2.22	$1.50
תנודתיות צפויה	54.10%	54.10%	54.10%	26.40%
מועדי הבשלה:				
הבשלה מיידית **	100%	100%	--	--
יום השנה הראשון של מועד הענקת האופציה	--	--	25%	25%
יום השנה השני של מועד הענקת האופציה	--	--	25%	25%
יום השנה השלישי של מועד הענקת האופציה	--	--	25%	25%
יום השנה הרביעי של מועד הענקת האופציה	--	--	25%	25%

	אופציות עובד	אופציות עובד	אופציות מנהלים	מניות מטופלות תחת IFRS 2	יתרה	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש בדולר קנדי
יתרת ליום 31 בדצמבר, 2015	3,070	2,320	367,650	200,000	573,040	11.16
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2016	3,070	2,320	367,650	200,000	573,040	11.16

20 הון מניות (המשך)

החברה הכירה בעלויות בסך של כ - 140 אלפי דולר קנדי (כ- 406 אלפי ש"ח) כהוצאות בגין תשלום מבוסס מניות והן נכללות בהוצאות הנהלה וכלליות (הוצאה בשנים: 2015- 54 אלפי דולר קנדי (כ- 161 אלפי ש"ח) ו- 2014 כביטול הוצאה בסך של כ- 165 אלפי דולר קנדי (כ-554 אלפי ש"ח)).

<u>אופציות שפקעו:</u>

ביום 19 במרץ, 2015 פקעו 102,460 אופציות שהוחזקו על ידי נושא משרה לשעבר בחברה.

ביום 18 במאי, 2015 פקעו 163,320 אופציות שהוחזקו על ידי עובד לשעבר.

ביום 1 בפברואר, 2017 אופציות מנהלים פקעו. ראה באור 34.

<u>תכנית אופציות לעבודים חדשה</u>

ביום 14 בנובמבר, 2016, אישר הדירקטוריון הענקת 290,000 אופציות לעובדיה הבכירים של החברה. תכנית האופציות נמצאת בהליך אישור של הבורסה לניירות ערך בתל אביב.

ה) זכויות שאינן מקנות שליטה ("NCI")

זכויות שאינן מקנות שליטה 40% - Skyline Blue Mountain Village Inc., Collingwood Ontario ("SBMV")

זכויות שאינן מקנות שליטה 50% - Skyline Cleveland Renaissance, LLC, Ohio, USA ("SCRL")

	31.12.16	31.12.15
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(מבוקר)	(מבוקר)
<u>תמצית הנתונים הפיננסים</u>		
נכסים	306,910	257,687
התחייבויות	176,343	182,278
רווח נקי	28,177	22,269
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	33,803	8,370
תזרים מזומנים מפעילות השקעה	701	(75,368)
תזרים מזומנים מפעילות מימון	(13,576)	59,074

הרווח לשנת 2016 המיוחס ל- NCI הוא 3,543 אלפי דולר קנדי (כ-10,101 אלפי ש"ח) והרווח השוטף והמצטבר שהוקצה לNCI בסוף השנה עומד על 14,557 אלפי דולר (כ-41,503 אלפי ש"ח מתורגם לפי 31 בדצמבר, 2016) עבור SBMV וכן SCRL (ראה באור 33 להלן).

21 התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים

(א) <u>התקשרויות</u>

תשלומים עתידיים שנתיים של השכרת שטחי משרד, חכירות תפעוליות של ציוד כמו גם חכירות תפעוליות אשר יפקעו במועדים שונים עומדים לתשלום במועדים שונים, כדלקמן:

2017	1,029
2018	975
2019	228
ואילך	43
	2,275

ביום 11 בפברואר, 2016 חתמה החברה על הסכם שכירות חדש בגין מתחם חדש למשרדי מטה. ההסכם הינו לשנתיים וחצי. לחברה אין אופציה להארכת הסכם השכירות.

(ב) <u>התחייבויות תלויות וקרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה</u>

ביום 23 בדצמבר, 2014 נערכה אסיפת בעלי מניות בה אושרה מידיניות התגמול של החברה (שעודכנה ביוני 2016) אשר עיקריה מופורטים כדלקמן:

א) נשיא ויו"ר הדירקטוריון החברה או לחברה בבעלותו זכאי לתגמול שנתי, אשר נקבע על סך של כ- 350 אלפי דולר קנדי וכן תקרת הבונוס, מותנה בעמידה ביעדים, בסך של עד כ- 375 אלפי דולר קנדי.

ב) הנהלה הבכירה של החברה

(ג) שעבודים

שעבודים רשומים על בנכסי החברה כדי להבטיח את המשכנתאות הראשונות שהתקבלו בעת קנייתם. סך ההתחייבויות שהובטחו תחת שעבודים אלה מתוארים בבאור 17. שעבודים אלה כוללים דרישות ספציפיות לעמידה באמות מידה פיננסיות בגין נכסים מניבים קשורים.

(ד) תביעות

כנגד החברה הוגשה תביעה בקשר עם אחד מפרוייקט הבנייה שלה בגובה של כ- 2,138 אלפי דולר קנדי (כ- 6,000 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016). החברה הגישה תביעה נגדית בסך של כ-4,000 אלפי דולר קנדי (כ- 11,400 אלפי ש"ח). בנוסף, כנגד החברה הוגשו מספר תביעות נוספות בסכום מצטבר של כ-444 אלפי דולר קנדי (כ- 1,300 אלפי ש"ח). עפ"י יועציה המשפטיים של החברה, בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התממשותן של התביעות או סכומן.

ביום 21 באוקטובר 2009, תביעה משפטית בסך של כ- 8,000 אלף דולר קנדי הוגשה למשרדי חברת האם, תוך התייחסות לחברת האם, בעל מניותיה העיקרי, החברה ואחדות מחברות הבת שלה, כנתבעים. התביעה הוגשה על ידי מספר יחידים אשר רכשו כ- 20 חדרי דירות במלונות Cosmopolitan ו- Pantages. ממועד הגשת התביעה המקורית, מרביתה נדחתה מבלי שנפסקו עלויות. ליום 31 בדצמבר, 2016 הסכום המצטבר של הערעורים שהוגשו מסתכם לכ- 1,000 אלפי דולר קנדי (כ-2,900 אלפי ש"ח), אשר ממתינים להחלטה של בית המשפט. בהתבסס על יועציה המשפטיים של החברה. הנהלת החברה מאמינה כי יותר סביר משאר לא כי ערעורים אלו יידחו.

(ה) מכתבי ערבות

לחברה הנפיקה מספר מכתבי ערבות בערך של כ- 4,980 אלפי דולר קנדי (סך של כ-14,198 אלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר, 2016 (31 בדצמבר, 2015 – 2,970 אלפי דולר קנדי, כ- 8,468 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016).

22 הכנסה מאירוח

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
הכנסות מחדרים	168,522	117,552	102,281
הכנסות ממזון ומשקאות	95,093	73,626	67,073
הכנסות סקי	42,391	39,278	26,442
הכנסות אחרות	37,448	36,068	35,598
	343,454	266,524	231,394

23 הוצאות תפעול מלונאות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
הוצאות חדרים	48,370	36,623	36,906
הוצאות מזון ומשקאות	67,954	53,159	45,664
הוצאות הנהלה וכלליות של אתר הנופש	38,055	28,962	23,796
הוצאות מכירה ושיווק של אתר הנופש	26,062	18,984	17,030
הוצאות תחזוקה ותיקון של אתר הנופש	22,024	16,898	13,363
הוצאות שירותי סקי	16,787	16,326	11,501
הוצאות שירותי גולף	6,159	6,004	7,002
הוצאות ארנונה, ביטוח ושוטף	32,568	25,862	24,226
דמי ניהול מלונות וזכיון	7,947	--	--
אחרים	23,322	23,025	22,002
	289,248	225,843	201,490

24 עלות יחידות הדיור ומלאי המקרקעין שנמכר

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
עלות יחידות הדיור שנמכרו	47,042	--	670
עלות פרוייקטים בפיתוח	9,376	457	9,240
מרכיב הערכה מחדש הכלול בעלות המכר*	11,808	347	3,709
	68,226	804	13,619

*) במועד העברה מנדל"ן להשקעה למלאי

25 פחת

לפרטים ראה באור 2, מדיניות חשבונית תחת סעיף רכוש קבוע.
הוצאות הפחת כוללות הפחתה של הרכוש הקבוע של החברה.

26 הוצאות הנהלה וכלליות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
הוצאות שכר	4,052	3,456	3,171
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות - ראה באור 20 ז'	406	164	(534)
תגמול, הטבות ובונוס לאנשי מפתח ניהוליים	3,771	3,916	683
הוצאות ביטוח ושכירות משרד	429	892	1,714
שירותים מקצועיים	3,672	3,611	4,576
משרדיות, נסיעות ואחרות	1,672	1,251	1,240
הפחתה של רכוש קבוע	185	104	130
	14,187	13,394	10,980

* בשנת 2016, הוצאות השכירות כוללות סך של כ- 148 אלפי דולר קנדי (כ-422 אלפי ש"ח) בגין תשלומי חכירה תפעולית המוכרת כהוצאה (168 אלפי דולר קנדי (כ- 479 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) בשנת 2015).

27 הוצאות והכנסות מימון

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
הוצאות	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
ריבית בגין אשראי לזמן ארוך	17,016	18,607	19,025
ריבית בגין אגרות חוב	3,148	--	--
שערוך בגין שערי חלפין על אגרות חוב	5,220	--	--
הפחתה של עלויות מימון נדחות	2,458	1,458	1,192
ריבית בגין אשראי לזמן קצר	1,287	1,057	521
עמלות בנקים	733	441	492
סך הכל הוצאות	29,862	21,563	21,230
הכנסות	(612)	(100)	(583)
הוצאות (הכנסות) מימון כוללות יתרות המיוחסות ל:			
צדדים קשורים	210	1,105	1,568

28 מסים על ההכנסה

(א) מס הכנסה שוטף, פדרלי ומחוזי של קנדה וארה"ב חושבו בהתבסס על שיעורי המס הבאים (ראה גם באור 13):

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
אונטריו:	26.5%	26.5%	26.5%
אלברטה:	ל.ר.	25.0%	25.0%
אוהיו, ארה"ב:	34.1%	34.1%	34.1%
קליפורניה, ארה"ב:	39.8%	39.8%	39.8%

הרכב ההוצאות אשר נכללו בדוחות המאוחדים על הרווח הינם כדלקמן:

מסים שוטפים	6,495	(161)	641
מסים נדחים	815	14,740	4,789
מסים בגין שנים קודמות והחזרים	719	(1,355)	(240)
	8,029	13,224	5,191

(ב) ניתנת להלן התאמה בין מכפלת התוצאה לפני מיסים בשיעור המס המוטל על הכנסות רגילות של החברה (מס "התיאורטי"), לבין ההפרשה למס האפקטיבי.

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
רווח לפני מס הכנסה	29,623	37,113	20,274
שיעור המס הקבוע בחוק באונטריו	26.5%	26.5%	26.5%
מס תיאורטי	7,850	9,835	5,373
עליה (ירידה) במס כתוצאה מ:			
מיסים שנים קודמות	1,243	(110)	(248)
הפרשים בשיעורי מס הישימים להכנסות מחברות זרות	1,997	2,354	100
הפרשה להפסד מס שלא ניתן להשבה	754	2,207	--
הפרש בשיעורי מס הישימים על רווח הוני	(3,901)	(435)	--
הפרשים בשיעורי מס על הפסדי (רווחי) שערוך	--	53	45
הוצאה (הכנסה) שאינה ניתנת לקיזוז	125	64	(123)
אחר	(39)	(744)	44
הוצאת מס הכנסה	8,029	13,224	5,191

29 הטבות לעובדים

הטבות לעובדים הנכללות בהוצאות התפעוליות אשר מדווחות בבאור 23 הסתכמו לסך של 4,232 אלפי דולר קנדי (כ- 12,066 אלפי ש"ח) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (2015 - 4,676 אלפי דולר קנדי (כ- 13,332 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016), 2014 - 3,720 אלפי דולר קנדי (כ- 10,606 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016).

