י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלורשיין בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2008

תוכן העניינים

פרק א':	תאור עסקי התאגיד לשנת 2008
פרק ב':	דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
פרק ג':	דוחות כספיים לשנת שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008
פרק ד':	פרטים נוספים על התאגיד

רח' גרניט 8, ת.ד. 10188, קרית אריה, פתח-תקוה 4900249002 8 Granit St. P.O.B. 10188, Kiryat Arie, Petach-Tikva
טלפון: 9229225-3-972, פקס: 9229255-3-972 Tel: 972-3-9229225, Fax: 972-3-9229255

תוכן עניינים – פרק א' תיאור עסקי תאגיד

מס' סעיף		עמוד
	חלק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה	
1.1	פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו	1
1.2	תחומי הפעילות של הקבוצה	11
1.3	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	12
1.4	חלוקת דיבידנדים	12
	חלק שני - מידע אחר	
1.5	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה	13
1.6	סביבה מאקרו כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד	17
	חלק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות	
1.7	תחום נדל"ן מניב	30
1.8	תחום הנפט והגז	112
1.9	תחום פעילות – בניה למגורים	157
1.10	הפעלת כפר נופש – פעילות אשר אינה עולה כדי תחום פעילות	176
	חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה	
1.11	רכוש קבוע ומתקנים	177
1.12	הון אנושי	177
1.13	השקעות	178
1.14	הון חוזר	179
1.15	מימון	182
1.16	מיסוי	194
1.17	מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה	197
1.18	הסכמים מהותיים	198
1.19	הליכים משפטיים	198
1.20	מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים	203
1.21	יעדים ואסטרטגיה עסקית	203

פרק 1 - תיאור עסקי התאגיד

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה.

1.1. **פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו**

1.1.1. **התאגדות ושינויי שליטה**

י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ (להלן: "**החברה**") התאגדה בחודש יוני שנת 1982 כחברה ציבורית בישראל על פי פקודת החברות. בחודש אוקטובר 1982 נרשמו לראשונה ניירות הערך של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**").

בעלת השליטה בחברה הנה אקויטל בע"מ.

1.1.2. **התפתחות עסקי החברה**

החברה פועלת בעיקר כחברת אחזקות ומחזיקה בחברות העוסקות בתחומי פעילות כדלקמן: (1) תחום הנדל"ן המניב, באמצעות החזקתה בחברת איירפורט סיטי בע"מ (להלן: "**איירפורט סיטי**") ובנפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (להלן: "**נפטא**"). לפרטים בדבר רכישת השליטה בנצבא החזקות 1995 בע"מ (להלן: "**נצבא החזקות**") על ידי איירפורט סיטי – ר' סעיף 1.1.2.21.1.2.2 להלן; (2) תחום הנפט והגז באמצעות נפטא, אשר הינה בעלת השליטה בישראמקו אינק. (לפרטים בדבר רכישת נכסי נפט על ידי ישראמקו אינק בשנים 2007 ו-2008 ר' סעיף 1.1.2.4 להלן); ו-(3) תחום הבניה למגורים בעיקר באמצעות נצבא החזקות.

בדוח זה החברה, חברות בנות שלה וחברות בשליטתן, יחד: **"הקבוצה";** נצבא החזקות לרבות חברות בנות שלה: **"קבוצת נצבא";** ונפטא לרבות חברות בנות שלה: **"קבוצת נפטא".**

להלן השינויים המהותיים שאירעו בעסקי הקבוצה במהלך השנים 2005- 2008 ועד למועד הדוח:

1.1.2.1. <u>הצעה לראשונה של ניירות ערך לציבור והצעות פרטיות אחרות של איירפורט סיטי</u>

ביום 13 בפברואר 2006 נרשמו ניירות הערך של איירפורט סיטי למסחר בבורסה בעקבות הצעתם לראשונה לציבור. במועד זה הונפקו לציבור 4,445,000 ממניות איירפורט סיטי (אשר היוו 10% מהון המניות המונפק לאחר ההנפקה) ביחד עם 4,445,000 כתבי אופציה (סדרה 1) הניתנים למימוש ל-4,445,000 מניות רגילות

של החברה עד ליום 31 בינואר 2010. התמורה בגין ניירות ערך אלה הסתכמה בכ-61.2 מיליוני ש"ח. בעקבות ההנפקה האמורה ירד שיעור חלקה של החברה באיירפורט סיטי מ-81% ל-72.9% והחברה רשמה רווח של כ-20.8 מיליוני ש"ח.

במסגרת הנפקות פרטיות בשנים 2006- 2007 הנפיקה איירפורט סיטי למשקיעים מסווגים שונים 10,382,878 מניות אשר כתוצאה מהן ירד שיעור החזקת החברה באיירפורט סיטי לכ-59.02% והחברה רשמה רווח של כ-68 מיליוני ש"ח מירידת שיעור החזקתה.

1.1.2.2. <u>רכישת השליטה בנצבא החזקות 1995 בע"מ (להלן: "**נצבא החזקות**")</u>

ביום 8 ביוני 2006, התקשרה איירפורט סיטי בהסכם (להלן בסעיף קטן זה: "**ההסכם**") לרכישת כלל מניותיה של נצבא חברה להתנחלות בע"מ (להלן: "**נצבא התנחלות**") מידי בעלי מניותיה הבודדים (חברי אגד וגמלאיה או יורשיהם, שהחזיקו כ-50% מהונה המונפק של נצבא התנחלות) ולרכישה מנצבא התנחלות של 92.46% ממניותיה של משגב חברה להשקעות בע"מ (להלן: "**משגב**") אשר מחזיקה בכ-34% ממניות נצבא התנחלות. נצבא התנחלות מחזיקה ב-100% בחברה בת, אשר בעצמה מחזיקה 16.2% ממניות נצבא התנחלות. על פי ההסכם התחייבה איירפורט סיטי לשלם תמורת רכישת כלל מניות נצבא התנחלות ומשגב כאמור, סך של כ-626 מיליוני ש"ח בצירוף הפרשי הצמדה וריבית בשיעורים שנקבעו בהסכם (מתוכם סך של 220 מיליוני ש"ח כהלוואת בעלים של איירפורט סיטי למשגב), כאשר מלוא התמורה, למעט סך של 120 מיליוני ש"ח תשולם במועד השלמת העסקה (להלן: "**היום הקובע**")[1] ויתרת התמורה תשולם בתום 7 שנים מהיום הקובע, בצירוף הפרשי הצמדה למדד מיום 10 באוקטובר 2005 ועד ליום הקובע ובצירוף ריבית שנתית בשיעור 6.15% מהיום הקובע ועד לתשלום בפועל. בהסכם נקבע כי איירפורט סיטי תרכוש את מניות נצבא התנחלות ומשגב בכפוף לכך שכל הזכויות והחובות של נצבא התנחלות וחברות הבנות שלה באותו מועד, למעט נצבא החזקות (להלן: "**קבוצת נצבא התנחלות**") אשר נוצרו או שמקורם קודם ליום הקובע יחייבו או יזכו, לפי העניין, את בעלי המניות הבודדים. עוד נקבע כי, במידה שתיווצר יתרה עודפת כתוצאה ממכירת נכסי קבוצת נצבא התנחלות לאחר פירעון התחייבויות קבוצת נצבא התנחלות, תשמש היתרה העודפת לתשלום לבעלי המניות הבודדים כתוספת תמורה עבור המניות הנמכרות.

---

1 הסכומים האמורים הסתכמו ביום הקובע לסכום של כ-645 מיליוני ש"ח.

התמורה ששולמה בגין המניות נועדה לשמש הן לפירעון התחייבויות של קבוצת נצבא התנחלות לבנקים הנושים נכון ליום הקובע והן לצורך רכישת המניות מבעלי המניות הבודדים.

לצורך ביצוע כל הפעולות הנדרשות על פי ההסכם מונה נאמן לעסקה. תפקידו של הנאמן היה לפקח על העברת המניות שבידי בעלי המניות הבודדים לאיירפורט סיטי ותשלום התמורה עבור המניות הללו (מתוך כספי התמורה שהופקדו בידיו על ידי איירפורט סיטי) וכן לפעול למימושם של כל נכסי קבוצת נצבא התנחלות, כאשר תמורת הנכסים תשמש לפירעון התחייבויות קבוצת נצבא התנחלות וככל שתיוותר יתרה עודפת כתוצאה ממכירת נכסי קבוצת נצבא התנחלות תועבר היתרה כאמור כתשלום נוסף לבעלי המניות הבודדים.

ההסכם היה מותנה בתנאים מתלים אשר נתקיימו במלואם ובחודש ספטמבר 2006 הושלמה העסקה.

בהתאם לזכותו על פי ההסכם, הודיע הנאמן לאיירפורט סיטי על הקדמת חלק מתשלום יתרת התמורה. נכון למועד הדוח רכשה איירפורט סיטי כ-96.21% ממניות נצבא התנחלות, ושילמה לנאמן סך של כ-619 מיליון ש"ח (כולל הפרשי הצמדה וריבית). יתרת התמורה, בסך של כ-26 מיליון ש"ח (קרן) מיועדת לתשלום בתום 7 שנים מהיום הקובע כמפורט לעיל.

במסגרת הליכי השלמת העסקה ולאור העובדה, כי הנאמן הודיע שקיים חשש, כי שווים של נכסי קבוצת נצבא התנחלות לא יספיקו לצורך כיסוי התחייבויות קבוצת נצבא התנחלות, חתמו הצדדים ביום הקובע על הסכם נוסף (להלן: "**התוספת הראשונה**"), במסגרתו נקבע כי בבעלות קבוצת נצבא התנחלות יוותרו מספר נכסים נוספים וזאת בתמורה להעמדת הלוואת בעלים נוספת על ידי איירפורט סיטי בסך של כ-6 מליון ש"ח, בתוך 30 יום מהיום הקובע. עוד נקבע, כי יתרת הנכסים תמומש על ידי הנאמן בתיאום עם אגד, ככל הניתן עד לתום 6 חודשים מהיום הקובע.

אגד התחייבה כלפי הנאמן כי במידה ותמורת מימוש נכסי קבוצת נצבא התנחלות לא תספיק לכיסוי התחייבויותיה, תישא אגד בהפרש. על חשבון התחייבות אגד כאמור לעיל, הפקידה אגד בידי הנאמן ביום הקובע סך של 6 מיליוני ש"ח.

ביום 26 בדצמבר 2007 נחתם הסכם נוסף בין איירפורט סיטי לבין אגד (להלן: "**התוספת השנייה**") ולפיו תשוחרר אגד מכל התחייבויותיה כלפי הנאמן על פי התוספת הראשונה, למעט שיפוי לו התחייבה אגד כלפי נצבא התנחלות בגין תביעת א.ע. כחול לבן בע"מ (ראה סעיף 1.19.1 להלן) ובגין כל סכום אם יחויבו נצבא התנחלות או משגב לשלם על פי פסק דין סופי שינתן בתביעה של בעלי מניות בנצבא

התנחלות (בין לשעבר ובין קיימים) ככל שזו תוגש על סמך פסק דין (אם יינתן) בתביעה תלויה ועומדת של בעלי מניות לשעבר בנצבא התנחלות הטוענים לזכותם לקבלת ההפרש בין מחיר המניה על פי הסכם רכישת המניות מיום 8 ביוני 2006 ובין התחייבות קודמת של נצבא התנחלות ומשגב למחיר מכירה גבוה יותר (התחייבות המוכחשת על ידן). שחרורה של אגד ממחויבויותיה כאמור לעיל נעשה כנגד העברתו של סכום הפיקדון שהפקידה אגד בידי הנאמן לקבוצת נצבא התנחלות. בנוסף, ויתרה אגד על סכומים המגיעים לה מקבוצת נצבא התנחלות בסכום כולל של כ-19.8 מיליוני ש"ח[2]. כל הנכסים שטרם מומשו וכל ההתחייבויות שטרם נפרעו יוותרו באחריותה הבלעדית של קבוצת נצבא התנחלות.

עוד נקבע בתוספת השנייה כי הואיל והנאמן מבקש לקבל אישור מבית המשפט המוסמך, לנהוג בהתאם להוראות התוספת השנייה, יהיה ישומן של הוראות התוספת השנייה בקשר לנאמן וביצוע כל פעולה של שחרור כספים על ידו (למעט שחרור כספי הפיקדון כאמור לעיל), כפופים לקבלת אישור ביהמ"ש בבקשה למתן הוראות שבכוונת הנאמן להגיש כאמור.

בחודש ינואר 2008 נחתמה התוספת השנייה ע"י הנאמן. לדעת הנהלת איירפורט סיטי, בהתבסס על יועציה המשפטיים, עם חתימת התוספת השנייה על ידי הנאמן כאמור, עברה השליטה על הנכסים והתחייבויות האמורים לאיירפורט סיטי, על אף שטרם נתקבל אישור בית המשפט, כאמור לעיל. בהתאם אוחדו לראשונה הנכסים וההתחייבויות של קבוצת נצבא התנחלות, נשוא התוספת השנייה, במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 במרס 2008 (ר' ביאור 41א' לדוחות הכספיים).

יצוין כי, המאזן של קבוצת נצבא התנחלות ונצבא החזקות, למעט הנכסים וההתחייבויות נשוא התוספת השנייה, אוחד לראשונה במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2006. דוח רווח והפסד והדוח על תזרימי המזומנים של קבוצת נצבא התנחלות ונצבא החזקות, למעט תוצאות הפעילות של הנכסים נשוא התוספת השנייה, אוחדו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה החל מיום 1 באוקטובר 2006.

---

2 סכומים אלו מגיעים לאגד בגין חלקה בתמורה המשולמת למשגב מצד שלישי לא קשור בגין פרסום באוטובוסים של אגד, לרבות סכומים האמורים להתקבל עד ליום 31 במרס 2009 עת פקיעת ההסכם בין משגב לאותו צד שלישי.

הנכס העיקרי של נצבא התנחלות הינו מניות בנצבא החזקות (54.17%) חברה ציבורית הפועלת, לרבות באמצעות חברות בנות וכלולות (להלן: "**קבוצת נצבא**"), בשני תחומי פעילות:

1. תחום הנדל"ן המניב במסגרתו קבוצת נצבא משכירה, יוזמת, מתכננת, מפתחת, רוכשת, מנהלת, משביחה וממממשת השקעות בתחום הנדל"ן בישראל ובצרפת. נכסי הנדל"ן המניב של קבוצת נצבא כוללים, בעיקר, תחנות מרכזיות, מרכזים מסחריים, קניונים ובניני משרדים בישראל וכן בניני משרדים ומרכז לוגיסטי בצרפת.

2. תחום הבנייה למגורים במסגרתו פועלת קבוצת נצבא, בהיקפים קטנים ובשלבים מוקדמים, גם במספר פרויקטים של בנייה למגורים.

1.1.2.3. <u>מכירת מניות נפטא מחוץ לבורסה</u>

בשנת 2006 מכרה החברה במכירה מחוץ לבורסה 11.1 מליון מניות יסוד של נפטא (כ-4.91% מהון המניות המונפק והנפרע של נפטא) בתמורה לסך של כ-19.5 מיליוני ש"ח נטו (רווח של כ-7.9 מיליוני ש"ח). כמו כן, במסגרת הנפקה פרטית בשנת 2006 הקצתה נפטא למשקיעים מסווגים כמות מניות יסוד אשר היוותה, לאחר הנפקתן כ-16% מהון המניות המונפק והנפרע של נפטא (החברה רשמה רווח של כ-20.6 מיליוני ש"ח כתוצאה מירידה בשיעור החזקתה בשיעור של כ-13%). לאחר המכירה האמורה וההנפקה הפרטית החזיקה החברה בכ-67.54% מהון המניות המונפק והנפרע של נפטא.

1.1.2.4. <u>רכישת נכסי נפט וגז בארה"ב</u>

בשנים 2007- 2008 הגדילה הקבוצה באופן משמעותי את היקף נכסי הגז והנפט בהם לקבוצה זכויות על ידי רכישת זכויות בנכסי נפט וגז הכוללים בארות נפט וגז מפיקות וזכויות חיפוש, במדינות שונות בארה"ב. לאחר ביצוע הרכישות האמורות גדלו משמעותית הכנסות הקבוצה מפעילותה בארה"ב - לפרטים בדבר רכישת נכסי נפט וגז כאמור ר' סעיפים 1.8.2.1 , 1.8.2.2 ו- 1.8.2.5 להלן.