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
שכר, משכורת והטבות הנכללים ב:	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
הוצאות תפעול אירוח	120,711	101,860	99,263
עלויות פיתוח תקופתיות	1,756	971	713
הוצאות בגין יחידות נופש	--	1,364	7,155
הוצאות הנהלה וכלליות	7,823	7,371	3,854
	130,290	111,566	110,985

30 ניהול סיכונים פיננסיים

פעילויות החברה כפופות למספר סיכונים וחוסר וודאות, כוללים אך לא מוגבלים לסיכונים הקשורים לפיתוח של נכסים בהקמה, תחרות, שווקי הנדל"ן ותנאים כלכליים כלליים בהם החברה מתחרה, הזמינות והעלות המימון ותנודות בשערי הריבית.

החברה חשופה לסיכונים שונים בהקשר למכשירים פיננסיים. נכסיה התחייבויותיה הפיננסיים של החברה מוצגים בבאור 19.
הסוגים העיקריים של סיכונים להם חשופה החברה הקשורים לנכסים והתחייבויות פיננסים הינם סיכון שיעורי הריבית, סיכון אשראי, סיכון שער חליפין וסיכון נזילות.

ניהול הסיכונים מתבצע במשרדי ההנהלה של החברה, בשיתוף פעולה קרוב עם חבר הדירקטוריון, ומתמקד בשמירה על תזרימי המזומנים לזמן קצר ובינוני של החברה על ידי צמצום החשיפה לשווקים פיננסיים.
החברה אינה עוסקת באופן פעיל במסחר בנכסים פיננסיים למטרות ספקולטיוויות או במסחר של אופציות. הסיכונים הפיננסיים המשמעותיים ביותר להם החברה חשופה מתוארים להלן.

החברה אינה מחזיקה או מנפיקה נגזרים פיננסיים לצורכי מסחר.

א) סיכון שער הריבית

מדיניות החברה הינה לצמצם את החשיפה לסיכון שיערי ריבית במימון לזמן ארוך. לפיכך, הלוואות לפרעון לזמן ארוך נלקחות בדרך כלל בשערי ריבית קבועים, הכפופים לזמינות השווקים הפיננסיים. ביום 31 בדצמבר, 2016 ו-2015, החברה נחשפה לשינויים בשערי הריבית השוטפים באמצעות קבלת הלוואות מבנקים בשערי ריבית משתנים.
הלוואות אחרות הינן בשיעורי ריבית קבועה. השקעות החברה באגרות חוב מבוצעות בשיעורי ריבית קבועה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2016, 56% (2015- 57%) מהלוואות החברה נלוו בשערי ריבית קבועים.
הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של רווח והון לשינוי אפשרי סביר בשערי ריבית של +/- 1% ליום 31 בדצמבר 2016 (2015 +/- 1%). שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף.
החישובים מתבססים על שינוי בשערי ריבית שוטפים הממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי ריבית. כל המשתנים האחרים מוחזקים קבוע.

	רווח שנתי		הון	
	+1%	-1%	+1%	-1%
לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2016	823	(823)	823	(823)
לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2015	1,245	(1,245)	1,245	(1,245)

ב) סיכון אשראי

החברה פועלת כייזמית של נדל"ן, ניהול והחזקה של פעילות מלונאית. כייזמית, החברה חשופה לסיכון אשראי שניתנים לרוכשים שעלולים לא לעמוד בהתחייבויותיהם תחת תנאי הסכמי המכירה והקניה. סיכון זה מופחת על ידי צמצום סכום החשיפה שיש לחברה לכל עסקת מכירות בודדת על ידי גבייה של פקדונות וקבלת אישורים מהבנקים של הרוכשים בנוגע למימון המשכנתא.
סיכון האשראי בפרויקטים לפיתוח הוגבל לסכום שטרם נגבה מכל העסקאות שטרם הסתיימו. נכון ל- 31 לדצמבר 2016, הסכום המוגבל עומד על סך של כ- 41,428 אלפי דולר קנדי (כ- 118,115 ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016).

החברה גם חשופה לסיכון אשראי בקשר לנכסים פיננסיים מסוימים המוכרים במועד הדיווח, כמתומצת להלן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2016	2015
	(מבוקר)	(מבוקר)
מזומנים ושווה ערך למזומנים	85,068	39,971
לקוחות והכנסות לקבל	49,221	12,818
חייבים ויתרות חובה	41,235	18,055
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	11,421	17,988
פקדון לזמן ארוך	1,086	1,190
	188,031	90,022

החברה בודקת באופן שוטף אי תשלום של לקוחות וצדדים אחרים. כאשר מתאפשר ובעלות סבירה, החברה משיגה דירוגי אשראי חיצוניים ו/או דוחות על קונים וצדדים אחרים. מדיניות החברה הינה לסגור עסקאות רק עם צדדים בעלי איתנות אשראי.

נכון למועד הדיווח, מועד פרעונם של חלק מהחייבים עבר.

הנהלת החברה מעריכה שכל הנכסים הפיננסיים הנזכרים לעיל שזמן פרעונם טרם הגיע או עבר הינם בעלי איכות אשראי טובה.

אף לא אחד מהנכסים הפיננסיים של החברה מגובה בבטוחה או בגיבוי אשראי אחר, פרט להלוואת לרוכשים ויתרת לקוחות מרוכשי Copeland House. ראה באור 4 ו-5ב'.

בנוגע ללקוחות וחייבים אחרים, החברה אינה חשופה לכל סיכון אשראי משמעותי של צד להסכם או קבוצה של צדדים להסכם עם מאפיינים דומים. לקוחות מורכבים ממספר גדול של לקוחות ממבחר תעשיות ואזורים גיאוגרפיים.
בהתבסס על מידע היסטורי בנוגע לשיעורי אי-הפרעון של לקוח, ההנהלה מתייחסת לאיכות האשראי של הלקוחות שמועד פירעונם לא עבר או עבר כטוב.
סיכון האשראי של מזומנים ושווי מזומנים נחשב לזניח, כיוון שהצדדים להסכם הם בנקים בעלי מוניטין עם דירוגי אשראי חיצוניים בעלי איכות גבוהה.

30 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ג) סיכון נזילות

החברה מנהלת את סיכוני נזילותה על ידי כך שהיא מוודאת שישנם משאבי מזומנים מספקים כדי לעמוד בהתחייבויותיה במועד פירעונן. אחריות מוחלטת בנוגע לניהול סיכוני נזילות חלה על חברי הדירקטוריון. החברה מנהלת סיכון נזילות על ידי קיום של עתודות מספקות וכלים בנקאיים באמצעות ניטור מתמשך של תחזיות תזרימי מזומנים ותזרימי מזומנים בפועל והתאמת חתכי הפדיון של התחייבויות ונכסים פיננסיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2016, להתחייבויותיה של החברה קיימות חלויות עתידיות כדלהלן:

	שוטף	שנה 2	שנה 3	שנה 4	שנה 5	שנה 6 ואילך
הלוואות לפירעון	56,064	66,240	25,945	52,973	5,959	42,501
אגרות חוב	3,150	5,657	5,665	5,665	5,674	97,958
התחייבות לספקים וסכומים לשלם	22,880	--	--	--	--	--
זכאים אחרים ויתרות זכות	43,231	--	--	--	--	--
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים	1,172	16,653	1,272	--	--	--
ריבית על הלוואות לפירעון	6,347	3,324	1,331	1,001	801	4,248
ריבית על אגרות חוב לפרעון	6,686	6,418	6,087	5,768	5,420	7,521
הפקדות דיירים	941	941	941	941	941	2,642
	140,471	99,233	41,241	66,348	18,795	154,870

הסכומים הנזכרים לעיל משקפים תזרימי מזומנים חוזיים מנוכים אשר עשויים להשתנות מהערכים בספרים של ההתחייבויות במועד הדיווח.

ד) סיכון המרת מטבע חוץ

סיכונים במטבע חוץ נוצרים כאשר אחת מחברות הקבוצה נכנסת לתוך עסקאות הנקובות במטבע אחר שאינו המטבע התפעולי של הקבוצה. מדיניות הקבוצה הינה שבכל מקום שהדבר אפשרי, לאפשר לחברה לסלק התחייבויות הנקובות במטבע זר עם מזומנים שנוצרו מהפעילות שלהן באותו מטבע זר.
בנוסף על כך, הסיכון עולה כאשר המטבע הדיווח שונה מהמטבע התפקודי של הישות.
חשיפה לשערי המרה אינן מוגנות על ידי עסקאות גידור.

נכון ליום 31 בדצמבר 2016, 37,176 אלפי דולר קנדי (כ-105,992 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016), או 28.4% (בשנת 2015 -41,757 אלפי דולר קנדי (כ-119,053 אלפי ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016) , או 31.2%) מחובות החברה בגין כספים שנלוו נקבעו בשער דולר ארה"ב. כדי לגדר את החשיפה למטבע השקל הישראלי, לאור הנפקת המניות ביולי 2016, רכשה החברה בינואר 2017 מכשיר פיננסי כדי לגדר 100% מהחשיפה למטבע. ראה באור 14 לעיל וכן באור 34 להלן.

נכסים והתחייבויות של החברה על פי קטגוריה מטבע ומדינה:

	ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)			
	קנדה	ישראל	ארה"ב	סך הכל
נכסים:				
מזומנים ושווי מזומנים	52,571	--	32,497	85,068
לקוחות והכנסות לקבל	44,015	--	5,206	49,221
חייבים ויתרות חובה	40,944	--	291	41,235
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	9,420	--	2,001	11,421
נכסים בלתי שוטפים אחרים	1,086	--	--	1,086
סך הכל נכסים כספיים	148,036	--	39,995	188,031
נכסים שאינם כספיים	854,435	--	439,400	1,293,835
סך הכל נכסים	1,002,471	--	479,395	1,481,866

	ליום 31 בדצמבר, 2015 (מבוקר)			
	קנדה	ישראל	ארה"ב	סך הכל
נכסים:				
מזומנים ושווי מזומנים	17,515	--	22,456	39,971
לקוחות והכנסות לקבל	7,387	--	5,431	12,818
חייבים ויתרות חובה	17,830	--	225	18,055
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	9,523	--	8,465	17,988
נכסים בלתי שוטפים אחרים	1,190	--	--	1,190
סך הכל נכסים כספיים	53,445	--	36,577	90,022
נכסים שאינם כספיים	745,404	--	239,160	984,564
סך הכל נכסים	798,849	--	275,737	1,074,586

30 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ד) סיכון המרת מטבע חוץ (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)			
	קנדה	ישראל	ארה"ב	סך הכל
התחייבויות:				
חלויות שוטפות של אגרות חוב	--	3,150	--	3,150
אשראי ממוסדות כספיים ואחרים	72,954	--	2,455	75,409
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	16,043	--	6,837	22,880
זכאים ויתרות זכות	13,420	--	30,729	44,149
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים	19,097	--	--	19,097
אגרות חוב	--	120,619	--	120,619
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	70,735	--	103,538	174,273
אחרות	482	--	6,865	7,347
סך הכל התחייבויות כספיות	192,731	123,769	150,424	466,924
התחייבויות שאינן כספיות	105,411	--	116,958	222,369
סך הכל התחייבויות	298,142	123,769	267,382	689,293
עודף נכסים פיננסיים (התחייבויות)	(44,695)	(123,769)	(110,429)	(278,893)
עודף נכסים (התחייבויות)	704,329	(123,769)	212,013	792,573
מחזור ההכנסות	223,004	--	205,927	428,931

	ליום 31 בדצמבר, 2015 (מבוקר)			
	קנדה	ישראל	ארה"ב	סך הכל
התחייבויות:				
חלויות שוטפות של אגרות חוב	--	--	--	--
אשראי ממוסדות כספיים ואחרים	129,426	--	1,700	131,126
התחייבות הקשורה במישרין לרכוש בלתי	34,794	--	--	34,794
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין	18,964	--	--	18,964
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	20,537	--	6,340	26,877
זכאים ויתרות זכות	4,714	--	36,546	41,260
יתרות בין חברתיות	17,000	--	(17,000)	--
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים	17,951	--	--	17,951
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים	76,321	--	115,809	192,130
אחרות	594	--	7,933	8,527
סך הכל התחייבויות כספיות	320,301	--	151,328	471,629
התחייבויות שאינן כספיות	65,526	--	59,642	125,168
סך הכל התחייבויות	385,827	--	210,970	596,797
עודף נכסים פיננסיים (התחייבויות)	(266,856)	--	(114,751)	(381,607)
עודף נכסים (התחייבויות)	413,022	--	64,767	477,789
מחזור ההכנסות	177,712	--	116,076	293,788

הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של הרווח והון לשינוי אפשרי סביר בשערי המרה של +/- 5% ביום 31 בדצמבר, 2016 (2015 +/- 5%). שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף. החישובים מתבססים על שינוי בשערי המרת מטבע זר שוטפים ממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי המרה. כל המשתנים האחרים מוחזקים קבוע.