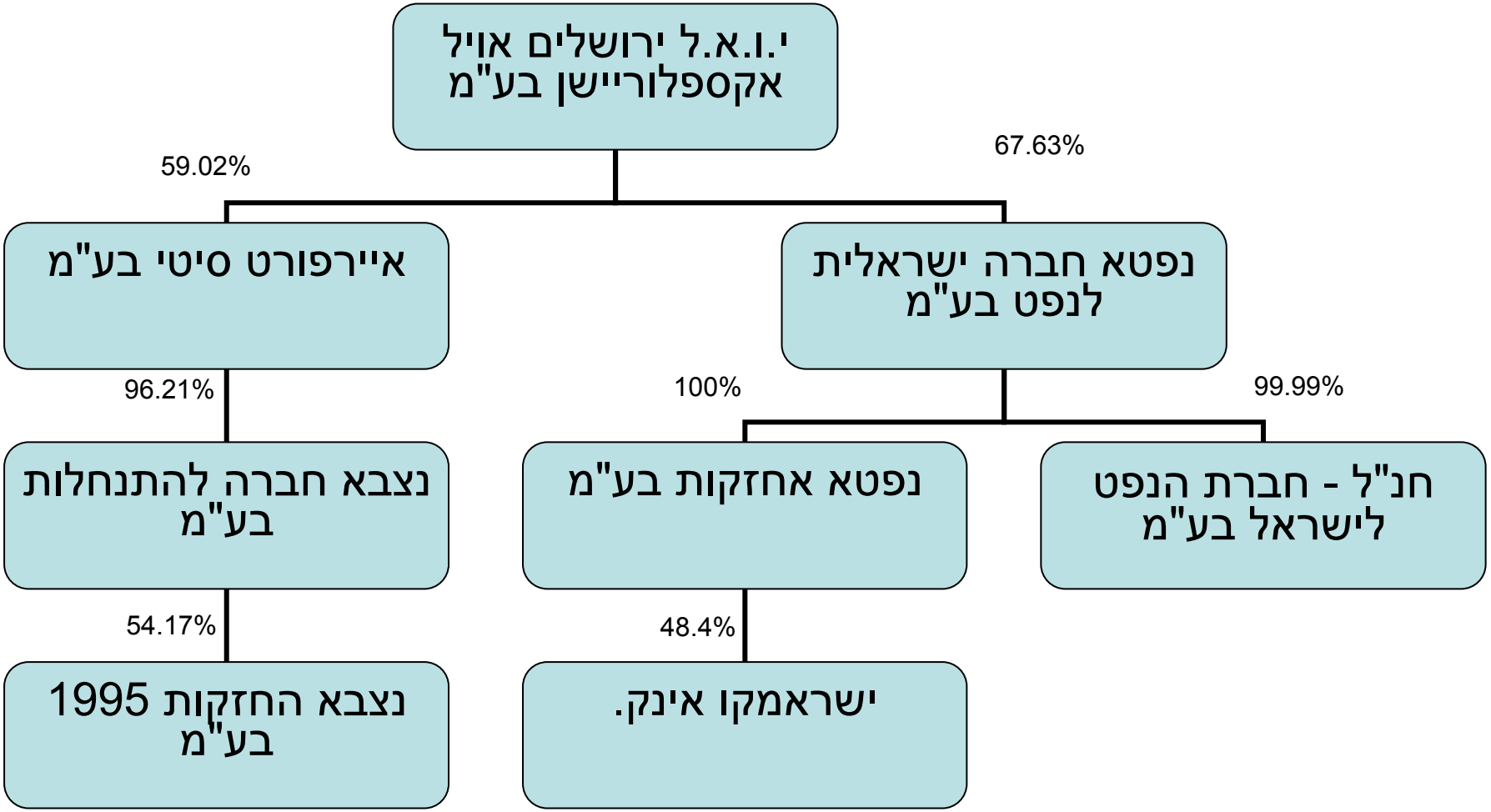
1.1.2.5. <u>רכישת זכויות ב"מתחם קסם"</u>

ביום 17 בפברואר 2009 זכתה חברה בת (99.7%) של נצבא החזקות (להלן: "**החברה הבת**"), במכרז שפרסם מנהל מקרקעי ישראל (להלן בס"ק זה: "**ממ"י**") לחתימת חוזי פיתוח ביחס למקרקעין להקמת שכונת מגורים הכוללת 1,072 יחידות דיור וכן כ-210,000 מ"ר לתעסוקה בראש העין, בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6. בתמורה לזכויות במתחם קסם שילמה החברה הבת האמורה לממ"י סכום של 137 מיליוני ש"ח בתוספת מ.ע.מ – לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.2.7.1 להלן.

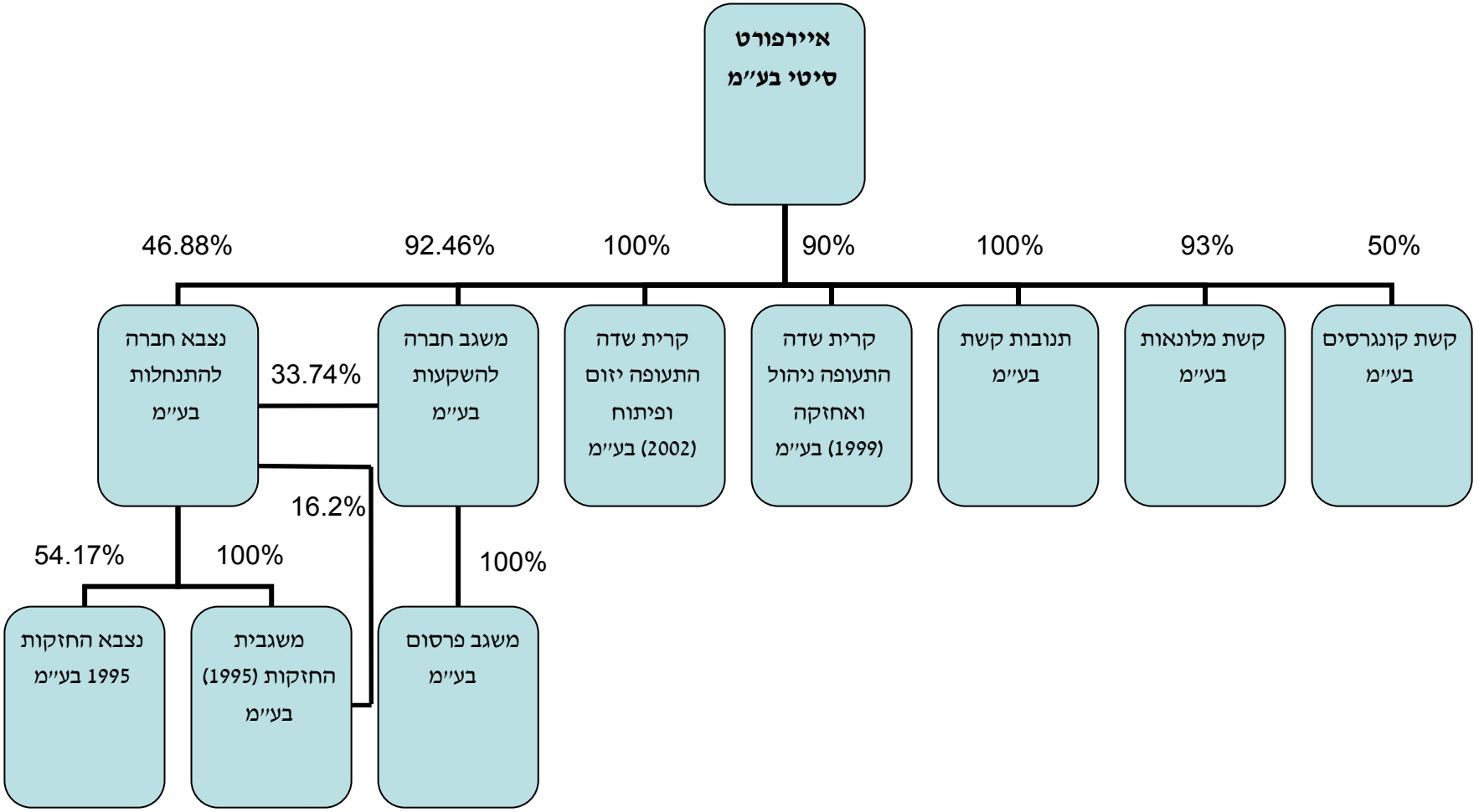
.1.1.2.6 <u>פרסום תשקיף מדף</u>

ביום 25 בפברואר 2009 פרסמה החברה תשקיף מדף על פיו תוכל החברה להציע לציבור אגרות חוב ואופציות לאגרות חוב למשך תקופה של שנתיים מיום הפרסום. נכון למועד הדוח החברה לא הנפיקה ניירות ערך על פי תשקיף המדף האמור.

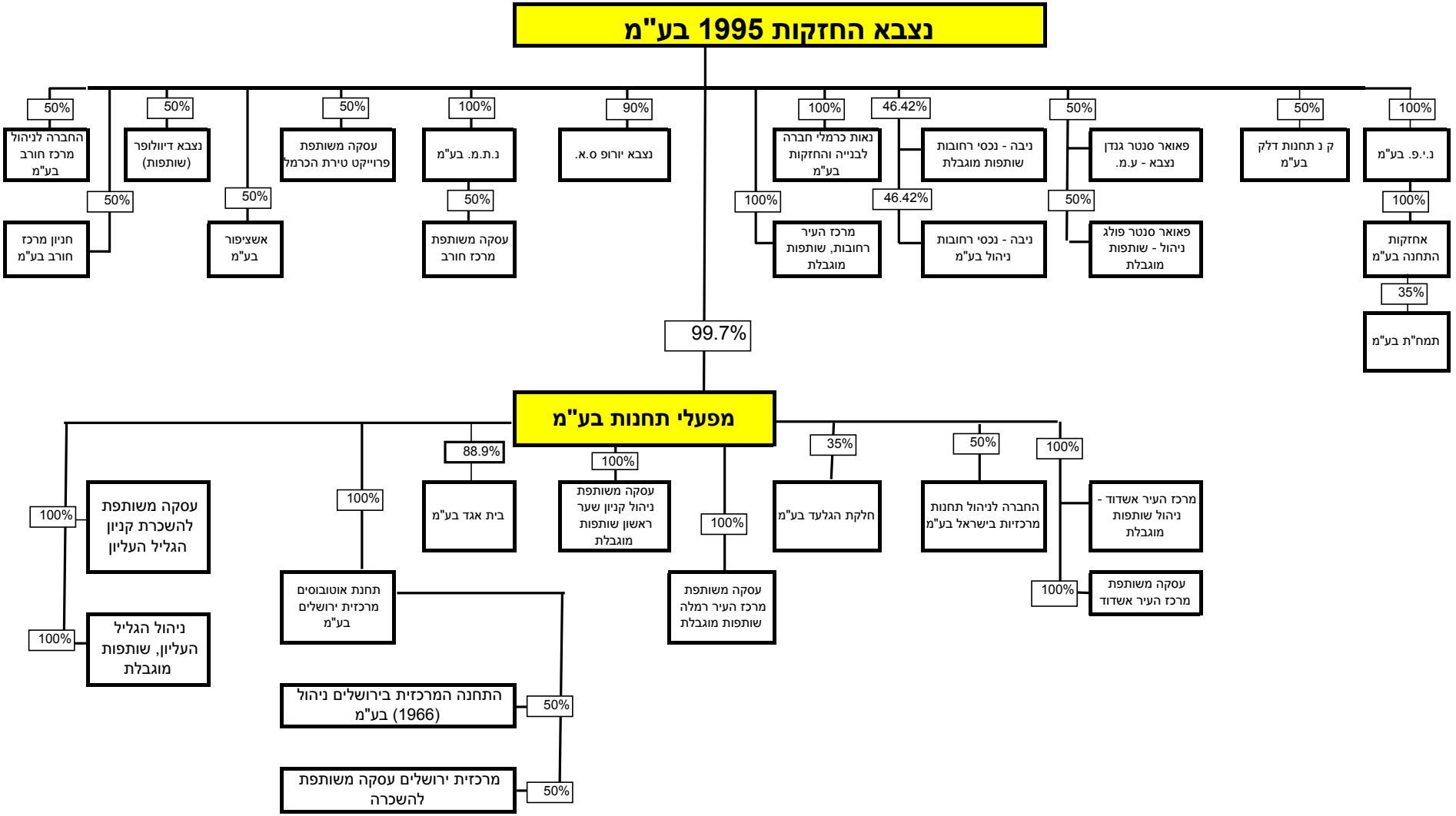
.1.1.3 **להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה (חברות פעילות בלבד):**



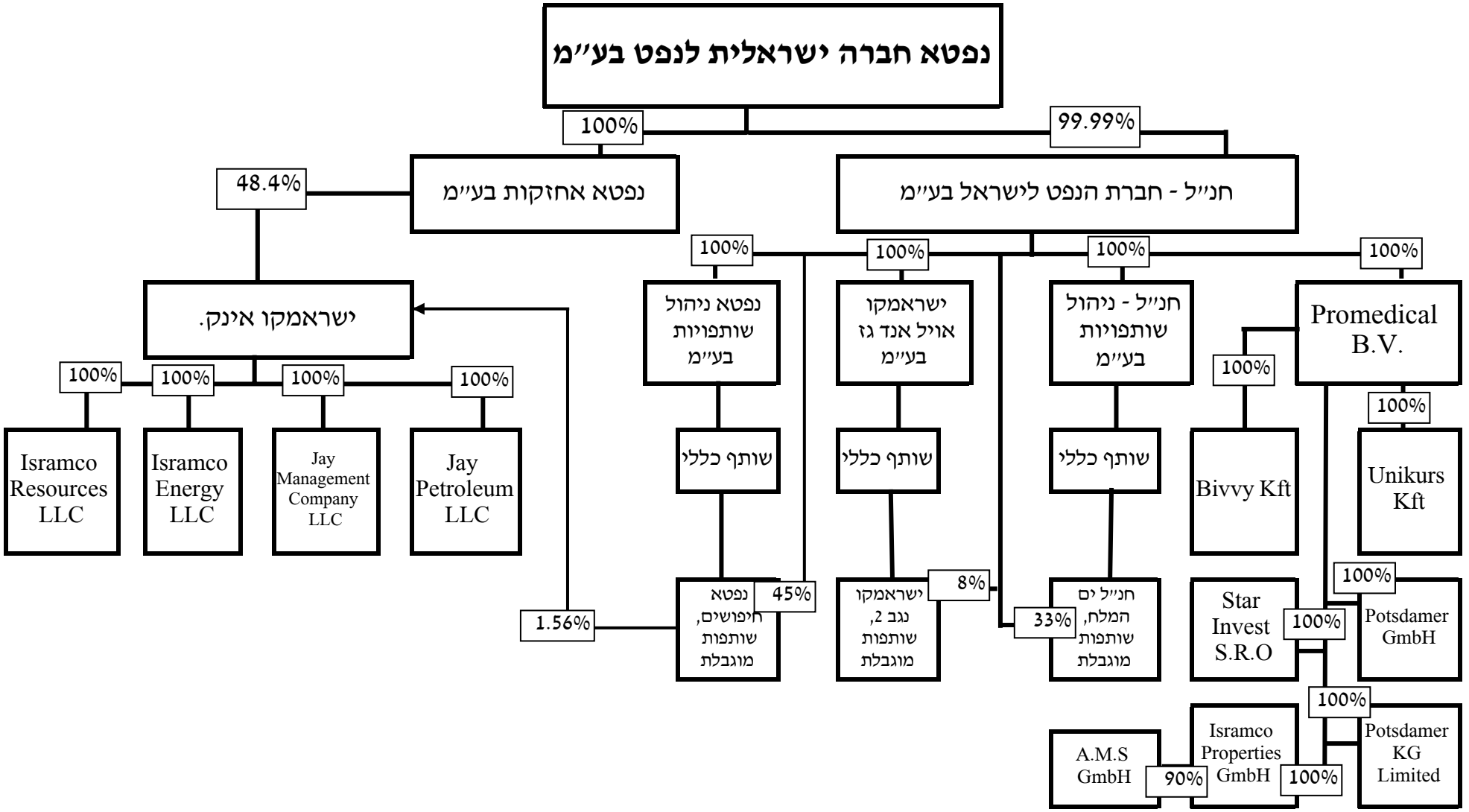
.1.1.4 **להלן תרשים מבנה החזקות של איירפורט סיטי (חברות פעילות בלבד):**



1.1.5 **תרשים מבנה אחזקות החברה (בישראל) נכון למועד הדוח (חברות פעילות בלבד)**



.1.1.6 **להלן תרשים מבנה ההחזקות של הקבוצה נכון למועד דוח זה (חברות פעילות בלבד):**



1.2. **<u>תחומי הפעילות של הקבוצה</u>**

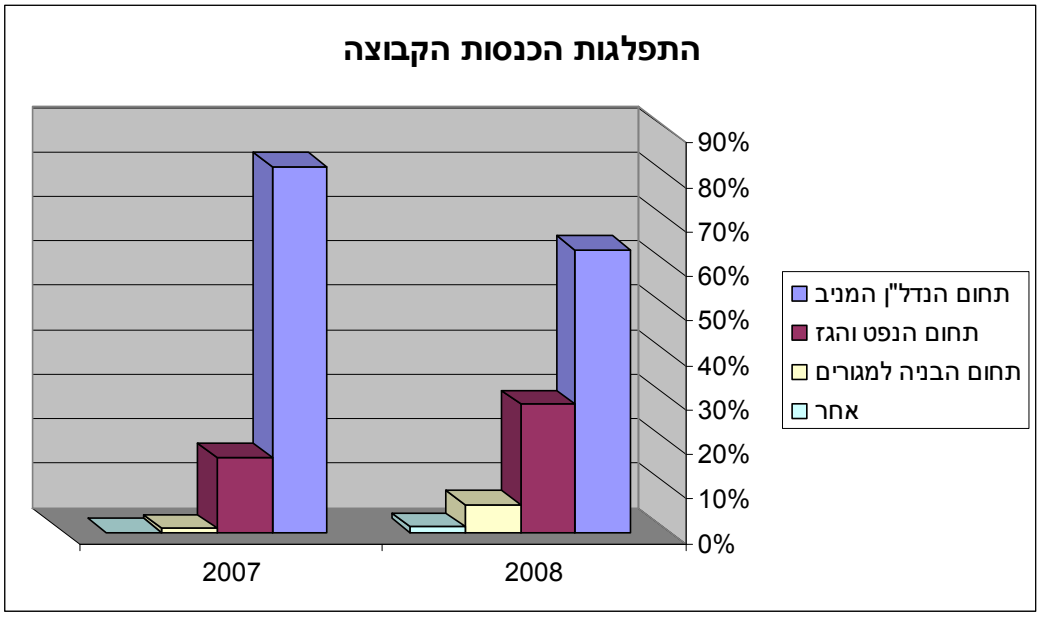
למועד הדוח לקבוצה שלושה תחומי פעילות:

א. **<u>תחום הנדל"ן המניב</u>**: במסגרת תחום פעילות זה עוסקת הקבוצה, בעיקר באמצעות איירפורט סיטי וקבוצת נצבא, בהשכרה, ייזום, תכנון, פיתוח, רכישה, הקמה, מתן שירותי ניהול, השבחה ומימוש של נכסי נדל"ן להשכרה, הכוללים בעיקר מבנים בפרויקט איירפורט סיטי, תחנות מרכזיות, קניונים, בנייני משרדים ושטחי מסחר בישראל, בנייני משרדים ומרכז לוגיסטי בצרפת וכן נכסים נוספים בגרמניה, צ'כיה והונגריה הנמצאים בבעלותה של קבוצת נפטא – לפרטים ר' סעיף 1.7 להלן.