	31 בדצמבר, 2016		31 בדצמבר, 2015	
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
	+5%	**-5%**	**+5%**	**-5%**
נכסים	1,999	(1,999)	1,829	(1,829)
התחייבויות	(7,521)	7,521	(7,567)	7,567
הון	(5,523)	5,523	(5,738)	5,738
רווח לתקופה	(716)	716	(4,098)	4,098

30 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ה) נכסים והתחייבויות של החברה לפי מועדי קבלה / פרעון צפויים:

	31 בדצמבר, 2016			31 בדצמבר, 2015		
	ב- 12 חודשים הקרובים (מבוקר)	יותר מ-12 חודשים (מבוקר)	סה"כ (מבוקר)	ב- 12 חודשים הקרובים (מבוקר)	יותר מ-12 חודשים (מבוקר)	סה"כ (מבוקר)
נכסים:						
מזומנים ושווי מזומנים	85,068	--	85,068	39,971	--	39,971
לקוחות והכנסות לקבל	49,221	--	49,221	12,818	--	12,818
חייבים ויתרות חובה	23,310	17,925	41,235	7,634	10,421	18,055
הוצאות מראש	6,646	--	6,646	5,355	--	5,355
מלאי (זמן קצר וזמן ארוך)	37,221	135,074	172,295	66,207	118,800	185,007
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	8,707	2,714	11,421	11,676	6,312	17,988
נכסים מוחזקים למכירה	10,238	42,100	52,338	92,559	--	92,559
נדל"ן להשקעה	--	258,831	258,831	--	262,156	262,156
רכוש קבוע	--	785,569	785,569	--	411,002	411,002
נכסים בלתי שוטפים אחרים	--	1,086	1,086	--	1,444	1,444
מסים נדחים	--	18,156	18,156	--	28,231	28,231
סה"כ נכסים	220,411	1,261,457	1,481,866	236,220	838,368	1,074,586

	31 בדצמבר, 2016			31 בדצמבר, 2015		
	ב- 12 חודשים הקרובים (מבוקר)	יותר מ-12 חודשים (מבוקר)	סה"כ (מבוקר)	ב- 12 חודשים הקרובים (מבוקר)	יותר מ-12 חודשים (מבוקר)	סה"כ (מבוקר)
התחייבויות:						
אשראי ממוסדות כספיים ואחרים	56,064	19,345	75,409	131,126	--	131,126
חלויות שוטפות של אגרות חוב	3,150	--	3,150	--	--	--
התחייבות הקשורה במישרין לרכוש בלתי שוטף המסווג כמוחזק למכירה	--	--	--	34,794	--	34,794
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין	--	--	--	18,964	--	18,964
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	22,880	--	22,880	26,877	--	26,877
זכאים ויתרות זכות	44,149	--	44,149	41,260	--	41,260
הכנסות מראש	19,701	--	19,701	19,001	--	19,001
מסים שוטפים לשלם	4,753	--	4,753	312	--	312
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים	1,172	17,925	19,097	7,530	10,421	17,951
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואח	--	174,273	174,273	--	192,130	192,130
אגרות חוב	--	120,619	120,619	--	--	--
התחייבויות אחרות	941	6,406	7,347	--	8,527	8,527
מסים נדחים	--	197,915	197,915	--	105,855	105,855
סה"כ התחייבויות	152,810	536,483	689,293	279,864	316,933	596,797
סה"כ נכסים בניכוי התחייבויות	67,601	724,974	792,573	(43,644)	521,435	477,789

ו) מדיניות ונהלים של ניהול הון

מטרות ניהול הון החברה הינן:

- להבטיח את יכולת החברה להמשיך כעסק חי;
- לדאוג להחזרים הולמים לבעלי המניות באמצעות תמחור של מוצרים ושירותים באופן יחסי עם רמת הסיכון

החברה מנטרת הון על בסיס הערך בספרים של ההון בתוספת הלוואות מבעלי עניין, בניכוי במזומנים ושווי מזומנים כפי שמוצג במאזן המאוחד.
מטרת החברה בניהול ההון היא לשמור על יחס מימון של 70%. זו עולה בקנה אחד עם הדרישה של חברת האם שלה כדי לעמוד בהתחייבויות דירוג האג"ח שלה.
החברה קובעת את סכום ההון ביחס למבנה המימון הכולל שלה, כלומר, הון והתחייבויות פיננסיות, למעט הלוואות לפרעון בעלי עניין. החברה מנהלת את מבנה ההון ומתאימה אותו לאור השינויים הכלכליים ומאפייני הסיכון של הנכסים הבסיסיים. על מנת לשמר או להתאים את מבנה ההון, החברה עשויה להתאים את סכום הדיבידנדים שמשולם לבעלי המניות, החזרי הון לבעלי המניות, להנפיק מניות חדשות, או למכור נכסים להפחתת החוב.

הון לתקופות הדיווח תחת סקירה מתומצת כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2016	2015
סך הכל הון בעלי מניות	701,278	446,178
הלוואות לפרעון צדדים קשורים	--	18,964
הון	701,278	465,142
הלוואות לפרעון	249,682	358,050
אגרות חוב לפרעון	123,769	--
מזומנים ושווי מזומנים	(85,068)	(39,971)
מימון כולל	989,661	783,221
יחס הלוואות למימון כולל	38%	46%

SKYLINE
DESTINATION COMMUNITIES

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

31 דיווח מגזרי פעילות

החברה פועלת במסגרת עסקי נדל"ן להשקעה, ייזום ומלונאות ודיור. הסיכום הבא מציג מידע על מגזרים פיננסיים לפי מגזרים עסקיים עקריים בתעשיה. כל מגזרי הפעילות של החברה פועלים באונטריו, קנדה, קליפורניה ארה"ב ואוהיו, ארה"ב.

מגזרי המלונאות:

בשנת 2015, בהמשך לרכישת מלון ה-Renaissance, פעילות המלונאות בקנדה הפכה להיות מהותית מאד, על כן, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי החליט לבחון ולנתח פעילות זו במסגרת מגזר נפרד, אשר כולל את מלון Hyatt Regency Arcade, ואת מלון ה- Renaissance הממוקמים בקליבלנד, אוהיו וכן אתר הנופש Bear Valley הממוקם בקליפורניה

מגזר הפיתוח ונדל"ן להשקעה:

החל בשנת 2015, הנהלת החברה מנהלת את הקרקעות, בהינתק מהסיווג החשבונאי, בתור מגזר אחד. על כן, מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי החליט לבחון לנתח את כלל הקרקעות (אלו שטופלו במסגרת IAS 40 וכן IAS 2) תחת מזגר הפיתוח.

(א) מגזרי עסקים כלליים

1. מלונאות ודיור ארה"ב	כולל רכישה, בעלות, ניהול ומכירה של מלונות, חלקים ממלונות ופעילויות ועסקים לשהייה ארוכה בארה"ב.
2. מלונאות ודיור קנדה	כולל רכישה, בעלות, ניהול ומכירה של מלונות, חלקים ממלונות ופעילויות ועסקים לשהייה ארוכה בקנדה.
3. נדל"ן להשקעה	כולל רכישה, בעלות, ניהול ומכירה של נכסים מסחריים להשקעה.
4. ייזום	כולל פיתוח, קניה ומכירה של נכסי נדל"ן, כולל קרקעות המטופלות לפי IAS 40.
5. אחר	אחר.

31 דיווח מגזרי פעילות

(ב) הטבלה הבאה מציגה מידע פיננסי עבור מגזרים אלו:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2016
(מבוקר)

	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
הכנסות						
הכנסות ממלונאות	203,892	139,562	--	--	--	343,454
הכנסות מהשכרת שטחים מסחריים	--	--	10,709	--	--	10,709
מכירת נדל"ן למגורים	--	--	--	74,055	--	74,055
הכנסות מפעולות אחרות	--	--	--	--	713	713
	203,892	139,562	10,709	74,055	713	428,931
עלות המכירות						
פעילות מלונאות	161,943	127,305	--	--	--	289,248
אחזקת שטחים מסחריים	--	--	4,571	--	--	4,571
עלות המכירות נדל"ן למגורים	--	--	--	68,226	--	68,226
הוצאות פיתוח תקופתיות	--	--	--	4,226	--	4,226
עלות פעולות אחרות	--	--	--	--	246	246
פחת	8,637	10,242	--	--	351	19,230
ירידת ערך של מלאי נדל"ן לשווי מימוש נטו	--	--	--	8,667	--	8,667
	170,580	137,547	4,571	81,119	597	394,414
רווח גולמי	**33,312**	**2,015**	**6,138**	**(7,064)**	**116**	**34,517**
רווח משינוי בשווי הוגן	--	--	(10,977)	(9,252)	--	(20,229)
הוצאות מכירה ושיווק						4,240
הוצאות הנהלה וכלליות						14,187
הוצאות מימון						29,862
הכנסות מימון						(612)
הוצאות אחרות						2,519
רווח ממימוש השקעה						(25,073)
רווח לפני מיסי הכנסה						**29,623**

ליום 31 בדצמבר 2016	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
נכסים	457,957	434,550	112,125	476,812	422	1,481,866
התחייבויות	254,996	208,430	60,814	164,717	336	689,293
	202,961	**226,120**	**51,311**	**312,095**	**86**	**792,573**

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
31 דיווח מגזרי פעילות (המשך)
(ב) הטבלה הבאה מציגה מידע פיננסי עבור מגזרים אלו:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2015
(מבוקר)

	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
הכנסות						
הכנסות ממלונאות	100,304	166,220	--	--	--	266,524
הכנסות מהשכרת שטחים מסחריים	--	--	10,772	--	--	10,772
מכירת נדל"ן למגורים	--	--	--	840	--	840
עמלות והיטלים	--	13,472	67	--	--	13,539
הכנסות מפעולות אחרות	--	--	--	--	2,113	2,113
	100,304	179,692	10,839	840	2,113	293,788
עלות המכירות						
פעילות מלונאות	86,776	139,067	--	--	--	225,843
אחזקת שטחים מסחריים	--	--	4,046	--	--	4,046
עלות המכירות נדל"ן למגורים	--	--	--	804	--	804
הוצאות פיתוח תקופתיות	--	--	--	3,197	--	3,197
עלות פעולות אחרות	--	--	--	--	2,743	2,743
פחת	5,313	10,379	--	213	311	16,216
	92,089	149,446	4,046	4,214	3,054	252,849
רווח גולמי	**8,215**	**30,246**	**6,793**	**(3,374)**	**(941)**	**40,939**
רווח משינוי בשווי הוגן *)	--	--	(1,382)	(1,559)	--	(2,941)
הוצאות מכירה ושיווק						5,672
הוצאות הנהלה וכלליות						13,394
הוצאות מימון						21,563
הכנסות מימון						(100)
הכנסות אחרות						1,705
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי						(24,248)
רווח ממימוש השקעה						(11,219)
רווח לפני מיסי הכנסה						**37,113**

ליום 31 בדצמבר, 2015	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
נכסים	267,500	286,298	96,968	422,627	1,193	1,074,586
התחייבויות	194,930	135,558	57,059	208,032	1,218	596,797
	72,570	**150,740**	**39,909**	**214,595**	**(25)**	**477,789**

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
31 דיווח מגזרי פעילות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2014 *(מבוקר)*					
	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
הכנסות						
הכנסות ממלונאות	51,565	179,693	136	--	--	231,394
הכנסות מהשכרת שטחים מסחריים	--	--	10,309	--	--	10,309
מכירת נדל"ן למגורים	--	--	--	13,276	--	13,276
עמלות והיטלים	--	--	--	--	--	--
הכנסות מפעולות אחרות	--	--	405	--	4,774	5,179
	51,565	179,693	10,850	13,276	4,774	260,158
עלות המכירות						
פעילות מלונאות	39,530	161,960	--	--	--	201,490
אחזקת שטחים מסחריים	--	--	4,068	--	--	4,068
עלות המכירות נדל"ן למגורים	--	--	--	13,619	--	13,619
הוצאות פיתוח תקופתיות	--	--	--	3,391	--	3,391
עלות פעולות אחרות	--	--	--	--	4,418	4,418
פחת	3,051	13,480	--	508	483	17,522
	42,581	175,440	4,068	17,518	4,901	244,508
רווח גולמי	**8,984**	**4,253**	**6,782**	**(4,242)**	**(127)**	**15,650**
רווח משינוי בשווי הוגן *)	--	--	(8,262)	(38,392)	--	(46,654)
הוצאות מכירה ושיווק						10,403
הוצאות הנהלה וכלליות						10,980
הוצאות מימון						21,230
הכנסות מימון						(583)
רווח לפני מיסי הכנסה						**20,274**

ליום 31 בדצמבר 2014	מלונאות ודיור ארה"ב	מלונאות ודיור קנדה	נדל"ן להשקעה	ייזום	אחר	סך הכל
נכסים	162,442	397,484	102,753	453,965	9,711	1,126,355
התחייבויות	109,796	147,799	60,129	258,269	19,783	595,776
	52,646	**249,685**	**42,624**	**195,696**	**(10,072)**	**530,579**

32 רכישות עסקיות מהותיות

רכישות 2015

(א) למידע נוסף על רכישת מלון ה- Renaissance ראה באור 11 (א) לעיל.