ב. **<u>תחום הנפט והגז</u>**: במסגרת תחום פעילות זה עוסקת הקבוצה, בעיקר באמצעות קבוצת נפטא, בהפקת נפט וגז בארה"ב ובישראל (גז בלבד), בחיפושי נפט וגז בארה"ב ובישראל ניהול שותפויות מוגבלות שמטרתם חיפושי נפט וגז בישראל ומתן שירותי מפעיל לנכסי נפט וגז בארה"ב ובישראל – לפרטים ר' סעיף 1.8 להלן.

ג. **<u>בנייה למגורים:</u>** בנייה למגורים המבוצעת כיום בקבוצת נצבא – ר' סעיף 1.9 להלן.

להלן התפלגות הכנסות הקבוצה בשנים 2007- 2008:



1.3. **<u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>**

למיטב ידיעת החברה בשנים 2007- 2008 לא בוצעה השקעה בהון החברה ולא נערכה כל עסקה על ידי בעל עניין במניות החברה מחוץ לבורסה.

1.4. **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

בשנים 2007 - 2008 לא חילקה החברה דיבידנדים.

לחברה אין מדיניות מוצהרת באשר לחלוקת דיבידנדים ושיעורם.

חלק שני - מידע אחר

1.5. **מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה**

1.5.1. **להלן יובאו נתונים כספיים לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה (באלפי ש"ח):**

א. הכנסות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
תחום הנדל"ן המניב	448,687	493,531
תחום הנפט והגז	203,738	100,953
תחום הבנייה למגורים	44,345	5,547
אחר	9,189	--
סה"כ הכנסות	**705,959**	**600,031**

ב. תוצאות תחומי הפעילות והתאמה לרווח נקי (הפסד):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
תחום הנדל"ן המניב	253,066	613,141
תחום הנפט והגז	(196,796)	23,717
תחום הבנייה למגורים	(4,567)	734
אחר	2,717	76,402
רווח מפעולות רגילות	54,420	713,994
עלויות מימון, נטו	(246,045)	(324,630)
מסים על ההכנסה	61,868	(93,952)
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות כלולות, נטו	(46,228)	(4,607)
רווח נקי (הפסד) לתקופה	**(175,985)**	**290,805**

ג. נכסים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
תחום הנדל"ן המניב	5,432,315	5,524,121
תחום הנפט	582,011	385,798
תחום הבנייה למגורים	190,740	211,757
נכסים שלא הוקצו לתחומים	502,051	680,199
סה"כ נכסים	**6,707,117**	**6,801,875**

ד. התחייבויות והון:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
תחום הנדל"ן המניב	415,801	671,511
תחום הנפט	602,390	247,038
תחום הבנייה למגורים	83,321	105,867
התחייבויות שלא הוקצו לתחומים	3,851,300	3,802,211
סה"כ הון		
סה"כ התחייבויות והון	**4,952,812**	**4,826,627**

1.5.2. **תוצאות הפעילות של הקבוצה המפורטות לעיל הושפעו בעיקר מהגורמים הבאים:**

1.5.2.1. ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בשנת 2008 הסתכמו לסך של כ-448 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת סך של כ-492 מיליוני ש"ח בשנת 2007. בשנת 2007 נכללה הכנסה חד פעמית בגין דמי שכירות מאגד עבור שנים קודמות בסך של 36 מיליוני ש"ח. בנטרול ההכנסה האמורה חל קיטון של כ-8 מליון ש"ח.

ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בישראל, בנטרול ההכנסה החד פעמית האמורה מאגד, גדלו בכ-33 מיליוני ש"ח. מנגד, קיים קיטון בהכנסות האמורות בצרפת בסך של כ-41 מיליוני ש"ח. הגידול בהכנסות בישראל נובע בעיקר מעלייה בדמי השכירות ומכניסתם של נכסים חדשים למעגל הנכסים המניבים. הקיטון בהכנסות בצרפת נובע בעיקר מפינוי של 7 נכסים על ידי FT בחודש מרס 2008.

1.5.2.2. ההכנסות מתחום הנפט הסתכמו בשנת 2008 לסך של כ-203 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ-101 מיליוני ש"ח בשנת 2007. הגידול נובע בעיקרו מהכנסות שנבעו מנכסי הנפט והגז אשר נרכשו בחודש פברואר 2008 -לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.2.2 להלן.

1.5.2.3. ההכנסות מפעילות הבנייה למגורים הסתכמו בכ –44 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת סך של כ –6 מיליוני ש"ח בשנת 2007. הגידול בהכנסות מפעילות הבנייה למגורים נובע ממסירת 38 דירות בפרויקט רכס חלילים בשנת 2008, אשר החלה ברבעון הרביעי לשנת 2007 והביאה להכרה בהכנסות מהפרויקט

1.5.2.4. תוצאות תחום הנדל"ן המניב הסתכמו לסך של כ –253 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת סך של כ -613 מיליוני ש"ח בשנת 2007. הקיטון בסך של כ-360 מיליוני ש"ח נובע בעיקר מהשינוי בהכנסות כאמור לעיל ומירידת ערך של נדל"ן להשקעה בסך של כ –72 מיליוני ש"ח לעומת עליית ערך של נדל"ן להשקעה בסך של כ –214 מיליוני ש"ח בשנת 2007.

1.5.2.5. תוצאות סכום הנפט בשנת 2008 הסתכמו להפסד תפעולי של כ-197 מיליוני ש"ח זאת לעומת רווח תפעולי של כ-24 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד האמור בשנת 2008 נובע, ברובו, מהפחתה של נכסי הנפט והגז אותה ביצעה הקבוצה בסך של כ-244 מיליוני ש"ח הנובעת מירידת מחירי הנפט והגז מאז רכישת נכסי הנפט והגז בארה"ב בשנים 2007 ו-2008– לפרטים נוספים בדבר הפחתה זו ר' הערכת שווי המצורפת לדוח זה כנספח ב' לדוח זה.

1.5.2.6. תוצאות מפעילויות שלא יוחסו לתחומים הסתכמו לסך של כ-3 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת סך של כ-76 מיליוני ש"ח בשנת 2007. בשנת 2007 סעיף זה כלל, בעיקר, רווח בסך של כ-69 מיליון ש"ח מהנפקה שביצעו חברות בנות. תוצאות הפעילות בשנת 2008 נובעות בעיקר מהפעלת כפר האון.

1.5.2.7. עלויות המימון, נטו הסתכמו בכ –246 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת סך של כ –328 מיליוני ש"ח בשנת 2007. יצוין כי עלויות אלו כוללות תקבולים המתקבלים מכוח עסקאות ההגנה ושערוך עסקאות ההגנה הפתוחות (לפרטים ר' סעיף 11 לדוח הדירקטוריון). הירידה בעלויות המימון בשנת 2008 נובעת בעיקרה מכך שבעקבות הירידה במחירי הנפט והגז במחצית הראשונה של שנת 2008, רשמה הקבוצה נכסים פיננסיים לקבל כנגד הכנסות מימון בגין שערוך עסקאות ההגנה הפתוחות, דהיינו - עסקאות הגנה בגין מכירות נפט וגז שטרם בוצעו בפועל, בסך של 125 מיליוני ש"ח.

1.5.2.8. התחייבות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-415 מיליוני ש"ח לעומת כ-671 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007, הקיטון בהתחייבויות נובע, ברובו, מפירעון של אשראי בנקאי בסך של כ-162 מיליוני ש"ח במהלך שנת 2008.

1.5.2.9. התחייבות הקבוצה בתחום הנפט והגז הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-602 מיליוני ש"ח לעומת כ-247 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007, הגידול בהתחייבויות נובע, ברובו, מנטילת אשראי לזמן ארוך בסך של כ-414 מיליוני ש"ח לצורך מימון רכישת נכסי הנפט והגז של הקבוצה בארה"ב בחודש פברואר 2008.

1.5.2.10. חלק החברה בהפסדי שותפות כלולה, ישראמקו נגב 2, הסתכם בשנת 2008 לסך של כ-30 מיליוני ש"ח, לעומת רווח של 1.5 מיליוני ש"ח בשנת 2007. חלק החברה בהפסדי חברה כלולה (התמח"ת) הסתכם לסך של כ –י 13 מיליוני ש"ח בשנת 2008 לעומת כ -י 7 מיליון ש"ח בשנת 2007.

1.6. **<u>סביבה מאקרו כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד</u>**

להלן הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו-כלכלית של הקבוצה בכללותה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של פעילות הקבוצה או על ההתפתחויות בתחומי הפעילות של הקבוצה. הערכות החברה ביחס להתפתחות בסביבה הכללית בה פועלת הקבוצה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, שאינו בשליטת החברה או מידע אשר אינו וודאי ומתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר וכן על פרסומים, נתונים, וסקרים שפורסמו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק במדינות בהן פועלת הקבוצה.

הגורמים המפורטים להלן השפיעו או עשויים להשפיע על התוצאות העסקיות של הקבוצה בתחומי פעילותה השונים:

1.6.1. **ישראל**

1.6.1.1. <u>כללי</u> – משבר האשראי העולמי החל לתת אותותיו במשק הישראלי ברבעון השלישי וברבעון הרביעי של שנת 2008. משרד האוצר[1] צופה שבשנת 2009 המשבר במשק הישראלי יחריף, שיעור הצמיחה יהיה נמוך משמעותית מהערכות קודמות והגרעון יגדל משמעותית, וזאת בניגוד למגמת הצמיחה המהירה אשר אפיינה את המשק החל משנת 2004[2]. נתוני הצמיחה בשנים האחרונות ויציבותו היחסית של המשק הישראלי לנוכח משבר ה-Sub Prime והמדיניות הפיסקלית, שפעלה להפחתת נטל המס והחוב הציבורי תוך איזון תקציבי[3], הביאו להעלאת דירוג האשראי[4] של ישראל ביום 27 בנובמבר 2007 ולהחלטת ארגון OECD על מועמדותה של ישראל לשורותיו[5] ביום 3 בדצמבר 2007. ביום 9 בדצמבר 2008 עשתה ישראל צעד נוסף בדרך לצירופה לארגון ה-OECD כאשר צורפה לקבוצת העבודה אשר עוסקת בצמצום השחיתות[6].

---

1 משרד האוצר, "הודעה לעיתונות – סקירה אודות המצב הכלכלי ותוכנית ההאצה של משרד האוצר", 7.12.2008, http://mof.gov.il/dover.

2 בנק ישראל: סקירת ההתפתחות השוטפות יולי-דצמבר2007, http://www.bankisrael.gov.il/develheb/develheb120/develheb.pdf..

3 ר' הערת שוליים מספר 1 בעמוד זה.

4 משרד האוצר, "חברת S&P העלתה את דירוג האשראי של ישראל לראשונה מאז 1995", 27.11.2007, http://www.dover.mof.gov.il/Mof/Dover/MofDoverTopNav/MofDoverSubjects/.

5 "Roadmap for the Accession of Israel to the OECD Convention", http://www.olis.oecd.org/olis/2007doc.nsf/linkto/c(2007)102-final.

6 "Israel joins OECD working group on Bribery" (9.12.2008),

ביום 20 בינואר 2009 הותירה חברת הדירוג S&P את דירוג האשראי של ישראל על דירוג "A" ובתחזית דירוג "יציב", זאת על אף ההאטה במשק הישראלי. הדירוג מתייחס בין השאר לפרמטרים כחוב שקלי, חוב במט"ח ויכולת המרה והעברה של חוב. החלטת חברת הדירוג S&P משקפת את התחייבות ממשלת ישראל למשמעת פיסקלית ואת איתנות המשק הישראלי לאחר 5 שנות צמיחה בשיעור של כ-5% (לשנה).[1]

1.6.1.2. צמיחה – במהלך השנים 2004- 2007 עמד שיעור הצמיחה השנתי הממוצע על 5.1%. מגמת הצמיחה במשק הישראלי נמשכה גם במחצית הראשונה של שנת 2008 למרות משבר ה-Sub-Prime. עם זאת, הצמיחה ברבעון השני (4.2%) הייתה נמוכה מהצמיחה ברבעון הראשון (5.65%)[2], והצריכה הפרטית ברבעון השני ירדה ב-3.6% לעומת הרבעון הראשון. שיעור האבטלה בשנת 2008 עמד על 6.2% ברבעון הראשון, 6% ברבעונים השני והשלישי וברבעון הרביעי 6.3%[3]. בחודש ספטמבר 2008 עדכן משרד האוצר את תחזית הצמיחה של המשק הישראלי לשנת 2009 ל-3.5%[4], לעומתו בנק ישראל[5] ובנק הפועלים[6] צופים כי הצמיחה בשנת 2009 תעמוד על 0.2%- ו-1%, בהתאמה. קרן המטבע הבינלאומית פרסמה ביום 18 בפברואר דוח על כלכלת מדינת ישראל לשנת 2008 ובו היא מעריכה שבשנת 2009 שיעור הצמיחה הצפוי יעמוד על כ-0.5%[7].

1.6.1.3. מדיניות פיסקלית – משרד האוצר[8] מתכוון להמשיך במתווה של הורדת מיסים והרחבת השקעות, זאת, תוך כדי שמירת יחס חוב תוצר וגרעון ממשלתי ברמה סבירה. במסגרת מדיניותו הפיסקלית הגדיר משרד האוצר תוכנית ההאצה בת שלושה שלבים (במטרה לצמצם את תקופת ההאטה הכלכלית): ראשון, הקמת קרן לעסקים בינוניים לה הוזרמו 1.3 מיליארד ש"ח והגדלת ההשקעה בקרן לעסקים קטנים לכ-440 מיליון ש"ח, זאת במטרה

---

1 משרד האוצר, http://dover.mof.gov.il/mof/dover/.

2 משרד האוצר "התייחסות לנתוני הלמ"ס למחצית הראשונה לשנת 2008" http://www.dover.mof.gov.il/Mof/Dover/MofDoverTopNav/MofDoverSubjects/MofDoverSubjects_2008/MofDoverSubjects_2008_08/News2008_08_24.htm?wbc_purpose=Basic&WBCMODE=PresentationUnpublished

3 בנק ישראל, נתונים עיקריים על המשק הישראלי http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/mehkar/indic/heb_g04.htm

4 משרד האוצר, "מגמות בכלכלת ישראל", אגף כלכלה ומחקר, ספטמבר 2008, http://www.mof.gov.il/research/magamot2007.pdf.

5 בנק ישראל, "עדכון התחזית המאקרו-כלכלית הריאלית לשנת 2009 ותחזית לשנת 2010", 25.1.2009, http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090125/090125e.htm.

6 בנק הפועלים, "לקראת 2009 - תמצית", (31.12.2008), https://www.bankhapoalim.co.il.

7 IMF, "IMF Executive Board Concludes 2008 Article IV Consulation", February 12th, 2009, http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2009/pn0922.htm.

8 משרד האוצר, "הודעה לעיתונות – סקירה אודות המצב הכלכלי ותוכנית ההאצה של משרד האוצר", 7.12.2008, http://mof.gov.il/dover.

להגדיל את היצע האשראי לגופים אלו; שני, העמדת ערבות מדינה בסך 6 מיליארד ש"ח לגיוסי הון אשר יבוצעו על ידי המערכת הבנקאית באמצעות הנפקת כתבי התחייבות נדחים, אשר תתרום להרחבת האשראי במשק[1]; שלישי, הקמת מספר קרנות השקעה בהן תשקיע המדינה סכום כולל של עד 5 מיליארד ש"ח, בין 200- 600 מיליון ש"ח בכל קרן שתוקם כאשר יתרת ההשקעה תבוצע על ידי גופים מוסדיים. להקמת הקרנות מספר מטרות: ראשונה, סיוע לחברות שעיקר פעילותן בישראל, שנייה, שימור שוק האשראי החוץ בנקאי, ושלישית, תמיכה בכספי החיסכון לטווח ארוך. מטרות אלו יושגו על ידי ארגון הסדרי חוב של תאגידים ומימונם ועל ידי מתן הלוואות למחזור חובות של תאגידים. המדינה תשא במרב הסיכון להפסדי הקרנות (במידה ויהיו) ותתחלק בתשואה, במידה ותהיה, עם הגופים המוסדיים[2]. בנוסף, ועדת הכספים של הכנסת אישרה באמצע חודש דצמבר 2008 להרחיב את היקף ההשקעה הרב שנתית בתשתית בסך של כ-10 מיליארדי ש"ח[3].

.1.6.1.4 <u>מדד המחירים לצרכן</u> – ירידה עקבית בשער החליפין ש"ח/דולר במהלך שנת 2007 ובשישה החודשים הראשונים שמסתיימים ביום 30 ביוני 2008 הביאה להפחתת הלחצים האינפלציוניים. עם זאת, הירידה בשער הדולר נבלמה ואף שינתה כיוון במהלך החודשים יולי- נובמבר 2008 ולכן השפעתה על הפחתת הלחץ האינפלציוני בהמשך תקטן. בחודש דצמבר 2008 עמדה האינפלציה בישראל על רמה שנתית של 3.8%[4] (ב-12 חודשים אחרונים). מדד המחירים לצרכן חרג מהיעד הרצוי של ממשלת ישראל בעקבות שני גורמים עיקריים, עליית מחירים עקבית של מוצרי אנרגיה וסחורות בשוק העולמי והמשך הצמיחה במשק הישראלי בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2008. מגמה זו השתנתה לאור ירידה חדה במחירי האנרגיה והסחורות בשוק העולמי במהלך החודשים יולי- נובמבר 2008 ומההשלכות הצפויות מהחרפת המשבר העולמי על הפעילות והתעסוקה במשק הישראלי[5]. על סימנים ראשונים בדבר שינוי המגמה ניתן ללמוד מהשינוי החודשי במדד המחירים לצרכן בחודשים ספטמבר 2008- ינואר 2009 אשר עמד על ,0%, 0.1%, 0.6%-, 0.1%-

---

1 משרד האוצר, "הודעה לעיתונות – משרד האוצר העביר למערכת הבנקאות ערבות מדינה בהיקף של 6 מיליארד ₪ לצורך גיוס הון", 19.1.2009, http://mof.gov.il/dover.

2 משרד האוצר, "הודעה לעיתונות – משרד האוצר יקיים כנס משקיעים בנושא קרנות המעוף", 29.12.2008, http://mof.gov.il/dover.

3 בנק ישראל, "סקירת ההתפתחויות הכלכליות – ספטמבר עד דצמבר 2008", 11 בפברואר 2009, http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090211/090211h.htm

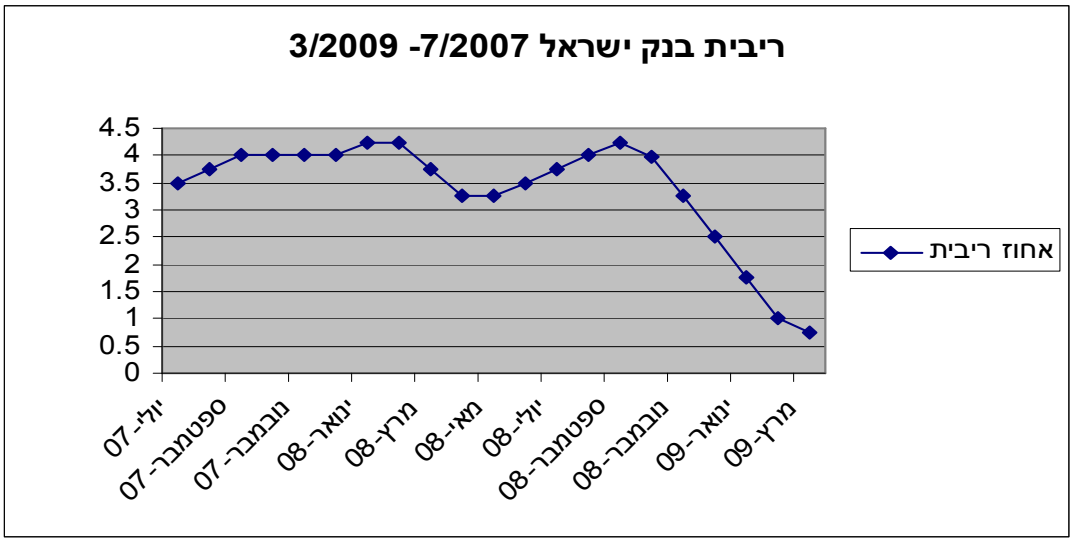
4 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "מדדי המחירים לחודש דצמבר 2008 וסיכום שנת 2008", 15 בינואר 2009, http://www1.cbs.gov.il/reader/newhodaot/hodaa_template.html?hodaa=200910006.

5 בנק ישראל, "מכתב הנגיד, פרופ' סטנלי פישר, עם דו"ח האינפלציה לרביע השלישי של 2008", (נובמבר 2008), nkisrael.gov.il/deptdata/general/infrep/heb/inf0803h.htm.

ו-0.5%- בהתאמה[1]. מדד המחירים לצרכן הצפוי ל-12 החודשים הבאים (נכון ל-19 בינואר 2009 על פי הערכת בנקים מסחריים וחברות ייעוץ כלכלי) עומד על 0.7% בלבד[2].

1.6.1.5. ריבית – ריבית בנק ישראל עלתה בששת החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2007 ב-0.5% (מ-3.5% ל-4%). בשנת 2008 החל בנק ישראל בהורדת הריבית על מנת לעודד את הצמיחה לאור חשש מהאטה שלה. מגמה זו נמשכה עד חודש מאי 2008, בו עמדה ריבית בנק ישראל על 3.25%. בחודש מאי 2008 התהפכה המגמה והבנק המרכזי החל להעלות את שיעור הריבית על מנת לעצור את עליית האינפלציה, עד חודש אוקטובר 2008 עלתה ריבית בנק ישראל ב-1% (מ-3.25% ל-4.25%).

בין חודש אוקטובר 2008 לחודש מרס 2009 התהפכה שוב המגמה ובנק ישראל הוריד את הריבית ב-3.5% במצטבר (מ-4.25% ל-0.75%)[3] במטרה להביא להוזלת עלות האשראי במשק ושיפור יכולת התמודדות המשק עם האטה בפעילות הכלכלית והשלכותיו של המשבר הפיננסי העולמי. ביום 23 למרס 2009 החליט הנגיד להוריד את הריבית במשק בחודש אפריל בכ-0.25% לשיעור של 0.5%[4].



---

1 בנק ישראל, "מדד המחירים לצרכן לפי קבוצות צריכה ראשיות", http://www.cbs.gov.il.

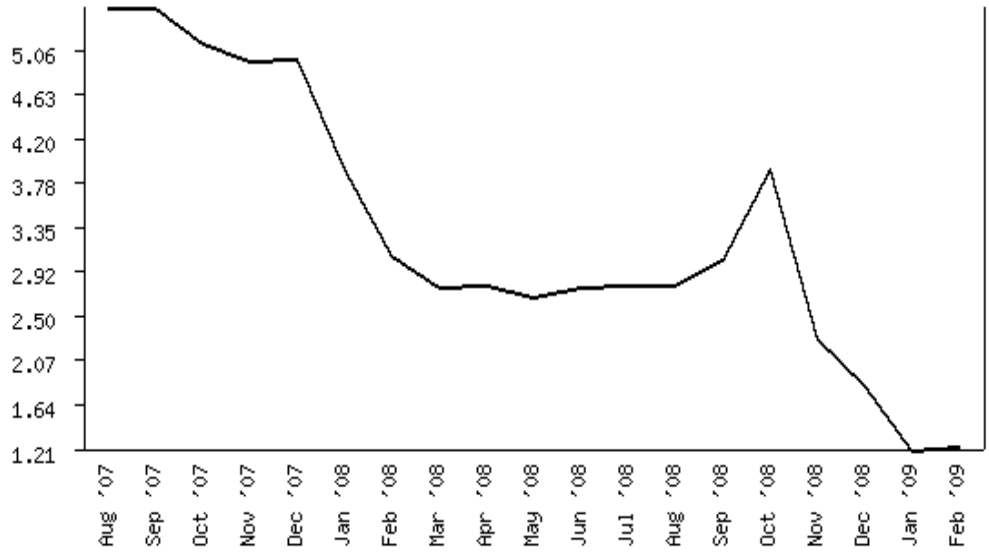
2 בנק ישראל, "שיעור האינפלציה הצפוי ע"י שוק ההון והחזאים והתפתחות אמצעי התשלום (1M)", 19.1.09, http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/081217/081217z.htm.

3 בנק ישראל, "ריבית בנק ישראל לחודש פברואר 2009 תרד ב-0.25 נקודות אחוז לרמה של 0.75%", 23.2.2009, http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090223/090223r.htm.

4 בנק ישראל, "ריבית בנק ישראל לחודש אפריל 2009 תרד ב-0.25 נקודות אחוז לרמה של 0.5%", 23.3.2009, http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090323/090323r.htm.

1.6.1.6. ריבית ליבור – פעילות הקבוצה בכללותה ממומנת בהלוואות הצמודות, בין היתר, לריבית הליבור (להלן "**ריבית ליבור**"). כמתואר בטבלה להלן, החל מחודש אוגוסט 2007 ועד לחודש יוני 2008 היתה ריבית הליבור על פקדונות דולריים לתקופה של שלושה חודשים במגמת ירידה. מגמה זו התהפכה בחודש אוגוסט 2008 ועד לחודש אוקטובר 2008 הגיעה ריבית הליבור לרמה של 3.92%. בחודש נובמבר 2008 התהפכה שוב המגמה וריבית הליבור הגיעה לרמה של 1.23% בחודש פברואר 2009[1].

ריבית הליבור 8/2007-2/2009



1.6.1.7. מט"ח – במהלך שנת 2007 נחלש הדולר מול השקל בכ-9% וזאת, בין היתר, לאור חולשת הכלכלה האמריקאית ומשבר ה-Sub Prime. שער החליפין השנתי הממוצע (דולר/שקל חדש) לשנת 2007 עמד על 4.1 ש"ח ל-1 דולר[2]. בתקופה של ששה חודשים שנסתיימה ביום 30 ביוני 2008 המשיך הדולר להיחלש מול רוב המטבעות המרכזיים בעולם, סימנים ראשונים לבלימת מגמה זו נצפו ברבעון השני של שנת 2008 בעקבות ירידת מחירי הסחורות וחולשה של כלכלת האיחוד האירופי[3]. בסיכומה של שנת 2008 הדולר נחלש מול

---

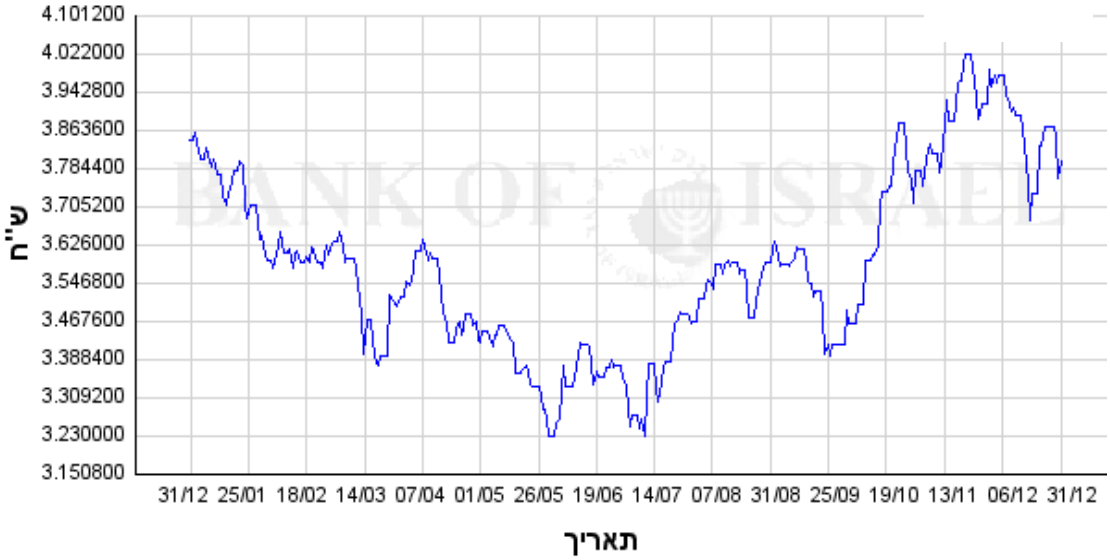
1 בנק ישראל, סדרות נתונים – מאגר, http://www.bankisrael.gov.il/series/export/graph/?series=LIBOR_01.M_AV_M3&start=2007-08&end=2009-02.

2 בנק ישראל, "שערים ממוצעים למטבעות נבחרים – 2007", http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/mth/average/averg07h.htm.

3 בנק הפועלים, "סקירת מטבע חוץ", 14.08.08.

השקל בכ-1.1%, שער החליפין השנתי הממוצע (דולר/שקל חדש) לשנת 2008 עמד על 3.58 ש"ח ל-1 דולר[1].

שער חליפין דולר/שקל חדש לשנת 2008[2]



במהלך שנת 2007 התאפיין שער החליפין אירו/שקל חדש בתנודתיות, בעיקר בחודשים מאי- אוגוסט ודצמבר ועם זאת, רמתו ביום 31 בדצמבר 2007 הייתה דומה לרמתו ביום 2 בינואר 2007, 5.65 ש"ח ל-1 אירו ו-5.58 ש"ח ל-1 אירו, בהתאמה. שער החליפין הממוצע השנתי עמד על 5.62 ש"ח ל-1 אירו[3].

במהלך שנת 2008 אופיין שער החליפין אירו/שקל חדש בתנודתיות רבה ובסיכום השנה ירד בשיעור של כ-7% כשבין השער הגבוה ביותר לשער הנמוך ביותר היה פער של כ-22%. שער החליפין הממוצע השנתי עמד על 5.25 ש"ח ל-1 אירו[4].

שער חליפין אירו/שקל חדש לשנת 2008[5]

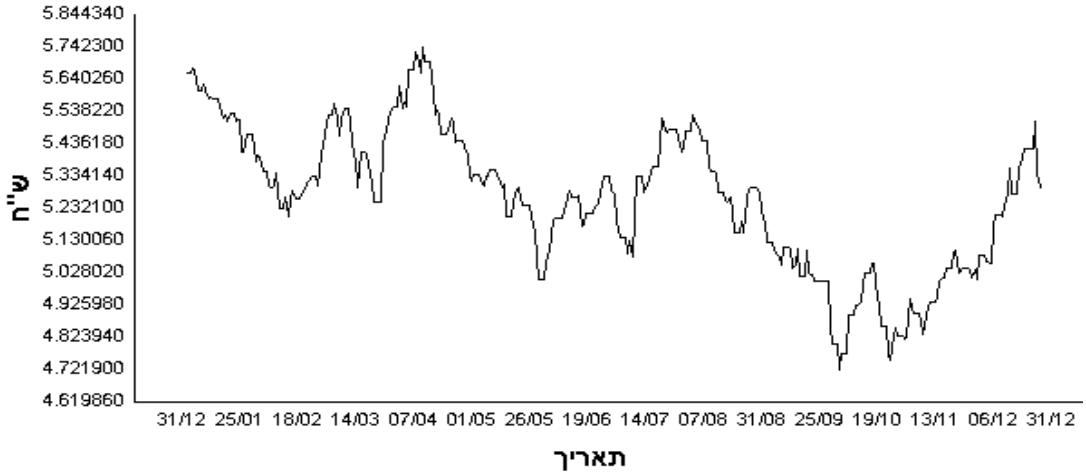
1 בנק ישראל, "שערים יציגים למטבעות חוץ - ממוצעים - שנת 2008", http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/mth/average/averg08h.htm.

2 בנק ישראל, "שערי חליפין – סדרות", http://www.bankisrael.gov.il/heb.shearim/select_cur/index.htm.

3 בנק ישראל, "שערים חליפין יציגים", http://www.bankisrael.gov.il/heb.shearim/index.php.