(ב) סך התמורה שהועברה כוללת את:

	אלפי ש"ח
מזומנים ששולמו	70,994
מזומנים ושווי מזומנים בקופה	--
	70,994

(ג) הוכר במועד הרכישה - נכסים שנרכשו והתחייבויות שניטלו (ראה נספח א' לדוח תזרים המזומנים):

	אלפי ש"ח
מזומנים ששימשו לרכישת הפעילות	70,994
בניכוי: מזומנים ושווי מזומנים בקופה	--
נטו מזומנים ששימשו לרכישת פעילות	70,994

רכוש קבוע כולל את הפריטים הבאים:	אלפי ש"ח
רכוש קבוע	71,214
חניון	26,671
	97,885

השפעת צרוף העסקים על תוצאות החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015 בהנחה שהצירוף היה מתבצע ביום 1 בינואר, 2015

	תרומת Renaissance לפעילות מ- 28 באוקטובר, 2015	לפי דוחות רווח והפסד המאוחדים המוצגים	תוצאות Renaissance לפני 28 באוקטובר, 2015	סך הכל
מחזור הפעולות	16,273	293,788	94,022	387,810
רווח לפני ניכוי מסים על הכנסה	941	37,113	13,854	50,967

SKYLINE
DESTINATION COMMUNITIES

SKYLINE INVESTMENTS INC. (לשעבר SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.)
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

33 פרטים על שיעורי החזקה בהון המניות ובהצבעה בחברות המאוחדות

	זכויות החברה בהון ליום 31 בדצמבר					
	2016 (מבוקר)	2015 (מבוקר)	מדינת התאגדות	הלוואות	ערבויות *	השקעה נטו, על בסיס אקוויטי
	%					
מאוחדים (פעילים)						
Skyline Hotels and Resorts Inc. ("SHR")	100%	100%	קנדה	4,009	2,851	(2,643)
Skyline (Alberta) Inc ("SAI")	100%	100%	קנדה	--	--	29
Skyline Horseshoe Valley Inc. ("SHV")	100%	100%	קנדה	124,539	--	21,332
Skyline Utility Services Inc. ("SUS")	100%	100%	קנדה	4,106	--	(1,714)
Skyline Properties Inc ("SPI")	100%	100%	קנדה	807	--	1,215
Skyline Esplanade Corporation ("SEC")	100%	100%	קנדה	36,340	85,533	(6,016)
פעילויות מלון Pantages	100%	100%	קנדה	(18,880)	--	20,038
פעילויות מלון Cosmopolitan	100%	100%	קנדה	(6,247)	--	6,349
Skyline (Port McNicoll) Development Inc("Port")	100%	100%	קנדה	74,890	--	48,055
Skyline (Port McNicoll) Land Inc ("LPort")	100%	100%	קנדה	4,416	--	4,858
Skyline Deerhurst Resort Inc ("DHR")	100%	100%	קנדה	29,272	--	57,475
Skyline Executive Acquisition Inc. ("SEAI")	100%	100%	קנדה	26,880	59,303	8,719
Skyline Cleveland Acquisitions Inc. ("SCAI")	100%	100%	ארה"ב	(16,804)	47,086	50,858
Skyline Cleveland Renaissance LLC. ("SCRL")	50%	50%	ארה"ב	--	16,548	39,194
Skyline Cleveland Renaissance Inc. ("SCRI")	100%	100%	ארה"ב	15,313	--	39,194
Skyline Bear Valley Inc ("SBVI")	100%	100%	ארה"ב	12,953	--	3,116
Skyline USA Inc. ("SUSA")	100%	100%	קנדה	(1,491)	63,634	90,052
Skyline Blue Mountain Village Inc. ("SBMV")	60%	60%	קנדה	(8,257)	9,694	(42,145)
Skyline Blue Mountain Retail Inc. ("SBMR")	60%	60%	קנדה	14,572	42,767	22,601
Skyline Blue Mountain Development Inc. ("SBMD")	60%	60%	קנדה	6,780	--	58,083
Skyline Vacation Ownership Club Inc. ("SVOC")	100%	100%	קנדה	15,353	--	(15,285)

34 אירועים לאחר תאריך המאזן

(א) בינואר 2017רכשה החברה מכשיר פיננסי כדי לגדר את החשיפה שלה לתזרים מזומנים בשקל חדש לאור התחייבותה בגין אגרות חוב סדרה א' (ראה גם באור 14). כתוצאה מעסקה זו, תפרע החברה את התחייבויותיה כאילו אלו ניטלו בדולר קנדי בריבית נומינלית קבועה שבטווח של 5.5%-6.5% במקום תשלום בשקלים חדשים בשיעור של 5.2%. מכשיר פיננסי זה מכסה 100% מהחשיפה העתידית הצפויה של התשלומי החברה בגין התחייבותיה בגין אגרות חוב.

(ב) ביום 1 בפברואר, 2017 אופציות מנהלים פקעו. ראה באור 20.

(ג) במרץ 2017, קיבלה החברה קו אשראי של כ- 20 מיליון דולר קנדי (כ-57 מיליוני ש"ח מתורגם ליום 31 בדצמבר, 2016), כאשר נכסי נדל"ן של אתר הנופש Horseshoe משמשים בטוחה. העמדת קו האשראי על-ידי הבנק כפופה להתקיימות תנאים מתלים מקובלים, הצפויים להתקיים במהלך הרבעון הראשון של 2017.

(ד) ביום 17 במרץ, 2017 קיבלה החברה הלוואה בסך של כ- 14,600 אלפי דולר ארה"ב (כ-53,000 אלפי ש"ח) לצורך מימון מחדש של ההלוואה עבור Hyatt Regency Arcade. סך של כ- 2,400 אלפי דולר ארה"ב נוספים (כ-8,700 אלפי ש"ח) צפויים להתקבל במהלך הרבעון השני של 2017.

(ה) ביום 16 במרץ, 2017 אישרר הדירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בסך של כ-5 מיליון שקל

(ו) ביום 16 במרץ, 2017 אישר הדירקטוריון החברה להעניק 290,000 אופציות לעובדיה הבכירים של החברה

35 סיווג מחדש של נתוני שנה קודמת

מספרי השוואה מסוימים עבור 2015 ו 2014 סווגו מחדש

SKYLINE INVESTMENTS INC.
(לשעבר: SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC)

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2016

SKYLINE INVESTMENTS INC.
(לשעבר : SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC)

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה
ליום 31 בדצמבר, 2016

תוכן עניינים :

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר	2
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה	3
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד המיוחסים לחברה	4
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה	4
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה	5
מידע נוסף	6-8

HLB
A member of HLB International
גיא,גופר,יהב,גילמן,אדם ושות'
רואי חשבון

לכבוד
בעלי המניות של Skyline Investments Inc.
(לשעבר: Skyline International Development Inc.)

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של Skyline Investments Inc. (להלן – החברה) לימים 31 בדצמבר 2016 ו - 2015 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 ואשר נכלל בדוח התקופתי של החברה. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה 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 כללים החשבונאים שיושמו 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, בהתבסס על ביקורתנו המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

גיא,גופר,יהב,גילמן,אודם ושות'
רואי חשבון

רמת גן, 23 במרץ 2017

SKYLINE INVESTMENTS INC (לשעבר: SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC)

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

(באלפי דולר קנדי)

	מידע נוסף	31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2015 (מבוקר)
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	2	11,436	3,622
הלוואות לקבל מצדדים קשורים		6,239	-
הכנסות לקבל		3,579	1,529
הוצאות מראש וחייבים אחרים		186	119
		21,440	5,270
נכסים בלתי שוטפים			
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל		64	-
רכוש קבוע		61	89
מסים נדחים	4	3,583	5,492
הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות		117,852	94,410
נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לחברות מוחזקות, נטו		180,646	79,401
		302,206	179,392
		323,646	184,662
התחייבויות שוטפות			
חלויות שוטפות של אגרות חוב		1,105	-
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין		-	6,739
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם		165	244
זכאים ויתרות זכות		3,015	2,142
		4,285	9,125
התחייבויות לזמן ארוך			
אגרות חוב		42,306	-
הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות		31,087	16,986
		73,393	16,986
		77,678	26,111
הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה		245,968	158,551
		323,646	184,662

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

גיל בלוטרייך	בלייק לאיין	ואדים שוב
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	סמנכ"ל כספים

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 23 במרץ, 2017

SKYLINE INVESTMENTS INC (לשעבר: SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC)

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד המיוחסים לחברה

(באלפי דולר קנדי)

	מידע נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)
מחזור הפעולות	5	5,180	6,222	1,998
עלות המכירות		606	402	607
רווח (הפסד) גולמי		4,574	5,820	1,391
הוצאות שיווק ומכירה של נדל"ן		136	43	41
הוצאות הנהלה וכלליות		5,085	4,449	2,870
הוצאות אחרות, נטו		337	-	-
הפסד מפעולות רגילות		(990)	1,328	(1,520)
הוצאות מימון		3,161	941	641
הכנסות מימון		31	17	75
הכנסות אחרות		-	-	125
הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות	5	5,038	3,198	2,615
רווח (הפסד) מחברות מוחזקות		4,901	951	689
רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה		5,819	4,553	1,343
מסים על הכנסה		(1,909)	116	346
רווח (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה		3,910	4,669	1,689

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

רווח לתקופה	3,910	4,669	1,689
רווח כולל אחר:			
סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד			
רווחים (הפסדים) מהערכה מחדש של רכוש קבוע	111,518	123	(53)
מסים על ההכנסה המתייחסים להערכה מחדש של רכוש קבוע	(27,769)	(32)	16
סכומים שיסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד			
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	(382)	3,350	1,006
סך הכל רווח (הפסד) כולל	87,277	8,110	2,658

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

SKYLINE INVESTMENTS INC (לשעבר: SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC)

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

(באלפי דולר קנדי)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
רווח לתקופה	3,910	4,669	1,689
התאמות:			
פחת והפחתות	71	33	40
ריבית בגין הלוואות מבעלי עניין	(69)	363	484
הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות	(5,038)	(3,198)	(2,615)
הוצאות מימון בגין אגרות חוב	3,040	-	-
הפסד (רווח) מחברות מוחזקות	(4,901)	(951)	(689)
הוצאות בשל תשלום מבוסס מניות	140	54	(165)
שינוי במסים נדחים, נטו	1,909	(116)	(346)
שינוי בהוצאות מראש והכנסות לקבל	(2,117)	158	(1,225)
שינוי בספקים ונותני שירותים	(295)	(13)	(355)
	(3,350)	999	(3,182)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:			
שינוי בפקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל	(64)	-	-
מכירת (רכישת) רכוש קבוע, נטו	(43)	-	(93)
שינוי בהלוואות ובהשקעות בחברות מוחזקות, נטו	(23,519)	8,807	(9,361)
	(23,626)	8,807	(9,454)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון:			
הנפקת אגרות חוב	41,461	-	-
פרעון אשראי לזמן ארוך	-	(1,598)	-
פרעון הלוואות מבעלי עניין	(6,670)	(11,599)	(531)
תמורה מהנפקת מניות	-	-	19,132
	34,791	(13,197)	18,601
שינוי במזומנים ושווי מזומנים	7,814	(3,391)	5,965
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	3,622	7,013	1,048
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	11,436	3,622	7,013
הוצאות ריבית ששולמו	-	55	104
ריבית שהתקבלה	-	(17)	(75)
מס הכנסה ששולם	-	-	-

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

באור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי הנפרד מוצג בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל 1970- , והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע 2010- (להלן : "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.
במידע כספי נפרד זה - חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 2 א' בדוחות המאוחדים.

החל מיום 13 במרץ, 2014 החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בהמשך לתשקיף שהגישה החברה, קיבלה החברה בתאריך 14 במאי, 2014 היתר מהרשות ניירות ערך באונטריו (OSC) והחלה להיות תאגיד מדווח בפרובינציית אונטריו, קנדה.

ביום 24 בפברואר, 2015, עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך לפרסם תשקיף מדף, פרסמה החברה את התשקיף בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה א') שהונפקו ביולי 2016 ראה באור 14 לדוחות הכספיים המאוחדים.
לפרטים אודות הנפקת מניות למנכ"ל החברה ראה באור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2016

במידע כספי נפרד זה - חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 2 בדוחות המאוחדים.

התוספת העשירית קובעת, בין היתר, כי המידע הכספי הנפרד יפורט כדלקמן :

א. נתונים על המצב הכספי כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן, יתרה בגין חברות מוחזקות כוללת מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות , לרבות מוניטין.

ב. נתונים על הרווח והפסד כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן, רווח בגין חברות מוחזקות כולל מידע בדבר סכום נטו , בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה , של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה .

ג. נתונים על תזרימי המזומנים כוללים פירוט סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות) , כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרים מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון ופירוט מרכיביהם. כמו כן , הנתונים כוללים מידע נפרד בגין תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת, השקעה ומימון בין החברה לחברות המוחזקות שלה.

ד. יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות בנות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל , באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו , אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 בדוחות המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, יושמה לצורך הצגת מידע כספי נפרד, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים, בשינוים המתחייבים מהאמור לעיל.

באור 2 - מזומנים ושווי מזומנים

		ליום	
		31 בדצמבר 2016	31 בדצמבר 2015
	שיעור ריבית	(מבוקר)	(מבוקר)
מזומנים ושווי מזומנים	0.20% - 0.50%	7,165	3,351
פקדונות לזמן קצר	1.50%	4,271	271
		11,436	3,622

באור 3 - מכשירים פיננסיים

א. **ריכוז סיכון נזילות**

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, כולל אומדן תשלומי ריבית, על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר 2016: (מבוקר)

	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סך הכל
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	165	-	-	-	-	165
זכאים ויתרות זכות	3,015	-	-	-	-	3,015
אגרות חוב לשלם	1,105	1,984	1,987	1,987	36,348	43,411
הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות	-	-	-	-	31,087	31,087
	5,390	1,984	1,987	1,987	67,435	78,783

ליום 31 בדצמבר 2015: (מבוקר)

	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סך הכל
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם	244	-	-	-	-	244
זכאים ויתרות זכות	2,012	-	-	-	-	2,012
הלוואות מבעלי עניין	6,739	-	-	-	-	6,739
ריבית לשלם על הלוואות מבעלי עניין	130	-	-	-	-	130
הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות	-	16,986	-	-	-	16,986
	9,125	16,986	-	-	-	26,111

באור 4 - מסים על ההכנסה

א. באשר לפירוטים בדבר אופן מדידת תוצאות החברה בקנדה לצרכי מס ובדבר שיעורי המס החלים על הכנסותיה , ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים

ב. הרכב הוצאות

	הפסדים לצורכי מס*	הפרשי עיתוי	הפרשים אחרים	סך הכל
יתרה ליום 31, בדצמבר 2014	4,823	467	86	5,376
סכומים שנזקפו לרווח והפסד	100	(9)	25	116
יתרה ליום 31, בדצמבר 2015	4,923	458	111	5,492
סכומים שנזקפו לרווח והפסד	(1,266)	(352)	(292)	(1,909)
יתרה ליום 31, בדצמבר 2016	3,657	106	(181)	3,583

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 26.5%.

החברה הינה המוטב (beneficiary) של חברה כלולה, שהכנסותיה ממוסות כהכנסות החברה אך מוצגות בדוחות אלה במסגרת רווחי אקויוטי . בשנת 2016, עם מכירת מלון Pantages, הכנסות בסך של כ- 5,900 אלפי דולר קנדי נזקפו לצורכי מס לחברה וכתוצאה מזה גרמו להוצאות מס בחברה בסך של כ- 1,560 אלפי דולר קנדי

החברה מחקה נכסי מס נדחה בסך של כ-253 אלפי דולר קנדי, המשקפים הפסדים לצורכי מס בסך של כ- 1,000 אלפי דולר קנדי בגין שנת 2013, השנויים במחלוקת עם רשויות המס בקנדה.

ג. כמתאפשר, בהתאם להבהרת סגל הרשות, החברה בחרה שלא לכלול הסבר לגבי הקשר בין הוצאות מסים (הכנסות מסים) לבין הרווח החשבונאי ("ביאור מס תיאורטי").

באור 5 - קשרים, התקשרויות, הלוואות, השקעות ועסקאות מהותיות בין החברה לחברות המוחזקות שלה

א. **השקעות ושעורי החזקה בחברות מוחזקות**

באשר לפרטים בדבר היקפי ההשקעות ושיעורי ההחזקה בחברות מוחזקות, ראה באור 33 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. **הלוואות שהועמדו לחברות מוחזקות**

החברה העמידה הלוואות לחברות מוחזקות שאינן נושאות ריבית ותנאי פרעון שלהן לא נקבע, אך לא פחות משנה. הלוואות אלה מוצגות בספרים בערכן הנוכחי המנוכה לפי 4% לשנה. סכום הנכיון המתייחס בעת מתן ההלוואה או הערכה נזקף להון העצמי בדוחות הכספיים של חברות מוחזקות, ולחשבון השקעה בספרי החברה ולאחר מכן שינויים בערכן הנוכחי של הלוואות נזקפים לדוח רווח והפסד. בעקבות האמור לעיל, החברה מציגה את ההלוואות לחברות מוחזקות בנכסים לא שוטפים.

בחודש יולי 2016, הושלם גיוס אגרות חוב (סדרה א') ששימשו לפרעון הלוואה קודמת, אשר אתר הנופש Deerhurst שימש בטוחה בגינה. החברה העמידה אשראי ל- Skyline Deerhurst Resort Inc בסך של כ- 43,149 אלפי דולר קנדי נושא ריבית שנתית של 6.7%, אשר נקבע בהתאם לתנאי האג"ח כאמור, בתוספת אומדן עלויות גידור בגין חשיפה תזרימית לשע"ח של השקל.

החברה העמידה אשראי נושא ריבית שנתית בגובה של כ-12% לחברת בת שלה בארה"ב. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2016 עמדה על סך של כ- 5,371 אלפי דולר קנדי.

ג. **הלוואות שהועמדו לחברה על ידי בעלי עניין**

ההלוואות שהועמדו לחברה על ידי בעלי העניין בה הינן נקובות בדולר הקנדי אשר נשאו, ברובן, ריבית בדולר קנדי בשיעור של 4%. ההלוואות ניתנו ברובן לתקופה של חמש שנים. באפריל 2016 הלוואות אלו נפרעו במלואן.

לפרטים נוספים ראה ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. **עסקאות עם חברות מוחזקות**

החברה נותנת שירותי ניהול לחברות קשורות בגין הנכסים המניבים שבבעלתן. בגין שירותים אלה גובה החברה דמי ניהול ו/או החזרי הוצאות כמפורט להלן:

	שנה שהסתיימה ביום		
	31 בדצמבר	31 בדצמבר	31 בדצמבר
	2016	2015	2014
	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
עמלות מכירת נכסים	-	-	125
דמי ניהול והחזר הוצאות	5,180	1,624	1,998
הכנסות מימון	5,038	3,198	2,615

לחברה הסכם עם Skyline Deerhurst Resort Inc למתן שירותי ניהול כך שהחברה תהא זכאית לתשלום של דמי ניהול כדלקמן:
א. 3.5% מהכנסות אתר הנופש
ב. עמלת תמרוץ שהינה בשיעור של 25% מהכנסות תפעוליות נטו, לאחר קיזוז סכומים מסויימים כפי שנקבעו בהסכם.

כמו כן החברה תהיה זכאים לתשלום מיוחד במקרה של סיום ההתקשרות בין הצדדים או מכירת האתר לצד ג'

בנוסף לחברה הסכמי ניהול עם מספר חברות בנות אשר מזכות את החברה בדמי ניהול והחזר הוצאות.

באור 6 - ארועים מהותיים לאחר תאריך הדיווח

בינואר 2017, רכשה החברה מכשיר פיננסי כדי לגדר חשיפה לשקל החדש. לפרטים נוספים ראה באור 35 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2016

פרק ד' - פרטים נוספים

תקנה		עמוד
9ד	דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון	2
10א	תמצית דוחות על הרווח הכולל	2
10ג	שימוש בתמורת ניירות הערך	2
11	רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) ליום 31 בדצמבר 2016	3
12	שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות קשורות בתקופת הדו"ח	4
13	הכנסות של חברות-בת וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן (באלפי דולר קנדי)	4
20	מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר	7
21	תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2016	8
21א	השליטה בתאגיד	11
22	פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה	11
24	ניירות ערך המוחזקים על-ידי בעלי ענין בתאגיד, החברה-הבת או בחברה קשורה סמוך לתאריך הדוח	13
24א	הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות	13
24ב	מרשם בעלי המניות	13
26	הדירקטורים של החברה	14
26א	נושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים) במועד הדוח	17
26ב	מורשה החתימה של התאגיד	18
27	רואי החשבון של החברה (Joint Auditors)	18
28	שינוי בתזכיר או בתקנון	18
29	המלצות והחלטות הדירקטורים	18
29א	החלטות החברה	18

מס' חברה ברשם החברות באונטריו: 1328683.

כתובת: 150 King St. West, Suite 2108, Toronto, Ontario, Canada

כתובת דואר אלקטרוני: vadims@skylineinvestments.com

טלפון: +1-416-3682565

פקסימיליה: +1-416-3682572

תאריך המאזן: 31 בדצמבר 2016.

תאריך הדו"ח: 23 במרס 2017.

תקופת הדו"ח: השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016.

פרטים ליצירת קשר אצל מישורים השקעות נדל"ן בע"מ:

כתובת: רח' המלאכה 19, ראש העין 4809149.

כתובת דואר אלקטרוני: vadims@skylineinvestments.com

טלפון: 03-7217800.

פקסימיליה: 03-7217801.

מספרי ההפניה שיופיעו בראשי הפרקים בדוח זה ערוכים בהתאם לספרור תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן: "**התקנות**").

<u>תקנה 9ד - דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון</u>

ראה דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון המדווח בד בבד עם הדוח התקופתי של החברה לשנת 2016.

<u>תקנה 10א - תמצית דוחות על הרווח הכולל</u>

לטבלה ובה תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח ראה סעיף 1.4 לדוח הדירקטוריון.

<u>תקנה 10ג - שימוש בתמורת ניירות הערך</u>

במסגרת דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 12 ביולי 2016, הוצעו לציבור אגרות חוב (סדרה א') של החברה, וביום 14 ביולי 2016 הונפקו לציבור אגרות חוב (סדרה א') של החברה כאמור, בהיקף של כ-128 מיליון ש"ח.

במסגרת דוח הצעת המדף נקבע, כי בכוונת החברה להשתמש בכספי תמורת ההנפקה לשם מימון פעילותה העסקית השוטפת של החברה, ולצורך פירעון הלוואה מכוחה רשומים השעובדים לטובת הבנק, כפי שאלו הוגדרו בשטר הנאמנות שפורסם יחד עם דוח הצעת המדף ו/או על-פי החלטות דירקטוריון החברה כפי שיהיו מעת לעת.

התמורה ממהנפקה שישמה לפרעון הלוואות בקשר לנכסים ב-Horseshoe, Deerhurst resorts וב-Port McNicoll.