4 בנק ישראל, "שערים חליפין יציגים", http://www.bankisrael.gov.il/heb.shearim/index.php.

5 בנק ישראל, "שערי חליפין – סדרות", http://www.bankisrael.gov.il/heb.shearim/select_cur/index.htm.



בסמוך למועד הדוח (20.3.2009), שערי החליפין הינם 4.02 ש"ח ל-1 דולר ו -5.5 ש"ח ל-1 אירו[1].

1.6.1.8. <u>אשראי</u> – בנק ישראל[2] הודיע על מספר צעדים במטרה לשפר את מצב הנזילות במשק בעקבות צמצום מקורות אשראי חוץ בנקאיים ומקורות אשראי מחו"ל: ראשון, הקטנת ספיגת עודפי הנזילות במשק מינואר 2009, שני, מתן הלוואות לטווחים ארוכים במסגרת ההלוואות המוניטריות שניתנות כחלק מהמכרזים למערכת הבנקאית. שלישי, הורדת ריבית. נגיד בנק ישראל פנה בחודש דצמבר 2008[3] אל הבנקים וביקש מהם לפעול באופן אקטיבי להרחבת האשראי במשק לאור זו שהגישה למקורות אשראי חוץ בנקאיים ומקורות אשראי מחו"ל מוגבלת ביותר בעקבות משבר האשראי הגלובלי.

1.6.1.9. <u>שוק ההון</u> – במהלך השנים 2003- 2007 ניכרה התגברות בפעילות בשוק ההון הישראלי, תשואת מדד ת"א 100 במהלך שנים אלו הייתה כ-280% והגיוס בהנפקות הסתכם בכ-363 מיליארד ש"ח. בעקבות משבר האשראי בארה"ב התהפכה המגמה, כשבשנת 2008 ירד מדד ת"א 100 מרמה של 1163.65 נקודות לרמה של 564.09 נקודות וביום 23 בנובמבר 2008 הגיע לרמתו הנמוכה ביותר במהלך השנה, 517.73 נקודות, ירידה של כ-55%. נכון ליום 18 בפברואר 2009 מדד ת"א 100 עמד על 626.96 נקודות. הגיוס בהנפקות של מניות והמירים, אג"ח ממשלתי ואג"ח אחר (הנפקה ישירה, מימוש אופציות

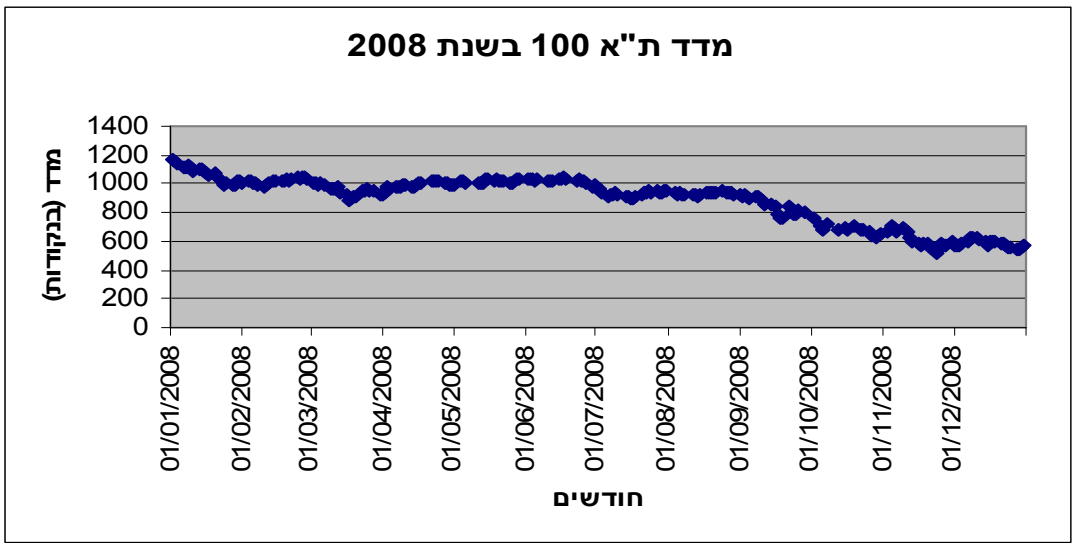
---

1 בנק ישראל, שערי חליפין יציגים http://www.bankisrael.gov.il/heb.shearim/index.php

2 בנק ישראל, "תוכנית מוניטארית להגברת הנזילות במערכת הפיננסית ולתמוך בצמיחה" (24.12.2008), http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/081224/081224h.htm.

3 בנק ישראל, "דברי הנגיד באסיפה השנתית של איגוד הבנקים" (23.12.2008), http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/081223/081223a.htm.

ואג"ח למוסדיים) במהלך 2008 כולה הסתכם בכ-92 מיליארד ש"ח כאשר בשנת 2007 (12 חודשים) גויס סכום כולל של כ-145 מיליארד ש"ח[1], ירידה של כ-37%.



1.6.1.10. <u>המצב הביטחוני-מדיני בישראל</u> – מדינת ישראל חוותה שקט יחסי בפן הביטחוני בשנים 2007- 2008. זאת למרות שבשנים אלו, המצב ברצועת עזה היה לא יציב וזאת על רקע עליית החמאס לשלטון ברצועת עזה והמשך הפגזת הישובים הישראליים הסמוכים, למרות הסכם רגיעה שגובש בין הצדדים. בעקבות התגברות הירי מרצועת עזה לעבר ישראל בסוף שנת 2008 אישרה הממשלה[2] לצה"ל לפעול בתוך רצועת עזה. פעולות צה"ל ברצועת עזה גררו תגובות גינוי רבות בישראל ובעולם והשפעותיה המדיניות והביטחוניות עוד לא ברורות בשלב זה. בהקשר זה יצוין, כי הן במהלך מלחמת לבנון השניה והן במהלך ימי הלחימה בעזה (במהלך חודש ינואר 2009) לא הגיב שוק ההון הישראלי בירידות חדות ואף רשם עליה.

1.6.2. סביבה מאקרו-כלכלית – ארה"ב

1.6.2.1. <u>צמיחה</u> – כלכלת ארה"ב צמחה בשנת 2008 ב-1.4%. שער דולר נמוך, שתמך בייצוא, וכן תמריצים של הממשל בדמות החזרי מס אשר הגדילו את הצריכה הפרטית, הם מהגורמים העיקריים לשיעור הצמיחה האמור. עם זאת, התעצמות משבר ה-Sub-Prime במהלך חודשים יולי- נובמבר 2008 עם קריסת גופים פיננסיים (בנקים, בתי השקעות וחברות

---

1 הבורסה לניירות ערך בתל-אביב, "גיוס הון בהנפקות ישירות ומימוש אופציות לפי סוגי ניירות ערך, 1990 עד 2008" (31.12.2008), http://www.tase.co.il/NR/rdonlyres/B39759F6-C55A-4037-9F61-66468209BC29/0/Stat_l01_2008.pdf.

2 משרד ראש הממשלה, "דברי ראש הממשלה בתדרוך כתבים לגבי הפעולה ברצועת עזה" (27.12.2008), http://www.pmo.gov.il/PMO/Communication/PMSpeaks/speechgaza271208.htm.

ביטוח) הגדילה את חוסר הודאות בנוגע לכלכלת ארה"ב, חברות ומשקי בית פרטיים. התעצמות המשבר "הניחה את היסודות" להאטה כלכלית גלובלית. לאור התפתחות זו, הציפייה היא שבשנת 2009 צמיחת כלכלת ארה"ב תיעצר ואף תהפוך לשלילית ותעמוד על כ-0.9%-[1]. הערכה זאת נתמכת במספר נתונים: ראשון, הצריכה הפרטית בארה"ב בשנת 2008 (יחסית לשנת 2007) ירדה ב-0.4%-, הצפי הוא, כי הצריכה הפרטית בארה"ב בשנת 2009 (יחסית לשנת 2008) תרד ב-1.2%[2]. על הירידה הצפויה בצמיחה ניתן ללמוד מירידה ברכישת כלי רכב ומירידה בהתחלות בנייה, כמו גם מירידה בהשקעות במגזר העסקי והקשחת התנאים במתן הלוואות על ידי הבנקים[3]. שני, בעקבות פיטורי כ-900,000 עובדים[4] במגזר הפרטי במהלך אחד עשר החודשים הראשונים של שנת 2008 גדל שיעור האבטלה בארה"ב בחודש נובמבר 2008 לשיעור של 6.7%[5] וצפוי להמשיך לעלות בשנת 2009 לכ-7.3%. שלישי, בחודשים ספטמבר ואוקטובר 2008 גדל מספר הגופים הפיננסיים שקרסו בעקבות החרפת המשבר[6]. לפי החלטת הבנק הפדראלי מחודש דצמבר 2008, מתעתד הבנק לעשות שימוש בכל הכלים העומדים לרשותו על מנת להביא ליציבות מחירים ולצמיחת הכלכלה האמריקאית, במסגרת זאת בכוונתו למצות את מהלך הורדת הריבית ולהמשיך להזרים אשראי למשק. להערכת הבנק הפדראלי המשק האמריקאי יחל להתאושש מהמשבר באופן מתון במהלך שנת 2010[7].

1.6.2.2. <u>המדיניות הפיסקלית</u> – על מנת למנוע מכלכלת ארה"ב לשקוע במיתון, או לחילופין על מנת להקטין את משכו והשפעותיו, פועל הממשל הפדראלי לייצוב המערכת הפיננסית וכן להגדלת הצריכה הפרטית בארה"ב. במסגרת פעילותו מזרים הממשל כספים לגופים פיננסיים על מנת למנוע את קריסתם של גופים נוספים. בחודש אוקטובר 2008, אימץ הממשל האמריקאי בצעד חריג תוכנית הצלה כלכלית שמטרתה להחזיר את אמון המשקיעים במערכת הפיננסית, במסגרת תוכנית זו רכש הממשל האמריקאי נכסים

---

1 OECD, “Real GDP”, http://www.oecd.org/dataoecd/6/27/2483806.xls.

2 OECD, “Private Consumption Deflators”, http://www.oecd.org/dataoecd/6/27/2483806.xls.

3 הבנק הפדראלי ארה"ב, “Economic Outlook and Financial Markets”, 20.10.08, https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20081020a.htm.

4 הבנק הפדראלי ארה"ב, “Economic Outlook and Financial Markets”, 20.10.08, https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20081020a.htm.

5 Bureau of Labor Statistics, “The Employment Situation” (5.12.2008), http://stats.bls.gov/news.release/empsit.nr0.htm.

6 הבנק הפדראלי ארה"ב, “Economic Outlook and Financial Markets”, 20.10.08, https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20081020a.htm.

7 הבנק הפדראלי ארה"ב, "Minutes of the Federal Open Market Committee" (6.1.2008), https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcminutes20081216.pdf

מסוכנים מהמוסדות הפיננסיים[1]. לאור ההערכה בשווקים, אשר לפיה התוכנית לא השיגה את כל מטרותיה ובראש בראשונה את החזרת הודאות לשוק ההון, אישר הבנק הפדראלי ביום 16 בדצמבר 2008 בועדת "השוק הפתוח" לרכוש 100 מיליארד דולר חוב של גופים שממומנים על ידו בקשר עם מתן משכנתאות לבתים ולרכוש 500 מיליארד דולר חוב של גופים שערבים לניירות ערך מגובי משכנתאות עד סוף הרבעון השני של שנת 2009[2].

1.6.2.3. <u>מדד המחירים לצרכן</u> – מדד המחירים לצרכן[3] בארה"ב עלה בשנת 2008 בכ-4.6%, בעיקר בגין עליית מחירי הסחורות והאנרגיה במהלך ששת החודשים הראשונים של שנת 2008. עם זאת, הציפיות לאינפלציה בשנת 2009 ירדו ל-1.6% בלבד בעקבות ההאטה הכלכלית שהמשק האמריקאי שרוי בה[4]. הציפייה שהאינפלציה תכנס לטווח היעד המוגדר (1%- 3%) בשנת 2009 ואף תישאר נמוכה בשנים הקרובות מאפשרת לבנק הפדראלי להיעזר בכלי הריבית על מנת להגדיל את הנזילות במשק האמריקאי ולאפשר את חזרתו למסלול של צמיחה על ידי הורדות ריבית תכופות[5].

1.6.2.4. <u>ריבית</u> – על רקע משבר ה-Sub Prime החל הבנק המרכזי להוריד בחדות את הריבית מרמה של 5.75% באוגוסט 2007 לרמה של 2% בחודש אוגוסט 2008, במטרה למנוע מכלכלת ארה"ב להיכנס למיתון ובמטרה לפתור את מחנק אשראי[6]. בעקבות החרפת משבר האשראי הוריד הבנק המרכזי את הריבית ב-1% נוסף במהלך החודשים ספטמבר- נובמבר 2008 לרמה של 1%[7]. ביום 16 בדצמבר 2008 הודיעה ועדת "השוק הפתוח" של הבנק הפדראלי[8] שהיא תקבע את ריבית הבנק על שיעור של 0%- 0.25%, שיעור הריבית הנמוך ביותר שהונהג עד היום בארה"ב, זאת במטרה להגדיל את היצע הכסף ולמנוע מהמיתון

---

1 בנק ישראל, דברי הנגיד בפני ועדת הכספים של הכנסת, 23.09.08, http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/neumim/neum290h.htm.

2 הבנק הפדראלי ארה"ב, "Minutes of the Federal Open Market Committee" (6.1.2008), https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcminutes20081216.pdf.

3 OECD, “Consumer Price Indices”, http://www.oecd.org/dataoecd/5/47/2483871.xls.

4 בנק הפועלים, "סקירה כלכלית ופיננסית", 221, 06.08.08.

5 הבנק הפדראלי ארה"ב, "Minutes of the Federal Open Market Committee" (28.1.2009), https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20090128.htm.

6 הבנק הפדראלי בארה"ב, ”Federal Reserves Bank Intrest Rates", http://www.federalreserve.gov/pubs/supplement/2008/07/table1_14.htm.

7 הבנק הפדראלי בארה"ב, ”Federal Reserves Bank Intrest Rates“, http://www.federalreserve.gov/pubs/supplement/2008/11/table1_14.htm.

8 הבנק הפדראלי ארה"ב, "Minutes of the Federal Open Market Committee" (6.1.2009), https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcminutes20081216.pdf.

בארה"ב להחריף לכדי שפל כלכלי. ביום 18 במרס 2009 הודיעה ועדת "השוק הפתוח" שהיא משאירה את ריבית הבנק ללא שינוי, ברמה של 0% -0.25%[1].

1.6.2.5. <u>שוק ההון</u> – מיליארדי דולרים נמחקו בשוק ההון האמריקאי במהלך שנת 2008 בעקבות ירידת ערך של חברות באופן כללי ובתחום הפיננסיים באופן ספציפי, ירידה זו נבעה מחוסר הודאות ששרר בשווקים הפיננסיים. הציפייה לרבעונים השני, שלישי ורביעי של שנת 2009 היא שמגמה זו תמשך והיא נתמכת בשחיקת הרווחיות הריאלית של החברות בשנת 2008. מחיקת מיליארדי הדולרים ופגיעה בחוסר האמון במהלך שנת 2008 גרמו לכך שמדדי המניות המובילים בארה"ב רשמו ירידות של עשרות אחוזים[2].

מדד ה-S&P 500 הנו מדד המשקלל את ביצועי 500 החברות המובילות בתחומים שונים במשק האמריקאי ומכאן משקף במובן מסוים גם את מצב המשק האמריקאי. בשנת 2008 ירד מדד זה בכ-42% לעומת עליה קלה של כ-3.5%[3] במהלך שנת 2007.

1.6.3. **סביבה מאקרו-כלכלית – צרפת**

1.6.3.1. <u>צמיחה</u> – הצמיחה במשק הצרפתי בשנים 2004- 2006 עמדה על שיעור שנתי ממוצע של כ-2% והצמיחה בשנת 2007 עמדה על 2.2%[4]. התעצמות משבר ה-Sub-Prime במהלך חודשים יולי- נובמבר 2008 הגדילה את חוסר הודאות הכלכלי של כלכלת צרפת. ההאטה הכלכלית הגלובלית מורגשת כיום במדינות החברות באיחוד האירופי, וצרפת ביניהן. שיעור הצמיחה של המשק הצרפתי בשנת 2008 הסתכם ב-0.9% וצפוי לעמוד בשנים 2009-2010 על 0% ו-0.8%, בהתאמה[5]. הדבר נובע ממספר גורמים: ראשון, הצריכה המקומית (פרטית, ציבורית ועסקית) בצרפת מהווה באופן מסורתי את הגורם המרכזי אשר תומך את הצמיחה, בשנת 2009 היא צפויה להתכווץ. הצריכה הפרטית בצרפת התרחבה בשנת 2008 (יחסית לשנת 2007) ב-0.9%, ההתרחבות בצריכה הפרטית הצפויה בשנת 2009 (יחסית לשנת 2008) צפויה לעמוד על 0.7% בלבד[6]. שני, הייצוא צפוי להצטמצם לאור ההאטה גלובלית ובעקבות התייקרות מטבע האירו. שלישי, בשנים 2007- 2008 עמד

---

1 הבנק הפדראלי ארה"ב, 2009 Monetary Policy Releases (18.3.2009), http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm.