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) ליום 31 בדצמבר 2016

שם החברה	סוג נייר ערך	כמות נייר ערך	ע.נ	שיעור ההחזקה				פירוט ני"ע שבידי החברה הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקת		שער בבורסה לתאריך המאזן	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה	יתרת הלוואות ו/או ערבויות ליום 31.12.2016 באלפי דולר קנדי
				בנייר הערך	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	הניתנים למימוש מיידי	שאינם ניתנים למימוש מיידי			
Skyline Executive Properties Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	7,028	(6,622)
Skyline Hotels and Resorts Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(927)	2,406
Skyline Esplanade Corporation Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(2,110)	42,746
Skyline (Port McNicoll) Development Inc.	רגילות	100	$0.10	100%	100%	100%	100%	-	-	-	16,855	26,267
Skyline (Port McNicoll) Land Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	1,704	1,549
Skyline Horseshoe Valley Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	7,482	43,681
Skyline Utility Services Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(601)	1,440
Skyline Executive Acquisitions Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	3,058	30,228
Skyline Deerhurst Resort Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	20,159	10,267
Skyline USA Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	31,585	21,796
Skyline Blue Mountain Village Inc.	רגילות	600	$1.00	60%	60%	60%	60%	-	-	-	(14,782)	504
Skyline Blue Mountain Retail Inc.	רגילות	100	$1.00	60%	60%	60%	60%	-	-	-	7,927	20,111
Skyline Blue Mountain Development Inc.	רגילות	100	$1.00	60%	60%	60%	60%	-	-	-	20,372	2,378

שם החברה	סוג נייר ערך	כמות נייר ערך	ע.נ	שיעור ההחזקה				פירוט ני"ע שבידי החברה הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקת		שער בבורסה לתאריך המאזן	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה	יתרת הלוואות ו/או ערבויות ליום 31.12.2016 באלפי דולר קנדי
				בנייר הערך	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	הניתנים למימוש מיידי	שאינם ניתנים למימוש מיידי			
Skyline Bear Valley Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	1,093	4,543
Skyline Cleveland Acquisitions Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	17,838	10,621
Skyline Cleveland Renaissance Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	13,747	5,371
Skyline Cleveland Renaissance LLC.	רגילות	100	$1.00	50%	50%	50%	50%*	-	-	-	13,747	5,804
Skyline Vacation Ownership Club Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(5,361)	5,385
Skyline Properties Inc.	רגילות	100	$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	426	283

* לחברה זכות למנות את רוב הדירקטורים

תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות קשורות בתקופת הדו"ח

להשקעות בחברות הבת ובחברות קשורות ראה ביאור 33 בדוחות הכספיים המאוחדים.

תקנה 13 - הכנסות של חברות-בת וחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) והכנסות מהן (באלפי דולר קנדי)

שם החברה	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל	
	רווח/הפסד	רווח כולל אחר	ששולם עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולמו לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו (1)	עבור שנת 2016	עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)
חברות בנות (במישרין) של החברה								
Skyline (Port McNicoll) Development Inc.	1,092	-	-	-	-	-	-	-

שם החברה	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל	
	רווח/הפסד	רווח כולל אחר	ששולם עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולמו לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו (1)	עבור שנת 2016	עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)
2029861 Ontario Limited	(3,903)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Hotels and Resorts Inc	(1,711)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Horseshoe Valley Inc.	(417)	10,939	-	-	-	-	-	-
Skyline Utility Services Inc.	(20)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline (Port McNicoll) land Inc.	154	-	-	-	-	-	-	-
Skyline King Edward Inc.	71	-	-	-	*(2,067)	*(2,067)	-	-
Skyline Executive Acqusitions Inc.	669	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Deerhurst Resort Inc.	(5,974)	42,819	-	-	*(1,253)	*(1,253)	(1,347)	(2,872)
Skyline Esplanade Corporation Inc.	769	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Cleveland Acqusitions Inc.	(920)	14,273	-	-	-	-	-	-
Skyline Clevelamd Renaissance LLC.	*(1,210)	13,415	-	-	-	-	-	-
Skyline Clevelamd Renaissance Inc.	687	26,831	-	-	-	-	(676)	-
Skyline Blue Mountain Village Inc.	*2,126	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Blue Mountain Retail Inc.	*(1,628)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Blue	*(2,753)	-	-	-	-	-	-	-

שם החברה	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל	
	רווח/הפסד	רווח כולל אחר	ששולם עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולמו לאחר יום 31.12.2016 בגין שנת 2016 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2016 אשר טרם שולמו (1)	עבור שנת 2016	עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)
Mountain Development Inc.								
Skyline Bear Valley Inc.	(1,596)	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Properties Inc.	34	-	-	-	-	-	-	-

(1) התשלומים בגין דיבידנד, דמי ניהול וריבית מבוצעים באופן שוטף ונצברים לחובה וזכות בין החברות. הסכומים משולמים מעת לעת, כאשר נצברים עודפי מזומנים בחברות הבת.

*יתרה זו טרם שולמה אך הוכרה.

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

א. ניירות ערך שנרשמו למסחר:

ביום 24 במאי 2016, החברה ביצעה הקצאה פרטית של 200,000 מניות רגילות רשומות על שם, ללא ערך נקוב של החברה למנכ"ל החברה מר בלייק ד. לאיין.

ביום 14 ביולי 2016, הנפיקה החברה לציבור, 128,240,000 אגרות חוב (סדרה א') של החברה רשומות על שם, בעלות ערך נקוב של 1 ש"ח.

ביום 16 במרץ 2017, הקצאתה החברה 290,000 אופציות לעובדים הניתנות להמרה למספר זהה של מניות בתוספת מימוש של 26.60 ש"ח.

ב. הפסקות מסחר:

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

תקנה 21 - תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2016

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2016, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2016, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה, ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בחברה בשליטתה, וכן התגמולים לשלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה, שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה עצמה, אם לא נמנים על חמשת נושאי המשרה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בקבוצה (באלפי דולר קנדי):

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים* בעבור שירותים							תגמולים** אחרים			סה"כ
שם	תפקיד/שירותים	היקף המשרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר/גמול דירקטורים	מענק**	עלות הענקת אופציות למניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר ***	ריבית	דמי שכירות	אחר	
תגמולים לחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה בקבוצה														
מר גיל בלוטרייך (1)	יו"ר דירקטוריון	100%	****2.58%	120	157	-	-	180	-	38	1	-	-	496
מר בלייק ד. לאיין (2)	מנכ"ל	100%	1.2%	225	175	135	-	-	-	40	-	-	-	575
מר ואדים שוב (3)	סמנכ"ל כספים	100%	-	215	112	4	-	-	-	39	-	-	-	370
פול ל. מונדל (4)	סגן נשיא בכיר פיתוח	100%	-	186	75	-	-	-	-	35	-	-	-	296
מר כריס לאנד (5)	סגן נשיא בכיר מלונאות	100%	-	-	75	-	250	-	-	12	-	-	-	337
תגמולים לבעלי עניין בחברה														
גמול דירקטורים	דירקטורים	-	-	108	-	-	-	-	-	-	-	-	-	108

* סכומי התגמול מובאים במונחי עלות לתאגיד וכוללים בתוך עמודת "אחר" הוצאות בגין שכר, טלפון נייד, הפרשות סוציאליות וכיו"ב הוצאות נלוות לשכר. כל הסכמי ההעסקה של נושאי המשרה הינם לתקופה בלתי קצובה.

** לפרטים בדבר מענקים בגין שנת 2016 ראה פירוט בסוף סעיף זה.

*** הוצאות רכב, מיסי מעביד, הטבות סוציאליות והפרשה לחופשה.

**** אחזקה ישירה בלבד, באמצעות חברת נאמנות לטובת משפחת בלוטרייך.

(1) על-פי הסכם העסקתו והסכם למתן שירותים בין החברה לחברה בבעלותו של מר בלוטרייך, שלמועד הדוח טרם נחתמו ועלותם הכוללת לחברה הינה בהתאם לאישור האסיפה הכללית של החברה מיום 23 בדצמבר 2014, זכאי מר בלוטרייך לשכר בסיס שנתי, 20 ימי חופשה שנתיים, עד 5 ימי מחלה, רכב חברה, טלפון נייד, ביטוח חיים ואובדן כושר עבודה בעלות כוללת של עד 15 אלפי דולר קנדי, הנחות והטבות ביחס למוצרי ושירותי הקבוצה הניתנות לעובדים בדרג הנהלה בכירה וכן לתקופת הודעה מוקדמת של 18 חודשים בכל מקרה של הפסקת כהונה בחברה. מר בלטרייך זכאי למענק שנתי של עד 125% ממשכורת הבסיס השנתית שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח ונכסים מניבים של החברה בתוספת 5%; [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5% ו-[ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7%. ביום 23 בדצמבר 2014 אישרה האסיפה הכללית של החברה, בין היתר, את הסכם ההעסקה של מר בלוטרייך (גם ביחס לשנים 2012, 2013 ו-2014 (בגין החלק היחסי)) בסכום כולל של כ-300 אלפי דולר קנדי לשנה בתוספת תנאים נלווים בסכום כולל של כ-50 אלפי דולר קנדי לשנה. ביום 16 במרץ 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם לחברה בשליטת מר בלוטרייך מענק בסך של 157 אלפי דולר קנדי עבור שנת 2016.

(2) על פי תנאי העסקתו כפי שאושרו ביום 18 בפברואר 2016 על-ידי דירקטוריון וועדת התגמול של החברה, זכאי מר בלייק לשכר שנתי, לתשלום בסך של עד 11.4 אלפי דולר קנדי בשנה בגין עלויות החזקת רכב ולמענק שנתי של עד 100% משכר בסיס שנתי שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5% וכן תגמול על פי מנגנון השגת יעדי רווח תפעולי נטו לפיו- תשלם החברה בגין השגת 80%, מענק בגובה משכורת בסיס חודשית אחת, בעבור 100%, תשלם מענק השווה לעלות שתי משכורות בסיס חודשיות, בהשגת 140% תשלם החברה מענק שנתי השווה בשווי עלות שלוש משכורות בסיס חודשיות. בהשגת יעדים בין השיעורים האמורים, המענק יחושב באופן ליניארי ("**מנגנון השגת יעדי רווח**"); [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5% ובנוסף מנגנון השגת יעדי רווח; [ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7%, ו ובנוסף מנגנון השגת יעדי רווח; [ד] מענק בגובה עד שלוש משכורות חודשיות על-פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר בלייק זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. ביום 16 במרץ 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם למר בלייק מענק לשנת 2016 בסך של 175 אלפי דולר קנדי.

(3) על פי הסכם העסקתו ועדכונים לו כפי שאושרו על-ידי ועדת התגמול של החברה ביום 6 בינואר 2015, זכאי מר שוב לשכר שנתי, לתשלום בגין החזקת רכב בסך של 11.4 אלפי דולר קנדי לשנה ולמענק שנתי של עד 75% משכר בסיס שנתי שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח ונכסים מניבים של החברה בתוספת 5%; [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5%; ו-[ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7% ומרכיב נוסף על פי שיקול דעת מנכ"ל החברה. מר שוב זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. הסכם העסקתו של מר שוב יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת בת 3 חודשים בתוספת חודש בגין כל שנה בה הועסק בחברה. ביום 16 במרץ 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם למר שוב מענק לשנת 2016 בסך של 112 אלפי דולר קנדי.

(4) על-פי הסכם העסקתו, כפי שאושר על-ידי ועדת התגמול של החברה ביום 5 בינואר 2015, זכאי מר מונדל לשכר שנתי, לטלפון נייד, חנייה, לתשלום בגין החזקת רכב בסך של 11.4 אלפי דולר קנדי לשנה ולמחשב. כמו כן, מר מונדל זכאי למענק שנתי בסך שלא יעלה על 50% משכר הבסיס השנתי, בכפוף לתוצאות החברה, על-פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר מונדל זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה, והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה, ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. הסכם העסקתו של מר מונדל יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת של חודש בגין כל שנה בה הועסק בחברה עד למקסימום 12 חודשים. ביום 16 במרץ 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם למר מונדל מענק לשנת 2016 בסך של 75 אלפי דולר קנדי.

(5) על-פי הסכם השירותים, כפי שאושר על-ידי ועדת התגמול של החברה ביום 18 במרס 2015, זכאית חברה בשליטתו של מר לאנד לדמי ניהול שנתיים, להחזר בגין הוצאות רכב לצורך מילוי תפקידו בחברה, ולמענק שנתי בסך שלא יעלה על 50% מדמי השירותים הבסיסיים השנתים, כפוף לתוצאות החברה, על פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר לאנד לא זכאי להפרשות סוציאליות. הסכם העסקתו של מר לאנד הינו לשלוש שנים, החל מיום 1 בינואר 2015, ויובא לסיום מוקדם על-ידי הודעה מוקדמת בת 4 חודשים. ביום 16 במרץ 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם למר לאנד מענק לשנת 2016 בסך של 75 אלפי דולר קנדי.