2 NASDAQ, NASDAQ Indexes, http://www.nasdaq.com/.

3 NASDAQ, NASDAQ Market Indices – S&P 500, http://quotes.nasdaq.com/aspx/marketindices.aspx.

4 European Union, Economic and Financial Affairs "France" (3.11.2008), http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/fr_en.pdf.

5 European Union, Economic and Financial Affairs "France" (3.11.2008), http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/fr_en.pdf.

6 European Union, Economic and Financial Affairs "France" (3.11.2008), http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/fr_en.pdf.

שיעור האבטלה על 8.3% ו-8%, בהתאמה, כאשר הירידה בשנת 2008 מוסברת ביצירת מקומות עבודה חדשים בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2008. צפוי, כי בשנת 2009- 2010 תשתנה המגמה והאבטלה צפויה להגיע לשיעור של 9% ו-9.3%, בלתי מועסקים, בהתאמה, זאת בעקבות ההאטה במשק הצרפתי שהחלה בשישה החודשים שמסתיימים ביום 31 בדצמבר 2008.

1.6.3.2. <u>המדיניות הפיסקלית</u> - הכלכלה הצרפתית מאופיינת בסקטור ציבורי נרחב, הוצאות הסקטור הציבורי בצרפת הן מהגבוהות בקרב המדינות המדורגות ברמת דירוג זהה[1]. סקירה מאקרו-כלכלית של הבנק המרכזי האירופי (להלן: "**ECB**" (The European Central Bank) על צרפת[2] קובעת שגובה ההוצאה הציבורית צפוי לעמוד בשנת 2008 (נכון ליום 3 בנובמבר 2008) על כ-52.6% מהתמ"ג, גובה החוב הציבורי ביחס לתמ"ג צומצם בשנת 2007 לכ-63.9%. מגמה זו התהפכה בשנת 2008 בה גובה החוב הציבורי ביחס לתמ"ג צפוי לעמוד על כ-65.4%, בשנים 2009- 2010 החוב הציבורי צפוי להמשיך להתרחב ולעמוד על 67.7% ו-69.9%, בהתאמה. הגרעון התקציבי בשנים 2006- 2008 היה בעלייה, 2.5%, 2.7% ו-3% (נכון ליום 3 בנובמבר 2008), בהתאמה, בשנת 2008 הממשלה חרגה מהיעד המוגדר של 2.7%. הגרעון בשנת 2009- 2010 צפוי לעמוד על 3.5% ו-3.8%, בהתאמה, זאת בעקבות עליה צפויה בהוצאה הציבורית (גידול ההוצאה בתחום הבריאות ותשלומי ריבית להם התחייבה הממשלה[3]) וקיטון בהכנסותיה עקב האטה בצמיחה. השימוש בכלים פיסקליים על מנת לסייע ביציאה מהמשבר יורחבו רק לאחר מיצוי "כלי" הריבית[4].

1.6.3.3. <u>מדד המחירים לצרכן</u> – האינפלציה בצרפת בשנים 2007- 2008 הסתכמה ב-1.6% ו-3.3%, בהתאמה. העלייה בשנת 2008 מוסברת בעליות החדות שנרשמו במחירי הסחורות בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2008. תחזית שפורסמה על ידי משרד הכלכלה של נציבות האיחוד האירופי ביום 3 בנובמבר 2008 צופה שהאינפלציה בצרפת בשנים 2009- 2010 תרד בחזרה לרמתה הרגילה של 1.8% ו- 1.7%, בהתאמה[5].

---

1 Standard & Poors, RatingDirect" France (Republic of)" Dated December 21, 2007.

2 European Union, Economic and Financial Affairs "France" (3.11.2008), http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/fr_en.pdf.

3 Standard & Poors, RatingDirect" France (Republic of)" Dated December 21, 2007.

4 European Union, Economic and Financial Affairs "France" (3.11.2008), http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/fr_en.pdf.

5 סקירה כלכלית של בנק לאומי – התפתחויות כלכליות בארץ ובעולם. ספטמבר 2008. http://www.leumi.co.il/LeumiCnt/MediaServer1/173207_mabat_150908_final.pdf וכן " CB Richard Ellis, Market View 3rd Quarter 2008" באתר האינטרנט : www.cbre.fr.

1.6.3.4. ריבית – המדיניות המוניטרית של צרפת (ובמסגרתה הריבית) נקבעת על ידי ה-ECB. במהלך שנת 2008 הוריד ה-ECB את הריבית בשיעור של 1.5%, מ-4% ל-2.5%[1], בחודש ינואר 2009 הוריד ה-ECB את הריבית בשיעור נוסף של 0.5% ל-2% והורדה נוספת ב-11 במרס 2009 גם היא בשיעור של 0.5% ל-1.5%[2].. מטרת הורדת הריבית היא לתמוך בצמיחה הכלכלית של מדינות האיחוד האירופי שנכנסו להאטה כלכלית בעקבות משבר האשראי.

1.6.3.5. השפעת משבר האשראי – בעקבות החרפת משבר האשראי בנקים בצרפת נוקטים בגישה זהירה בכל הקשור להעמדת אשראי לגופים עסקיים, ובהעמדת הלוואות לפרטיים. בנוסף, התנאים שעל הלווה לעמוד בהם הוקשחו משמעותית. תחום מתן הלוואות למשכנתאות נפגע אף הוא, משצמצום האשראי במשק הביא להעלאת גובה הריבית על משכנתאות לאור הצורך לגשר על הסיכון שגדל - והקריטריונים לקבלת משכנתא הוקשחו לנוכח רמת הסיכון שגדלה. בנוסף, יותר ויותר רוכשי דירות פוטנציאליים משתהים בהחלטה על נטילת משכנתא לאור החשש מירידת ערך הנכס הנרכש בעקבות הירידה בביקושים[3].

---

1 ECB, "Key ECB Interest Rates" (6.1.2009), http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000131.

2 ECB, "Key ECB Interest Rates" (21.1.2009), http://www.ecb.int/stats/monetary/rates/html/index.en.html.

3 משרד התעשיה מסחר ותעסוקה, "משבר האשראי והכלכלה האירופית", http://www.tamas.gov.il/NR/exeres/9E4AA883-874E-4A0A-BE15-811E20EC2882.htm.

חלק שלישי - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.7. **תחום נדל"ן מניב**

1.7.1. **מידע כללי על תחום הפעילות**

1.7.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

בתחום הנכסים המניבים פועלים גופים וחברות היוזמים, מאתרים, מתכננים, מקימים, משכירים, מנהלים ומתחזקים נכסים המיועדים להשכרה לשימושים שונים. בתחום הנכסים המניבים פועלות חברות רבות ביניהן חברות גדולות, ותיקות ומובילות המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים וכן יזמים קטנים הפועלים באזורים גיאוגרפים מסוימים. הפעילות בתחום זה מתאפיינת בהשקעה של חלק מעלויות ההקמה או הרכישה ממקורות עצמאיים והיתרה באשראי ממקורות חיצוניים.

ככלל, הקבוצה מסווגת את נכסי הנדל"ן שברשותה ל-6 תתי קטגוריות:

נכסים תחבורתיים;

מרכזי מסחר וקניונים;

מתחמים משולבים;

משרדים;

אחסנה ותעשיה (בעיקר בפרויקט איירפורט סיטי);

נכסים נוספים.

להלן תיאור הקטגוריות כאמור, ושיעור התרומה של כל קטגוריה להכנסות, לרווח הגולמי ולשווי נכסי הקבוצה למועדים ולתקופות המפורטים:

	חלק הקטגוריה באחוזים מתוך כלל עסקי החברה					
	הכנסות משטחים המניבים שכ"ד + דמי ניהול(1)		תרומה ל- NOI		שווי הוגן ליום	
	2008	2007	2008	2007	31/12/08	31/12/07
נכסים תחבורתיים	19.3%	18.1%	23.4%	20.8%	17.2%	16.9%
מרכזי מסחר וקניונים	9.0%	7.9%	7.5%	6.5%	9.1%	8.1%
מתחמים משולבים	16.2%	15.9%	12.9%	11.8%	9.8%	11.0%
משרדים	33.6%	38.1%	33.7%	39.2%	39.8%	39.3%
נכסים נוספים	8.0%	7.2%	6.6%	7.9%	10.9%	10.6%
לוגיסטיקה	13.9%	12.8%	15.9%	13.8%	13.2%	14.1%
סה"כ	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(1) הכנסות הקבוצה בעמודה זו מוצגות בניכוי הכנסה חד פעמית בסך של כ- 36 מיליוני ש"ח בגין תוספת דמי שכירות מאגד לתקופה 1/12/04-31/12/06 שנכללה בשנת 2007 - לפרטים ר' סעיף 1.7.2 להלן.

1.7.1.2. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

כקבוצה הפועלת בתחום הנדל"ן, כפופה הקבוצה, למערכת חוקים ותקנות ספציפיים לתחום הנכסים המניבים, לרבות חקיקה בתחום חכירה או השכרת נכסים, מיסוי, היתרים, רישיונות עסק, תכנון ובנייה.

להרחבה ופרטים נוספים בדבר המגבלות החלות על הקבוצה באופן כללי, וכן מגבלות ספציפיות לקבוצה – ר' סעיף 0 להלן. למיטב ידיעת החברה, למעט המפורט בסעיף 0 להלן, היא עומדת בהוראות הדין החלות עליה.

1.7.1.3. <u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום הנדל"ן המניב</u>

1.7.1.3.1 ישראל

<u>כללי</u>

החל משנת 2004 נרשמה התאוששות הדרגתית בענף הנדל"ן המניב בהשוואה לשנים 2000-2004 בהן סבל הענף ממיתון. התאוששות זו באה לידי ביטוי, בין היתר, בעלייה ברמת התפוסה, בעלייה במחירי שכ"ד, בגידול בפדיונות ממרכזים מסחריים ועלייה במחירי הנדל"ן, לרבות בשל ירידת בתשואות (Cap Rates), שערי ריבית נמוכים ורמת נזילות גבוהה[1].

<u>התחלות בנייה</u>

מסקירה שפורסמה על ידי התאחדות הקבלנים בפברואר 2008[2] עולה, כי בניגוד למגמת הגידול בהיקפי הבנייה אשר אפיינה את השנים 2004-2006, בשנת 2007 נרשמה דווקא ירידה משמעותית בשטחי התחלות הבנייה שלא למגורים. כך לדוגמה בשנת 2006 חלה עלייה חדה של 28% בהתחלות הבנייה שלא למגורים, שהסתכמו בכ-2.316 מיליון מ"ר. מנגד, בתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה בחודש ספטמבר 2007 חלה ירידה של כ-32% בשטח הכולל של הבנייה שלא למגורים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד.

לפי הסקירה האמורה, הצפי הינו, כי בשנים 2008 עד 2010 תרשם עלייה ממוצעת של כ-6% בשנה בשטח התחלות הבנייה.

---

1 Standard & Poor's Maalot, "2007 שנת שיא בהנפקות הנדל"ן – והתחזית ל 2008: השיא מאחורינו". http://maalot.co.il/rerating.pdf

2 התאחדות הקבלנים והבונים בישראל, "ענף הבנייה והתשתית, סקירת התפתחויות לשנת 2007", פברואר 2008. http://www.acb.org.il/Site/Uploads/Articles/Files/317.pdf

משרדים

בשנים 2006 עד 2008 נרשמה עלייה חדה במחירי השכירות של שטחים לשימוש משרדי, זאת בין היתר, כתוצאה מהביקושים הרבים ומההיצע הנמוך[1]. מסקירה בדבר השפעות "מחנק האשראי" על שוק הנדל"ן למשרדים[2] עולה, כי ישנן ציפיות לתהליך של ירידת מחירים. עם זאת היעדר היצע (כך לדוגמה נכון לחודש יוני 2008 עמד שיעור התפוסה של בנייני משרדים בגוש דן על יותר מ-95%, מבדיקת שטחי המשרדים במתחם הבורסה ברמת גן בחודש אוקטובר 2008 נמצא, כי שיעור התפוסה במתחם זה עומד גם כן על 95%[3]) מונע לעת עתה את הירידה במחירים.

נדל"ן מסחרי (קניונים ומרכזים מסחריים)

על פי נתוני משרד התעשייה והמסחר מחודש ספטמבר 2008[4], במדינת ישראל מצויים כ-2.1 מיליון מ"ר של שטחי מסחר, המפוזרים על כ-220 מרכזים מסחריים, ביניהם, קניונים, מתחמי פאואר סנטר, מרכזים מסחריים שכונתיים ומערכים קמעונאיים נוספים. מדינת ישראל נחשבת כמדינה רווית שטחי מסחר, ומדורגת כיום במקום הרביעי (אחרי ארה"ב, שבדיה ונורבגיה) עם כמות שטחי מסחר של 0.31 מ"ר פר תושב. סך הפדיון המוערך של המרכזים המסחריים בישראל עומד על כ-20 מיליארד ש"ח בשנה, כאשר, הקניונים בישראל אחראים על 41% מהפדיון הכולל של שטחי מסחר בישראל, כאשר הפדיון המוערך של תעשיה זו עומד על 20 מיליארד ש"ח בשנה[5].

---

1 על פי נתוני סקירה מעודכנים לחודש יוני, 2008, שהוכנה על ידי חברת אוקיינוס נכסים. http://www.okyanus.co.il/articles/article.asp?aid=70&cid=240

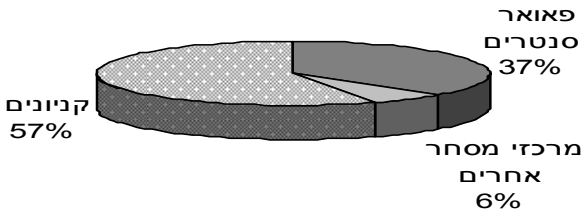
2 גיל ורדי, "סקירה נדל"נית 9-10/2008 – מחנק האשראי והשפעתו". http://www.status-ltd.co.il/

3 ר' לעיל.

4 שקד גלבוע, "דפוסי צרכנות קניונים בישראל", ספטמבר 2008. http://www.tamas.gov.il/NR/rdonlyres/D20F5C66-D57C-43F8-A604-EE7EFA8C8CA5/0/X8675.pdf

5 שקד גלבוע, "דפוסי צרכנות קניונים בישראל", ספטמבר 2008. http://www.tamas.gov.il/NR/rdonlyres/D20F5C66-D57C-43F8-A604-EE7EFA8C8CA5/0/X8675.pdf

התפלגות שטחי המרכזים המסחריים בישראל (לפי מ"ר)



לפי סקירת S&P מעלות[1] בשנים האחרונות נרשמו בתחום מספר מגמות ביניהם, צמצום שטחי שוכרי העוגן והתחזקות רשתות האופנה הממותגות. תופעה נוספת אשר המשיכה לצבור תאוצה בשנים אלו הייתה הקמת מרכזי סחר חוץ עירוניים זולים (פאוור סנטרים), המאופיינים, באופן כללי, במספר גדול של שוכרי עוגן, מחסני עודפים ורמת מחירים נמוכה מזו של הקניונים.

יצוין, כי החל משנת 2004 ניכר שיפור במצב המשק, אשר הראה אותותיו גם בתחום הנדל"ן המסחרי. מגמת השיפור בנדל"ן המסחרי נבעה ממספר פרמטרים וביניהם גידול בכוח הקניה של התושבים. עם זאת, הקניונים חשופים מאוד לביצועי ענפי הקמעונאות השונים, בין היתר בשל מרכיב האחוז מפדיון השוכרים המהווה חלק מדמי השכירות במרבית הקניונים[2].

<u>שוק האשראי</u>

פעילות הנדל"ן נשענת במידה רבה על נטילת אשראי בנקאי וחוץ בנקאי. כתוצאה מיישום רפורמות מבניות שיושמו בשנים האחרונות בשוק ההון (לרבות, רפורמת בכר, הרפורמה בפנסיה והרפורמה במס), חדלו הבנקים להיות ספקי האשראי העיקריים למגזר העסקי, והתפתח שוק אשראי חוץ-בנקאי, אשר סיפק במרץ 2008 כ-50% מיתרת האשראי למגזר העסקי, לעומת כ-27% בשנת 2003[3]. היקף האשראי החוץ בנקאי בשנים 2003- 2008 עלה בכ-209 מיליארד ש"ח לעומת עלייה של 3 מיליארד ש"ח בהיקף האשראי הבנקאי בתקופה זו[4]. על אף זמינותם של מקורות מימון חוץ בנקאיים, האשראי הבנקאי מהווה עדיין

---

1 אסנת יגר, מרכזים מסחריים בישראל, http://www.maalot.co.il/tradecenters.pdf.
2 ר' לעיל.
3 אתר הכנסת, "השלכות המשבר הפיננסי העולמי על שוק האשראי בישראל", 22.09.08. http://www.knesset.gov.il/mmm/data/docs/m02136.doc.
4 ר' לעיל.