ביום 14 בנובמבר 2016 אישר דירקטוריון החברה לאחר אישורה של ועדת התגמול, הקצאת 290,000 אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות החברה ללא ערך נקוב. אופציות אלו הוקצו למספר נושאי משרה בחברה אשר עליהם נמנים מר שוב, מר מונדל ומר לאנד. לפרטים נוספים ביחס להקצאה כאמור ראה דיווחים מיידיים מיום 15 בנובמבר 2016 ודיווח משלים לו מיום 24 בנובמבר 2016 (אסמכתאות מספר: 2016-01-077889 ו-2016-01-131935, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה. ביום 13 במרץ 2017 התקבל אישור הבורסה להקצאה, אשר בעקבותיו אישר דירקטוריון החברה את ההקצאה ביום 16 במרץ 2017. להלן פרטי ההקצאה:

שם	פרטי מקבל האופציות			
	תפקיד/שירותים	היקף המשרה	מספר אופציות**	שיעור החזקה בהון התאגיד *
מר ואדים שוב (3)	סמנכ"ל כספים	100%	110,000	0.65%
פול ל. מונדל (4)	סגן נשיא בכיר פיתוח	100%	80,000	0.47%
מר כריס לאנד (5)	סגן נשיא בכיר מלונאות	100%	80,000	0.47%

* בהנחת דילול מלא לפרטים נוספים על ההקצאה ראה תקנה 20(א) לעיל.

** 20,000 אופציות נוספות הוענקו לעובדים בכירים שאינם נושאי משרה

ביום 17 בפברואר 2016, הודיעה החברה על סיום כהונתו של מר מייקל סנייד, שכיהן כמנכ"ל החברה. עבור סיום כהונתו, קיבל מר סנייד פיצויים בגובה שכר של שנת עבודה בסך של 257 אלפי דולר קנדי. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 17 בפברואר 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-029512), המובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 21א - השליטה בתאגיד

בעלת השליטה בחברה הינה מישורים השקעות נדל"ן בע"מ (להלן: "**מישורים**"). בעלי השליטה במישורים הינם מר גיל בלוטרייך ומר אלכס שניידר, במשותף.

תקנה 22 - פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה

להלן עסקאות של החברה עם בעל השליטה או שלבעלי השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2016 או בשנת 2017, עד למועד דו"ח זה או שהינן בתוקף במועד הדו"ח:

1. **עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות")**

א. **הסכם העסקה (ישירות או באמצעות חברת נאמנות לטובת משפחתו)-** מר בלוטרייך, בעל השליטה בחברה, מועסק כנשיא ויו"ר מיום 4 באוקטובר 1999, מועד הקמתה וכן, כמנהל ייזום עסקים. לפרטים נוספים אודות תנאי הסכם ההעסקה של מר בלוטרייך, ראה תקנה 21 לעיל. להלן פירוט אודות יתרות חובה וזכות של מר גיל בלוטרייך לשנת 2016 (באלפי דולר קנדי):

2016				
יתרת זכות ליום 31 בדצמבר 2016[1]	יתרת זכות גבוהה ביותר	יתרת חובה ליום 31 בדצמבר 2016	יתרת חובה גבוהה ביותר	יתרת זכות בסמוך למועד הדוח (סכום בזכות לאחר קיזוז סכום בחובה, ככל שקיימת)
648	1,418	12	130	165

ב. **הלוואות בעלים**- מעת לעת, במהלך השנים 2008 עד 2011, הועמדו לחברה הלוואות בעלים על ידי חלק מבעלי מניותיה (מישורים, הכשרת היישוב ומר בלוטרייך) על פי חלקם היחסי כבעלי מניות בה באותו מועד. ההלוואות נשאו ריבית בשיעור שנתי של 4%, הועמדו ללא בטחונות, לתקופה של חמש שנים ממועד העמדתן ועם סיומן תינתן באופן אוטומטי אורכה של 12 חודשים כל עוד המלווה לא הודיע בכתב לחברה על רצונו להעמיד את ההלוואה לפירעון. בסמוך לפני מועד פרסום תשקיף החברה מיום 28 בפברואר 2014, חתמו בעלי המניות האמורים על תיקון לתנאי הלוואות הבעלים, על פיו הם לא ידרשו פירעון מיידי של הלוואות הבעלים לפני יום 1 באפריל 2015 וכן פירעון הריביות בגינן יידחה ליום 31 בדצמבר 2014[2]. למועד הדו"ח, ולסוף שנת 2016 נפרעו כל ההלוואות והריביות בגינם.

ג. **תיחום פעילות** - לפרטים אודות תיחום פעילות מר בלוטרייך בחברה, ראה לעיל בסעיף 13.2 לפרק א' בדוח זה, תיאור עסקי התאגיד.

ד. ביום 14 במרס 2017 אישרה ועדת הביקורת וביום 16 במרס 2017 אישר הדירקטוריון את העסקתו של מר בן בלוטרייך, בנו של מר גיל בלוטרייך, מבעלי השליטה בחברה, בתפקיד אנליסט בחברה, וזאת לתקופה של 3 שנים בתוקף מיום 1 בפברואר 2017, בהתאם לקבוע בסעיף 1ב(4) לתקנות ההקלות. בהתאם לתנאי העסקתו, זכאי מר בן בלוטרייך, למשכורת חודשית, בשכר גלובלי, שלא תעלה על השכר הממוצע במשק. מר בן בלוטרייך זכאי לימי חופשה, ימי מחלה, דמי הבראה, החזר הוצאות נסיעה והפרשות פנסיוניות כדין וכן לתקופת הודעה מוקדמת כדין. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 19 במרס 2017 (אסמכתא מספר 2017-01-025341), הנכלל כאן על דרך

---

[1] יתרות החובה של מר בלוטרייך הינן כתוצאה מהפרשות שהחברה מבצעת בקשר עם הסכמי העסקתו והשירותים עם החברה.

[2] דחיית מועד פירעון הלוואות הבעלים אושר ביום 16 בפברואר 2014 על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון מישורים בהתאם לסעיף 1(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000.

ההפניה.

2. <u>עסקאות אחרות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות</u>

א. **<u>ביטוח דירקטורים ונושאי משרה</u>**- בחודש מרס 2016 התקשרה החברה יחד עם מישורים, לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בהיקף גבול אחריות כולל ובמשותף, של 15 מיליון דולר ארה"ב.

פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה המתחילה ביום ה-28 בפברואר 2016 ומסתיימת ביום ה-31 במרץ 2017.

הפוליסה הינה בהיקף גבול אחריות כולל של 15 מיליון דולר קנדי או סכום המקביל לו בשקלים. בהתאם לתנאי פוליסת הביטוח, נושאת החברה בתשלום השתתפות עצמית של עד 50 אלפי דולר קנדי. הכיסוי הביטוחי לאחריות נושאי המשרה הינו בגין כל מעשה, מחדל, הטעיה או הפרת חובה, שנעשו במסגרת תפקידם כנושאי משרה, כמפורט להלן: (1) אחריותם של נושאי המשרה כנגד כל חבות שבה נשאו במסגרת תפקידם בחברה, במקרה בו אין באפשרות החברה לשפותם על פי דין; (2) אחריותם של נושאי משרה כנגד כל חבות שבה נשאו במסגרת תפקידם בחברה, במקרה בו החברה משפה אותם; (3) אחריותה הישירה של החברה, בגין תביעות המכוסות על-ידי הפוליסה; (4) אחריותה הישירה של החברה, בגין שירותים שינתנו על-ידי החברה והמבטח היה מודע אליהם; (5) אחריותה הישירה של החברה, בגין הוצאות חקירה ותביעה אזרחית של כל מתלונן מהחברה.

הנושאים העיקריים המוחרגים מהכיסוי הביטוחי הינם: מעשים פליליים, הונאות והפרות מכוונות של החוק, רווחים שנושאי המשרה אינם זכאים להם על פי דין, מניות הטבה וכל תשלום או גמול לנושאי המשרה שאינו חוקי. בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה ביום 23 בדצמבר 2014 (בתוקף לשלוש שנים עד תום שנת 2017), רשאית החברה לרכוש פוליסה לכיסוי ביטוח דירקטורים ונושאי משרה עד סך של 15,000 אלפי דולר קנדי בעלות פרמייה שנתית של עד 100 אלפי דולר קנדי שלא תעלה ביותר מ-20% כל שנה.

ב. **<u>כתבי שיפוי</u>**- למועד הדו"ח, החברה העניקה כתבי שיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה אשר הוענקו בהתאם לתקנון החברה, כפי שתוקן ביום 24 לדצמבר 2014. על-פי האמור בכתב השיפוי ובהתאם לחוק החל בקנדה, החברה תשפה, מראש או בדיעבד, דירקטור או נושא המשרה בשל כל העלויות, החיובים וההוצאות (ביחד: "העלויות") עד לסכום השווה ל-25% מהונה העצמי של החברה, כפי שפורסם בדוחותיה הכספיים של החברה טרם מועד מתן השיפוי בפועל, ובמקרים המפורטים להלן, ובלבד שאותו נושא משרה או דירקטור פעל בתום לב ולטובת החברה, ובמקרה של הליך פלילי או מנהלי, לאותו דירקטור או נושא משרה הייתה סיבה להאמין שמעשיו חוקיים: (1) עלויות לרבות עלויות ששולמו במסגרת הסכם פשרה או על פי פסק דין, ואשר נגרמו באופן סביר על ידי הדירקטור או נושא המשרה בקשר עם כל הליך אזרחי, פלילי, מנהלי, חקירתי או אחר, בו אותו דירקטור או נושא משרה מעורב בשל קשריו עם החברה; (2) שיפוי לאחר קבלת אישור בית משפט, גם בשל הוצאות שנבעו, באופן סביר, מתביעה נגזרת שהוגשה על-ידי או עבור החברה; (3) הוצאות שנבעו באופן סביר מניהול ההגנה של דירקטור או נושא משרה בכל הליך אזרחי, פלילי, מנהלי, חקירתי או אחר.

ג. **<u>התחייבויות שניתנו במסגרת תשקיף החברה</u>** – לפרטים אודות התחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה בקשר עם קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך, ראה סעיף 13.2 לחלק א' בדוח זה.

ד. **<u>נוהל סיווג ואישור עסקאות זניחות</u>** – ביום 18 במרס 2015 אישרה לראשונה ועדת הביקורת וביום

16 במרס 2017 אישר מחדש דירקטוריון החברה נוהל אישור וסיווג עסקאות זניחות, כקבוע בתקנה 41(א3) לתקנות דוחות כספיים, שמטרתו לקבוע אמות מידה והליכים לסיווגן של עסקאות של מי מבעלי העניין בה ואת ההליכים שיש לקיים בטרם התקשרות של מי מהגורמים לעיל בעסקה. בהתאם לנוהל על העסקה להיעשות על-לפי העקרונות הבאים: (1) על העסקה להיעשות במהלך העסקים הרגיל של החברה; (2) על העסקה להיעשות בתנאי שוק; (3) העסקה אינה מהותית עבור החברה; (4) סכום העסקה אינו עולה על 0.1% מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה המבוקרים האחרונים הידועים במועד ההתקשרות בעסקה או על 450 אלפי דולר קנדי, לפי הגבוה מבינהם; ו- (5) העסקה זניחה גם בבחינה כמותית.

הממונה על האכיפה יהיה אחראי על תיעוד ושמירת הפרוטוקולים של ישיבות האורגנים של החברה ומסמכים שהוצגו בפניהם בקשר עם בחינת וסיווג התקשרויות החברה עם בעלי העניין בה, כזניחות, על-פי הוראות נוהל זה, לרבות תיעוד הליך קבלת ההחלטות וכל מידע רלבנטי נוסף שהיווה בסיס לצורך ביצוע הבחינה האמורה וסיווג ההתקשרות כזניחה.

תקנה 24 – ניירות ערך המוחזקים על-ידי בעלי ענין בתאגיד, החברה-בת או בחברה קשורה סמוך לתאריך הדוח

לפרטים לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר המניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה וכן על-ידי חברות בנות של החברה, והכל במועד סמוך למועד הדוח, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 5 בינואר 2017 (אסמכתא: 2017-01-002196), המובא על דרך ההפניה.

תקנה 24א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות

לפרטים אודות הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים של החברה ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016.

תקנה 24ב – מרשם בעלי המניות

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ראה דיווח מיידי של החברה מיום 19 במרס 2017 (אסמכתא: 2017-01-025356), המובא על דרך ההפניה

תקנה 26 - הדירקטורים של החברה(*)

להלן פרטים בדבר הדירקטורים המכהנים בחברה במועד הדוח:

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/ דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדות דירקטוריון	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הוא דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה		תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמש דירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
									מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה			
בלוטרייך גיל	022045736	10.10.1965	150 King st. West, Suite 2108, Toronto, ON, M5H 1J9	ישראל וקנדית	לא	לא	יו"ר דירקטוריון ונשיא החברה. מכהן כדירקטור נשיא ומנהל פיתוח עסקי בארץ במישורים	דצמבר 1998	תדמור	בוגר מנהל בתי מלון	נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה. עד לחודש ספטמבר 2011, יו"ר דירקטוריון מישורים חברה לפתוח בע"מ; נשיא מישורים, דירקטור ומנהל פיתוח עסקי מישורים בארץ ובחו"ל	יו"ר דירקטוריון בחברה; דירקטור בחברות בנות של החברה (לפרטים אודות חברות בנות של החברה, ראה סעיף 1 לחלק א' בדוח זה); עד לחודש ספטמבר 2011, יו"ר דירקטוריון מישורים; החל מחודש ספטמבר 2011, דירקטור נשיא ומנהל פיתוח עסקי בארץ במישורים; דירקטור ב-BHI.	גיסו של מר רמי שריקי, דירקטור בחברה
שריקי רמי	024109456	19.8.1969	רבוצקי 81/5, רעננה	ישראלית	לא	לא	מכהן כיו"ר הדירקטוריון של מישורים	מרץ 2002	מכללת רמת גן	בוגר לימודי חשבונאות	מנכ"ל מישורים; מנכ"ל סקיילין ישראל ומנהל בחברות בנות של מישורים; יו"ר הדירקטוריון של מישורים	מישורים; מישורים מגדלי רעננה בע"מ; מישורים מרכזי מסחר בע"מ; מ.מ.מ מגדלי הרכבת בע"מ; מישורים בילו דיזיין (2006) בע"מ; סקיילין ישראל; רמות רעננה בע"מ; מישורים קאונטרי קלאב רזידנס בע"מ; מישורים אגלינטון טרסט; מישורים כפר סבא בע"מ; מישורים קריית מטלון בע"מ; מישורים יו אס אי בע"מ; למיר נכסים מניבים בע"מ; מרש אא השקעות בע"מ. Mishorim U.S.A Inc.	גיסו של בעל השליטה המשותפת מר גיל בלוטרייך
גודמן מארק	935710 QA	02.05.1968	Adelaide Street East 1, סוויטה 2100 טורונטו, קנדה.	קנדית	חבר בועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול ובועדת הביקורת	לא	סגן נשיא בכיר ב-Dundee	פברואר 2014	אוניברסיטת York	תואר ראשון B.A כללי.	סגן נשיא בכיר ב-Dundee; מנכ"ל Cogitore Resources Inc, יו"ר Cogitore Resources Inc, עד יוני 2013.	Dundee Corona Gold; Dundee Energy; Dynamic Venture Opportunities Fund; Energy Fuels Inc.; Hawk Gold; Odyssey Night; Ryan Gold; Resources.	לא
מרפוגל שמשון	054496732	20.07.1956	ששת הימים 30, בני ברק	ישראלית	לא	לא	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב.	פברואר 2007	אוניברסיטה העברית	תואר ראשון B.A בכלכלה וחשבונאות	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב	דירקטור בקבוצת הכשרת היישוב	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/ דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדות דירקטוריון	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הוא דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה		תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמש דירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
									מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה			
									אוניברסיטה העברית	תואר שני M.B.A במנהל עסקים, אוניברסיטת ירושלים			
קרת מרדכי (מודי)	54759915	7.05.1957	ת.ד. 21383 תל אביב 6121301	ישראלית	יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ויו"ר ועדת הביקורת וכן ועדת תגמול	דירקטור חיצוני, בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	מאי 2014	אוניברסיטת תל אביב	בוגר חשבונאות וכלכלה	מנכ"ל ובעלים, קרת ניהול והחזקות בע"מ;	דח"צ בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ; דח"צ בתיא השקעות בע"מ; איסתא ליינס בע"מ; היסתור אלטיב בע"מ; איסתא נכסים בע"מ; איסתא מלונות עולמי בע"מ; פריורטק בע"מ; קרת ניהול והחזקות בע"מ; טריא פי2פי בע"מ; שירליעד אחזקות בע"מ; שירליעד נדל"ן בע"מ ושירליעד עיר ימים (2009) בע"מ.	לא
									מועצת רואי החשבון בישראל	רואה חשבון מוסמך			
בן ציון גיטלבנד מעיין	029436664	21.9.1972	רובינשטיין ארתור 7/15, תל אביב	ישראלית	חברה בועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובועדת הביקורת וכן ועדת התגמול	דירקטורית חיצונית, בעלת כשירות מקצועית	לא	מאי 2014	University of Sussex	בוגרת במשפטים, עו"ד	אימון אישי ועסקי, גישורים עצמאיים ומתן שירותים משפטיים	אין	לא
תומר כץ	039874276	12.4.1983	אריה שנקר 2, תל-אביב	ישראלית	לא	לא	סמנכ"ל השקעות ופיתוח עסקי בהכשרת הישוב	יוני 2015	המרכז האקדמי המכללה למנהל, ראשון לציון	BA במנהל עסקים וחשבונאות	רואה חשבון במשרד סומך חייקין בין השנים 2007-2011, מנהל פיתוח עסקי בחברת הכשרת הישוב בישראל משנת 2011 ועד 2015, סמנכ"ל השקעות ופיתוח עסקי בהכשרת הישוב משנת 2015 ועד היום.	דירקטור בקבוצת הכשרת הישוב	לא
									אוניברסיטת תל אביב	MBA - מנהל עסקים			

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/ דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדות דירקטוריון	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הוא דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה		תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמש דירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
									מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה			
מעוז[3] גולדשטיין	QK288491	29.4.1964	C/O Park One USA. Inc. 7001 Crestwood Blvd, Suite 1208, Birmingham, AL 35210 Attn: Legal	קנדית, ישראלית	לא	לא	לא	יוני 2016	-	-	משקיע עצמאי בנדל"ן	תאגידים בבעלות פרטית ומשפחתית של מר גולדשטיין	לא

(*) ביום 16 במרס 2017 סיים את כהונתו כדירקטור מר בן צבי בלוטרייך. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 19 במרס 2017 (אסמכתא מספר: 2017-01-025335), המובא כאן על דרך ההפניה.

[3] ביום 26 ביוני 2016 הודיעה החברה על מינויו של מר מעוז גולדשטיין לדירקטור בחברה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 26 ביוני 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-065329); כמו-כן, מר גולדשטיין הינו שותף בחלק מהעסקאות בארה"ב עם בעלת השליטה, מישורים השקעות נדל"ן בע"מ.

תקנה 26א - נושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים) במועד הדוח*

שם נושא המשרה הבכירה	תאריך לידה	התפקיד שממלא בחברה, בחברה בת של החברה, או בבעל ענין בחברה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	השכלה		ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
				מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית	
בלייק ד.לאיין[4]	20.06.1969	מנכ"ל החברה	לא	York University	B.AS רואה חשבון מוסמך	יועץ השקעות פיננסיות ; מנכ"ל
שוב ואדים	02.10.1973	סמנכ"ל כספים	לא	האוניברסיטה העברית	B.A בכלכלה וחשבונאות	סמנכ"ל כספים של החברה וחברות בנות שלה
				Schulich School of Business, York University	M.B.A במנהל עסקים	
פול מונדל	11.2.1959	סגן נשיא פיתוח בכיר	לא	University of Waterlo	B.A בלימודי הסביבה	סמנכ"ל פיתוח ב- Brookvally Development וסמנכ"ל פיתוח אזורי ב- Walton Development and Management L.P.
כריסטופר לנד	26.12.1959	סגן נשיא אזורי ומנכ"ל אתר הנופש Deerhurst ו- Horseshoe	לא	Mount Allison University	בוגר מסחר וחשבונאות	מנכ"ל אתרי ההנופש Deerhurst ו-Horseshoe בחברה וסגן נשיא אזורי ברשת מלונות Delta

(*) ביום 17 בפברואר 2016 הודיעה החברה על סיום כהונתו של מר מייקל סנייד, מנכ"ל החברה, לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 17 בפברואר 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-029512).

[4] ביום 17 בפברואר 2016 הודיעה החברה על מינוי של מר בלייק ד.לאיין למנכ"ל החברה, לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי של החברה מיום 17 בפברואר 2016 (אסמכתא מספר: 2016-01-029515).

תקנה 26ב- מורשה החתימה של התאגיד

נכון למועד הדוח, לא קיימים מורשי חתימה עצמאיים לחברה.

תקנה 27 - רואי החשבון של החברה (Joint Auditors)

1. גיא, גופר, יהב, גילמן, אודם ושות' מבן גוריון 2, רמת-גן.
2. Schwartz Levitsky Feldman LLP, 2300 Yonge Street, Suite 1500, Toronto, Ontario, Canada

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון

נכון לתקופת הדוח לא נעשה שינוי בתזכיר או בתקנון ההתאגדות של החברה.

תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטורים

א. המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית:

ביום 16 במרץ 2017, בהמשך לדיווח מיידי מיום 20 בדצמבר 2016 (אסמכתא: 2016-01-140791) אישר דירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בסך של 5 מיליון ש"ח לבעלי המניות של החברה. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 19 במרס 2017 (אסמכתא מספר: 2017-01-025359), המובא כאן על דרך ההפניה.

ב. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

ביום 26 ביוני 2016 קיבלה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את ההחלטות הבאות: (א) לאשר את עדכון מדיניות התגמול של החברה; (ב) למנות מחדש את משרד רואי החשבון, Schwartz Levitsky Feldman LLP וגיא, גופר, יהב, גילמן, אודם ושות', לכהונה כרואי החשבון המבקרים של החברה; (ג) למנות מחדש את ה"ה: מר גיל בלוטרייך, מר רמי שריקי, מר מארק גודמן, מר שמשון מרפוגל, מר בן צבי בלוטרייך ומר תומר כץ לכהונה נוספת כדירקטורים בחברה; (ד) למנות לראשונה את מר מעוז גולדשטיין לכהונה כדירקטור בחברה; (ה) לשנות את שם החברה; ו-(ו) למנות את גב' מעיין בן ציון גיטלבנד ומר מרדכי (מודי) קרת לכהונה נוספת כדירקטורים חיצוניים בחברה שתחל ביום 23 ביוני 2016 ותסתיים בהתאם לתקנון החברה ובכפוף לדין החל על כהונתם. לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 19 במאי 2016 (בענין תיקון כינוס אסיפה כללית, אסמכתא מספר: 2016-01-029832) ומיום 26 ביוני 2016 (בעניין תוצאות אסיפה, אסמכתא מספר 2016-01-065326).

תקנה 29א - החלטות החברה

א. אישור פעולה לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.

ב. אישור פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות: אין.

ג. עיסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות: ראה תקנה 22(2)ג לעיל.

ד. פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה: ראה תקנה 22(2)א ו- 22(2)ב לעיל.

פרק ה׳

הצהרת מנהלים

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של Skyline Investments Inc. (להלן: "**התאגיד**"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

גיל בלוטרייך, נשיא ויו"ר דירקטוריון

Blake Lyon, מנכ"ל (CEO)

ואדים שוב, סמנכ"ל הכספים (CFO)

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, 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, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס 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. בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2016 הינה אפקטיבית.

הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי

אני, Blake Lyon, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של Skyline Investments Inc. (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2016 (להלן: "**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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו 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.

23 במרס 2017

תאריך

Blake Lyon,
מנכ"ל

<u>הצהרת מנהלים</u>
הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, ואדים שוב, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של Skyline Investments Inc. (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 ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים 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 מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם 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 אפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

<u>23 במרס 2017</u>
תאריך

ואדים שוב,
סמנכ"ל כספים