כ-60% מסך האשראי המוענק לחברות הנדל"ן[1]. את מידת ההשפעה של האשראי הבנקאי ניתן גם ללמוד מכך שהיחס בין האשראי הבנקאי בענף הנדל"ן לבין התוצר המקומי הוא הגבוה ביותר בענפי המשק[2].

<u>תחזית לשנת 2009- 2010</u>

מנתוני תחזית התאחדות הקבלנים בסקירה שפורסמה בפברואר 2008[3] עולה כי, בענף הבנייה שלא למגורים, יחול שינוי מגמה בהיקף התחלות הבנייה, כך שהיקף התחלות הבנייה שלא למגורים יעלה בהדרגה מכ-6.9 מיליון מ"ר בשנת 2007 ל-7.5 מיליון מ"ר בשנת 2010, עליה של 8% בשלוש שנים. הצפי לעליה נובע בעיקר מהשיפור הצפוי בהיקף התחלות הבנייה באזור המרכז בעוד שבפריפריה הצפי הוא להמשך מגמת הירידה.

1.7.1.3.2 צרפת

<u>כללי</u>

המשבר הכלכלי וההאטה בכלכלה מכתיבים את הטון בשוק הנדל"ן. על אף הצמיחה בשנים 2007 ו2008, נראה כי השוק בירידה, בעיקר ברבעון האחרון של 2008, כך שהאטה בפעילות השוק צפויה בשנת 2009. יחד עם זאת, מסתמן שכלכלת צרפת תושפע פחות מהמשבר העולמי ביחס לכלכלות גדולות אחרות[4].

שוק המשרדים באזור פריז מוערך כשוק המשרדים הגדול ביותר באירופה. גורם משמעותי בהתעוררות שוק הנדל"ן הצרפתי בשנים האחרונות הינו קרנות ה-SIIC (המקבילה הצרפתית ל REIT) אשר תפסו נתח משמעותי מפעילות הנדל"ן המניב המואצת[5]. יצוין, כי במהלך שנת 2008 ירדה הדומיננטיות של המשקיעים הזרים ועיקר ההשקעות בנדל"ן המניב בצרפת בוצעו על ידי גופים צרפתיים, כאשר ברבעון השלישי של שנת 2008 כ-75% מההשקעות בוצעו על ידי גופים מקומיים כאמור[6].יחד עם זאת, ההערכה הינה, כי חברות שיגדילו פעילות יעדיפו לעשות רה-אורגניזציה במבנים שלהן במקום לעבור בכדי לחסוך

---

1 Standard & Poor's Maalot, "2007 שנת שיא בהנפקות הנדל"ן – והתחזית ל 2008: השיא מאחורינו". http://maalot.co.il/rerating.pdf.

2 אתר הכנסת, "השלכות המשבר הפיננסי העולמי על שוק האשראי בישראל", 22.09.08. http://www.knesset.gov.il/mmm/data/docs/m02136.doc.

3 התאחדות הקבלנים והבונים בישראל, "ענף הבנייה והתשתית, סקירת התפתחויות לשנת 2007", פברואר 2008. http://www.acb.org.il/Site/Uploads/Articles/Files/317.pdf.

4 "CB Richard Ellis, Market View 4th Quarter 2008" באתר האינטרנט : www.cbre.fr.

5 ר' לעיל.

6 ר' לעיל.

בהוצאות או יעברו לפרברי פאריז בשל המחירים האטרקטיביים ביחס לפאריז בה מחירי הנדל"ן עדיין גבוהים יחסית[1].

<u>היקף העסקאות</u>

היקף ההשקעות בשוק הנדל"ן המסחרי הצרפתי בשנת 2008 עמד על כ- 12.5 מיליארד אירו לעומת 27 מיליארד אירו בשנת 2007. (ירידה של כ-54%[2], שנת 2007 הסתמנה כשנת שיא לנדל"ן המניב בצרפת)

<u>דמי שכירות</u>

במהלך שנת 2008 נרשמה ירידה יחסית מתונה בדמי השכירות. לדוגמה, דמי השכירות הממוצעים באזור פריז (לנכס חדש), , עומדים, נכון ל-1 בינואר 2009 על כ-322 אירו למ"ר, ירידה של 2%לעומת הרבעון האחרון של 2008, וירידה של 1.3% ביחס לשנה כולה) כאשר בחלק (שוק היד השנייה ספג ירידות מתונות יותר). ההערכה הינה כי במהלך שנת 2009 תרשם ירידה הדרגתית בדמי השכירות וכי בעלי נכסים יעדיפו להפחית את גובה דמי השכירות על מנת להימנע ממצב בו נכסים יעמדו ריקים[3].

1.7.1.3.3 גרמניה

שנת 2008 החלה במגמת ההתאוששות בשוק הגרמני, אשר נבלמה לקראת סוף שנת 2008 בעקבות משבר ה-Sub-Prime אשר השפעותיו הגלובאליות מתבטאות באינדיקטורים הכלכליים, הצמיחה השנתית הכוללת בתמ"ג עומדת על 1.3% (כלכלת גרמניה מבוססת ברובה על ייצוא אשר מושפע רבות מהירידה בסחר העולמי). הקיטון בצריכה הפרטית צפוי להקטין את הצמיחה של הכלכלה הגרמנית בשנים 2009- 2010 ל-2.3% ול-0.7%, בהתאמה. שיעור האבטלה צפוי לעלות משיעור של 7.1% בשנת 2008 לשיעור של 7.7% ו-8.1% בשנים 2009- 2010, בהתאמה[4]. השנים האחרונות בגרמניה, ובפרט במזרח גרמניה, מאופיינות בחדירה משמעותית של משקיעים זרים לשוק הנדל"ן, אשר ניצלו את עודפי ההיצע; שיעור הריבית הנמוך ורמות מחירים אטרקטיביות של נכסי הנדל"ן. כל אלו יצרו הזדמנויות עסקיות לרכישת נכסי נדל"ן ודירות להשכרה במימון בנקאי

---

1 "CB Richard Ellis, Market View 4th Quarter 2008" באתר האינטרנט : www.cbre.fr

2 "CB Richard Ellis, Market View 4th Quarter 2008" באתר האינטרנט : www.cbre.fr

3 "CB Richard Ellis, Market View 3rd Quarter 2008" באתר האינטרנט : www.cbre.fr

4 Interim forecast, January 2009-
http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2009/interimforecastjanuary/interim_forecast_jan_2009_en.pdf

זול יחסית ובשיעורי תפוסה נמוכים יחסית, בעלי פוטנציאל לשיפור התפוסה בעת התאוששות המצב הכלכלי ובאמצעות ניהול מקצועי יותר[1].

בהתייחס לשוק המלונאות[2] (בו לקבוצה פעילות, בעיקר באזור ברלין), ברלין מהווה את אחד מהיעדים התיירותיים המובילים באירופה, כאשר בשנת 2007 ביקרו בעיר 7,585,000 אורחים. עקב כך, ממוצע התפוסה בבתי המלון בעיר עלה ב-2.1% בשנת 2007 ועמד על שיעור של 52.6%. ממוצע השהייה בבתי המלון נשאר יציב ועמד על 2.2 ימים בשנתיים האחרונות.

1.7.1.4. <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>

החברה מעריכה, כי הגורמים העיקריים שתרמו לתוצאותיה העסקיות הנם כדלהלן:

<u>איכות הנכסים, מיקומם ופיזורם</u> – מרבית נכסי המקרקעין של הקבוצה בישראל ממוקמים באזורי ביקוש בערים הגדולות: תל-אביב וסביבתה, ירושלים ופרויקט איירפורט סיטי אשר נמצא בקרבת נתב"ג. בנוסף, לקבוצה נכסים באירופה, בעיקר בצרפת.

<u>איכות השוכרים וחוסנם הפיננסי</u> – לקבוצה שוכרים מהותיים בעלי איתנות פיננסית, עימם מקיימת הקבוצה מערכות יחסים מתמשכות ויציבות, כגון אגד אשר שוכר מהקבוצה שטחים בהיקף מהותי, וכן, בנקים ומשרדי ממשלה. כמו כן, למועד הדוח, כ-45% מהשטחים להשכרה בצרפת מושכרים ל-FT, חברת הטלפוניה הגדולה בצרפת (לפירוט ר' סעיף 1.7.5.2 להלן).

<u>גבייה</u>- בשנים האחרונות הידקה הקבוצה את מערך הגבייה מהשוכרים.

<u>גיוון נכסים מניבים</u> – לקבוצה נכסים ממגוון רב של סוגים: משרדים, נכסים המשמשים לאחסנה ותעשייה, מרכזים מסחריים, תחנות מרכזיות ומלונות. נכסי הקבוצה ממוקמים בישראל ובאירופה (בעיקר בצרפת). להערכת החברה, הגיוון והפיזור של הנכסים האמורים תורמים להקטנת הסיכונים התפעוליים בפעילות הקבוצה.

<u>נגישותה של הקבוצה למקורות מימון</u> – החברה מעריכה כי הקבוצה נהנית מחוסן פיננסי ומיצוב עסקי טובים וזאת בהתחשב בפיזור, במיקום ובהיקף נכסיה, בגיוון נכסיה המניבים (משרדים, מרכזים מסחריים, שטחי אחסנה ותעשיה ותחנות מרכזיות), בתזרימי המזומנים היציבים הנובעים מהם, במלאי קרקעות זמינות ובאפשרות להשבחתן, בפיזור הענפי

---

1 European Union, "Economic Forecast Autumn 2008", (03.11.08)
http://ec.europa.eu/economy_finance/pdf/2008/autumnforecasts/de_en.pdf

2 CB Richard,"Retail Report Berlin", May 2008
http://portal.cbre.eu/fr_en/etudes/resultats

ואיתנותם הפיננסית של לקוחותיה הגדולים של הקבוצה, בשיעורי תפוסה גבוהים הקיימים בנכסיה ובחוזי השכרה ארוכי טווח עם אגד ועם שוכרים שונים בפרויקט איירפורט סיטי.

לאור האמור לעיל החברה מעריכה, כי הקבוצה נהנית מנגישות למערכת האשראי הבנקאי ולשוק ההון בישראל.

1.7.1.5. <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

מחסומי כניסה: להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום היזמות בענף הנכסים המניבים, נדרשים בעיקר להון עצמי ואיתנות פיננסית המהווים תנאי לפעילות בתחום היזמות והמאפשרים עלויות מימון נמוכות יחסית. כמו כן, קיימת חשיבות רבה לידע, לניסיון בתחום היזמות, למוניטין חיובי בענף ולעתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה לשטחי השכרה.

מחסומי יציאה: מימוש השקעות בנכסים מניבים ובעיקר בנכסים גדולים, עשוי לארוך זמן רב ומושפע בין היתר מהמצב הכלכלי הכללי בשוק ומתנאי המימון (קיומם של קנסות "שבירה").

1.7.1.6. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

תחום השכרת המשרדים, שטחי לוגיסטיקה ושטחי מסחר בישראל ובצרפת מתאפיין במספר רב של גופים הפועלים בו, החל מיזמים פרטיים קטנים ועד לקבוצות גדולות. התחרות בתחום זה הינה בעיקר על היכולת להציע עסקאות אטרקטיביות לשוכרים פוטנציאלים, בהתחשב במיקומם הגיאוגרפי של הנכסים המושכרים, איכותם הפיזית והטכנית, הפיתוח הסביבתי ואיכות הניהול שלהם וכמו כן רמת הביקוש לשטחים מושכרים באזור בו ממוקם הנכס, גובה דמי השכירות והעלויות הנלוות. באופן כללי, תחום הנדל"ן המניב מתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה. אופייה של התחרות משתנה בין אזור גיאוגרפי אחד לאחר, כך שמתחרה של הקבוצה באתר מסוים עשוי להיות פחות רלוונטי באזור פעילות אחר.

1.7.2. **מוצרים ושירותים - נכסי המקרקעין של הקבוצה**

השווי ההוגן של נכסי הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה ב- 5,347 מיליון ש"ח[1] לעומת כ-5,300 ביום 31 בדצמבר 2007. עיקר השינוי בשווי נובע מתוספת בסך של כ-243 מליוני ש"ח (בעיקר מהשקעה בנכסים בהקמה בפרויקט איירפורט סיטי בסך של כ-149 מיליוני ש"ח, ורכישת שלושת המבנים בגרמניה בסך של כ- 53 מליוני ש"ח), כאשר מנגד חל קיטון הנובע בעיקר מהפרשי תרגום בגין נכסי הקבוצה באירופה, בעקבות ירידה בשער האירו, בסך של כ-94 מליוני ש"ח וכן מירידה בשוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן של הקבוצה בסך של כ-110 מליוני ש"ח (ממנה כ-52 מליוני ש"ח הינה בגין נכסי הקבוצה בצרפת – ר' סעיף 1.7.2.2 להלן כ- 32 מליוני ש"ח בגרמניה וכ- 26 מליוני ש"ח בישראל). כאמור לעיל, נכסי הנדל"ן המושכרים על-ידי הקבוצה מסווגים ל-6 תתי קטגוריות, כמפורט להלן:

א. **<u>נכסים תחבורתיים</u>** - 24 נכסים המושכרים על ידי קבוצת נצבא ובהם תחנות מרכזיות ברחבי ישראל, מרכזי שרות, מוסכים וחניונים לתחבורה ציבורית, המושכרים לטווח ארוך לאגד ולמפעילי תחבורה ציבורית נוספים. דמי השכירות המשולמים ע"י אגד מתעדכנים מידי 10 שנים, בהתאם להערכות שמאי הנערכות בכל מועד עדכון.

בחודש מאי 2007 נקבע ע"י שמאי מוסכם כי דמי השכירות המשולמים ע"י אגד בגין נכסים שונים אשר חוזי השכירות בגינם חודשו בדצמבר 2004, יעמדו על סך של כ-13.2 מליון דולר לשנה (כ-53 מיליון ש"ח, על פי השער היציג במועד השמאות) לעומת סך של כ-5 מליון דולר (כ-20 מיליון ש"ח) ששולם קודם לכן, דהיינו תוספת של כ-8.2 מליון דולר (כ-33 מיליון ש"ח) לשנה. דמי השכירות בגין יתרת הנכסים המושכרים לאגד מסתכמים בכ-29 מיליון ש"ח לשנה; לפרטים על מערכת ההסכמים שבין הקבוצה לבין אגד לרבות בדבר חילוקי דעות בין הקבוצה לאגד בקשר עם קביעת השמאי כאמור לעיל– ר' סעיף 1.7.15.1 להלן. ביום 1 במרס 2009 הודיעה אגד לחברה כי בחודש מרס 2011 תפנה שבעה מהנכסים התחבורתיים המושכרים לה (וכן נכס נוסף באוגוסט 2009) – לפרטים ר' סעיף 1.7.5.1 להלן.

---

[1] בעקבות הודעת הפינוי של אגד, כמפורט בסעיף 1.7.6.1 להלן עדכנה הקבוצה בחודש מרס 2009 את הערכות השווי בגין הנכסים האמורים, בהתאם להערכות השווי המעודכנות, ירד השווי ההוגן של הנכסים האמורים בכ-9 מיליוני ש"ח. ירידת הערך האמורה תיזקף לדוח רווח והפסד ברבעון הראשון של שנת 2009.

ב. **<u>מרכזי מסחר וקניונים</u>** – 4 מרכזים מסחריים המושכרים על ידי קבוצת נצבא בשיעור תפוסה של כ-97% ליום 31 בדצמבר 2008 של; שטחי המסחר בנכסים אלה מושכרים, נכון למועד הדוח, לכ- 186 שוכרים, ביניהם חברות מובילות בישראל בתחום המזון, האופנה והפנאי, בנקים ועוד.

ג. **<u>משרדים</u>** – 5 בנייני משרדים בפרויקט איירפורט סיטי וכן 4 בנייני משרדים בתל-אביב (בית אגד, בית ישראכרט, בית הפרמידה, בית נצבא (נ.י.פ), 2 בנייני משרדים בירושלים (בית אגד ירושלים, בית יהב) ובניין בפתח-תקווה. כמו כן, לקבוצה 16 בנייני משרדים בצרפת.

ד. **<u>מתחמים משולבים</u> –** 5 מרכזים מסחריים המשולבים בבנייני משרדים ותחנות מרכזיות המושכרים על ידי קבוצת נצבא.

ה. **<u>אחסנה ותעשייה</u> –**בקבוצה זו נכללים 10 נכסים של הקבוצה במתחם איירפורט סיטי, נכס באזור התעשייה בברקן ונכס אחסנה ולוגיסטיקה הממוקם בצרפת.

ו. **<u>נכסים נוספים</u>** - בקבוצה זו נכללים נכסים אשר השימושים והיעודים שלהם מגוונים לרבות 2 בתי מלון ו-4 בניני מגורים בגרמניה, מתחם בן כ-29 דונם בחולון, מתוכו מושכר לרשת מזון קמעונאית מבנה בשטח של כ-7,000 מ"ר וכן שטחי חנייה, 50% ממתחם בשטח של כ-55 דונם בטירת הכרמל הכולל מבנה תעשיה בשטח של כ-18 אלף מ"ר המושכר לצדדי ג', שטחים להשכרה ליעודים שונים (אולמות אירועים וקונגרסים, אורחנים, מוסכים, תעשייה קלה מחסנים ומפעלים), מבנים המיועדים להסבה לבתי מלון באירופה (ר' סעיף 1.7.4.5.3 להלן), מגרשים המשמשים כחניונים, שטחים המושכרים לתחנות דלק וכן מקבץ דיור בחיפה המושכר לעמידר.

הקבוצה מעניקה לחלק משוכריה שירותי ניהול הכוללים: שמירה; ניקיון השטחים הציבוריים; טיפול בשטחי גינון; תחזוקת מעליות ומערכות ציבוריות. בנוסף, ניהול מרכזי מסחר כולל גם פעילויות שיווק, קידום מכירות ועידוד הקניה והבילוי במרכז המסחרי. בהקשר זה יצוין, כי לצורך מתן חלק מהשירותים כאמור, מתקשרת הקבוצה עם קבלנים חיצוניים. לפרטים נוספים בדבר אופן קביעת התמורה לה זכאית הקבוצה בגין מתן שירותים כאמור ר' סעיף 1.7.5 להלן.

1.7.2.1. <u>פירוט נוסף ביחס לפרויקט איירפורט סיטי</u>

כאמור לעיל, עיקר שטחי האחסנה והתעשייה של הקבוצה וכן חלק ממבני המשרדים שלה, מהווים חלק מפרויקט איירפורט סיטי. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בפרויקט איירפורט סיטי, באופן מצרפי, מהווה כ- 27% וכ-25% מסך הנדל"ן להשקעה של הקבוצה נכון לימים

31 בדצמבר 2008 ו-31 בדצמבר 2007, בהתאמה. ריכוז נתוני הערכות השווי של נכסי הקבוצה בפרויקט איירפורט סיטי וכן הערכות שווי של נכסי הקבוצה המהווים, נכון ליום 31 בדצמבר 2008, כ-63% מסך שווי הנדל"ן להשקעה בפרויקט איירפורט סיטי, מצורפים כנספח לדוח זה.

א. פרויקט איירפורט סיטי מוקם, בהדרגה, על גבי חטיבת קרקע בשטח של כ-707 דונם (ברוטו), המצויה בצידו הצפון מזרחי של צומת אל על, המהווה את הכניסה המזרחית לנמל התעופה בן גוריון.

ב. זכויותיה של הקבוצה בחטיבת הקרקע האמורה, נובעות ממערכת הסכמים בה התקשרה איירפורט סיטי עם מושב ברקת, אשר היה בעבר בר רשות בה מכוח הוראות "חוזה משבצת" תלת-שנתי מתחדש שהיה קיים בין מושב ברקת, מצד אחד לבין המינהל, מצד שני, לבין הסוכנות, מצד שלישי. לפרטים נוספים בדבר מערכת הסכמים זו ר' סעיף 1.7.15.2 להלן.

ג. לתוכניות המתאר החלות על הפרויקט והמגבלות מכוחן ר' סעיף 1.7.14.2 להלן.

ד. סך כל זכויות הבנייה שאושרו בפרויקט איירפורט סיטי הסתכמו בכ-409 אלפי מ"ר (ובנוסף קיימות זכויות בנייה לשטחי שירות תת קרקעיים), מתוכם הוקצו לקבוצה זכויות להקמת שטחים מבונים עיליים בהיקף של כ-365 אלפי מ"ר (כולל שטחי בנייה בהיקף של כ-42 אלפי מ"ר שנמכרו על ידה לצדדים שלישיים[1]).

<u>להלן פירוט בעלי הזכויות בפרויקט וחלוקת השטחים ביניהם:</u>

בעלי הזכויות	שטחי קרקע (בדונם)	שטחי בנייה (אלפי מ"ר)	שטחי שירות תת קרקעיים (אלפי מ"ר)
הקבוצה	370[(3)]	323[(4)]	136[(5)]
צדדים שלישיים [(1)]	53	42	3
סה"כ שטחים שהוקצו לקבוצה	423	365	139
מושב ברקת	32	28	8
אחרים [(2)]	18	16	12
כבישים ודרכים	234	-	-
סה"כ	**707**	**409**	**159**

(1) צדדים שלישיים להם מכרה החברה שטחים בפרויקט נכון למועד דוח זה.

1 לא כולל שטחי בנייה בהיקף של 4,500 מ"ר אשר נמכרו לצד ג', ואשר בגינם מתנהל הליך בוררות בין החברה לאותו צד ג' בקשר עם הודעת הביטול שנמסרה על ידי החברה לצד ג' האמור.

(2) שטחי המועצה האזורית חבל מודיעין וחברת החשמל לישראל בע"מ.
(3) כולל שטח של כ- 13 דונם השייכים לחברה המאוחדת באיחוד יחסי (50%).
(4) כולל שטחי בנייה של כ- 10 אלפי מ"ר השייכים לחברה המאוחדת באיחוד יחסי (50%)
(5) כולל 22,000 מ"ר זכויות לחניה תת קרקעית לצורך עמידה בתקני חניה.

המבנים בפרויקט מתחלקים לשלושה יעודים עיקריים כדלקמן:

יעוד	חלק הקבוצה בזכויות הבנייה במתחם [1] (באלפי מ"ר)	חלק הקבוצה בשטחים להשכרה (שבנייתם נסתיימה)(באלפי מ"ר)
אחסנה ותעשיה	137	92
משרדים ותעשיות עתירות ידע	128	56
מסחר ומלונאות	58	10[1]
סה"כ	323[2]	158

(1) שטחי בנייה השייכים לחברה המאוחדת באיחוד יחסי (50%).
(2) לא כולל 42[1] אלפי מ"ר שנמכרו בעבר לצדדים שלישיים (כ-10 אלפי מ"ר לשימושי משרדים וכ- 32 אלפי מ"ר שימושי אחסנה).

מגוון השימושים בפרויקט מקל על שיווק הפרויקט מחד ומקטין את תלות הקבוצה ביעוד ספציפי, מאידך.

מדיניותה של הקבוצה כיום הינה השכרה לטווח ארוך של נכסיה בפרויקט איירפורט סיטי ומרבית פעילות הבנייה והשיווק של הקבוצה בפרויקט איירפורט סיטי מתבצעת בהתאם לכך. מרבית הבנייה מבוצעת בשיטת ה-Tailor-Made, המאפשרת ללקוחות לקבל מבנה יעודי המתאים לצרכיהם ולהשיג יחסי ברוטו – נטו טובים. כיוון שהבנייה מתחילה רק לאחר חתימת חוזה עם הלקוח, קיים פער זמן של כשנתיים בין מועד חתימת החוזה למועד השלמת הבנייה ואכלוס המבנה.

ה. ממועד תחילת הקמת הפרויקט ועד למועד הדוח מכרה הקבוצה מבנים בשטח של כ-42[2] אלפי מ"ר והשכירה מבנים בשטח של כ-159 אלפי מ"ר אשר למועד הדוח מאוכלסים בשיעור של כ-96%. בנוסף, כמפורט בסעיף 1.7.4.1 להלן, מקימה הקבוצה מספר מבנים בפרויקט (הכוללים שטחי משרדים והיי-טק, אחסנה ותעשייה ומרכז מסחרי), בשטח כולל של כ-82 אלפי מ"ר, הנמצאים למועד הדוח בשלבים שונים של הקמה ואשר מתוכם השכירה הקבוצה כ-77 אלפי מ"ר. בסה"כ שיווקה, הקבוצה (הן במכירה והן

1 ר' ה"ש בעמוד 41 לעיל.
2 ר' ה"ש בעמוד 41 לעיל.

בהשכרה) כ-270.4 אלפי מ"ר (המהווים כ- 83.7% מכלל זכויות הבנייה של הקבוצה בפרויקט)

ו. שירותי הניהול של השטחים הציבוריים בפרויקט איירפורט סיטי ניתנים על ידי קריית שדה התעופה ניהול ואחזקה (1999) בע"מ (להלן: "**קשת ניהול**") המוחזקת על ידי החברה (90%) ומושב ברקת (10%). בתמורה לקבלת הזיכיון להספקת שירותי הניהול, משלמת קשת ניהול דמי זיכיון לאיירפורט סיטי ולמושב ברקת, הנחלקים בהתאם לשיעור החזקותיהם בקשת ניהול. תקופת הזיכיון נקבעה ל-10 שנים ותתחדש אוטומטית לתקופות נוספות של חמש שנים אלא אם יודיע אחד הצדדים על רצונו בביטול. יצוין, כי שירותי הניהול למבנים בפרויקט איירפורט סיטי, ברובם, אינם ניתנים על ידי הקבוצה.

ז. ההתייחסות לנכסי המקרקעין של הקבוצה בפרויקט איירפורט סיטי ולמבנים שהוקמו ויוקמו עליהם כאל "פרויקט", נובעת מ: (א) על המקרקעין חלה תוכנית בנין עיר אחת; (ב) מרבית המקרקעין מצויים בשליטת גורם אחד (הקבוצה) המרכזת את הליכי התכנון והבינוי של מרבית המבנים שהוקמו ואשר יוקמו בעתיד על המקרקעין; (ג) המבנים השונים המוקמים על גבי המקרקעין מתבססים על מערכת תשתית משותפת אחת; (ד) השטחים הציבוריים בפרויקט כולו מנוהלים, וצפוי כי ימשיכו להיות מנוהלים בעתיד, על ידי חברת ניהול אחת; יחד עם זאת, המבנים המוקמים בפרויקט מוקמים על ידי החברה או חברות בנות בנפרד האחד ממשנהו (לרוב על פי הסכם מראש עם רוכש או שוכר) על פי הסכמים נפרדים, היתרי בנייה שונים, במועדים שונים וליעודים שונים, ומשכך, כל מבנה מהווה יחידה נפרדת ו"פרויקט" בפני עצמו.

ח. כאמור לעיל שווים ההוגן המצרפי של הנכסים ועתודות הקרקע בפרויקט איירפורט סיטי הסתכם ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של כ-1,443 מיליוני ש"ח (בהשוואה לכ-1,325 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007), שהיווה כ-27% מהשווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה בקבוצה ליום 31 בדצמבר 2008 (בהשוואה לכ- 25% ליום 31 בדצמבר 2007). ההכנסות מהשכרת נכסים במתחם זה הסתכמו ב- 2008 לסך של כ-108 מיליוני ש"ח ובשנת 2007 לסך של כ-93 מיליוני ש"ח, אשר שיקפו כ-24%, ו- 19% בהתאמה, מהכנסות הקבוצה בתחום.

ט. בשנת 2002 התקשרה הקבוצה עם צד ג' בהסכם לרכישת מחצית בלתי מסוימת (מושע) מזכויות החכירה במקרקעין לייעוד חקלאי (הגובלים בפרויקט), ששטחם הכולל הוא כ-103 דונם (להלן בסעיף זה: "**המקרקעין**").

תקופת החכירה של המקרקעין הסתיימה ביום 31 באוגוסט 2006. נכון למועד הדוח, צד ג' האמור פועל להארכת תקופת החכירה. בעקבות החלטה של בג"צ החלה גם על המקרקעין האמורים, הקבוצה אינה זכאית ליהנות מהשבחת המקרקעין עקב שינוי ייעודם, לפיכך, הקבוצה אינה פועלת לקידום תוכניות כלשהן בקשר עם פיתוח המקרקעין. יצוין, כי לצד ג' האמור, זכות לביטול ההתקשרות בהודעה של 90 יום מראש, כל עוד לא הוארכה תקופת החכירה. עלות המקרקעין האמורים בספרי הקבוצה ליום בשנת 2008 הינה כ-4,481 מיליוני ש"ח.

1.7.2.2. <u>פעילות הקבוצה בצרפת</u>

במהלך השנים 2004-2005 רכשה נצבא החזקות באמצעות חברות בנות זרות מספר נכסי מקרקעין מניבים בצרפת.

עד חודש מרס 2008 היו 16 מתוך 17 הנכסים שבבעלות הקבוצה בצרפת, מושכרים במלואם ל-FT. בחודש מרס 2008 פינתה FT 7 נכסים מתוך 16 נכסים אותם שכרה עד מועד זה וזאת, על פי זכות חוזית שהוקנתה לה לסיום חוזה השכירות. הכנסות הקבוצה בשנת 2007 בגין השכרת נכסים אשר פונו כאמור בשנת 2008 היוו כ-11% מכלל הכנסות הקבוצה (בנטרול ההכנסה החד פעמית בגין עדכון דמי השכירות מאגד כמפורט לעיל) בשנת 2007.

למועד הדוח, ששה מתוך שבעת הנכסים האמורים אינם מושכרים והקבוצה פועלת להתקשרות עם שוכרים לשם אכלוסם, וביחס לחלק מהנכסים גם בוחנת אפשרויות למימוש או השבחה כמפורט להלן. ביחס לאחד הנכסים נחתם הסכם מכירה עם צד ג' אשר בוטל על ידי אותו צד ג' – לפרטים ר' סעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** להלן.

לגבי אחד מהנכסים האמורים לעיל נחתם ביום 14 באפריל 2008 הסכם למכירתו בתמורה לסך של כ- 30 מיליון אירו. מועד השלמת העסקה נקבע ליום 19 בדצמבר 2008 (לאחר שנדחה בהסכמה מיום 30 בספטמבר 2008). להבטחת התחייבות הרוכשת הפקידה הרוכשת אצל נאמן (להלן בס"ק זה: "**הנאמן**") פיקדון בסכום של 4 מיליוני אירו. ביום 19 בדצמבר 2008, הודיעה הרוכשת לחברה הבת הזרה כי לא תשלים את העסקה הואיל, ולטענתה, החברה הבת הזרה לא המציאה את כל האישורים הנדרשים להשלמת העסקה ולפיכך אף דרשה מהנאמן את החזר הפיקדון. לטענת החברה הבת הזרה, בהתבסס גם על חוות דעת יועציה המשפטיים, היא המציאה את כל הדרוש להשלמת העסקה ואין כל בסיס לטענות הרוכשת. החברה הבת הזרה פנתה לבית המשפט בבקשה להורות לנאמן להעביר לידיה את הפיקדון.

בחודש מרס 2009 נחתם בין חברה בת לבין צד ג' הסכם שכירות בגין חלק ממבנה זה (שטח של כ-3,500 מ"ר מתוך כ-7,380 מ"ר), לתקופה של 9 שנים, שתחילתה ביום 1 באפריל 2009. דמי השכירות נקבעו לסך 700 אלפי אירו לשנה, כאשר כנגד התחייבותו של צד ג' האמור לביצוע שיפוצים שונים במבנה, הוא יהיה פטור מתשלום דמי שכירות לתקופה של 12 חודשים (6 החודשים הראשונים של שנת השכירות הראשונה ו-6 החודשים הראשונים של שנת השכירות השנייה). לצד ג' האמור זכות לבטול הסכם השכירות במידה ולא יקבל רישיון עסק לניהול בית ספר במבנה בתוך 3 חודשים מתחילת תקופת השכירות.

בחודש דצמבר 2008 האריכה FT את הסכמי השכירות בגין שבעה מתוך תשעת הנכסים שעדיין מושכרים לה, וזאת עד ליום 31 במרס 2018 – לפרטים נוספים, ר' סעיף 1.7.5.2 להלן.

להלן פרטים בדבר שינויים בשווי ההוגן של נכסי הקבוצה בצרפת בחלוקה לנכסים מאוכלסים ולנכסים אשר אינם מאוכלסים (אשר פונו במרס 2008) נכון למועד הדוח:

	שווי הוגן 31 בדצמבר 2008 (אלפי אירו)	שווי הוגן 31 בדצמבר 2007 (אלפי אירו)	ירידה בשווי ההוגן (אלפי אירו)	שעור ירידה (באחוזים)
נכסים מאוכלסים	121,604	123,105	1,501	1.2%
נכסים אשר אינם מאוכלסים	94,557	103,300	8,743	8.5%
סה"כ	**216,161**	**226,405**	**10,244**	**4,5%**

עיקר הירידה בשווי נכסי הקבוצה בצרפת הינה בגין ירידת ערך בשני נכסים - נכס לוגיסטיקה בלה בורג'ה (לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.3.7 להלן) ומבנה משרדים במאסי (אשר פונה על ידי שוכריו (FT) ביחד עם 6 נכסים נוספים בחודש מרס 2008 – ר' סעיף 1.7.5 להלן). שוויו ההוגן של הנכס בלה בורג'ה ירד משווי של 32.5 מיליוני אירו לשווי של 30 מליון אירו. עיקר הירידה בשוויו של נכס זה נובעת ברובה מהפחתת דמי השכירות המשולמים בגין נכס זה בסך של 300 אלף אירו לשנה ביחס לדמי השכירות אשר שולמו בעבר ואשר על פיהם הוערך שוויו של הנכס בדצמבר 2007. בנוסף, בשל עליית התשואות באזור בו ממוקם הנכס העלה מעריך השווי את שיעור ההיוון על פיו קבע את שווי הנכס בכ-0.5% ביחס לשיעור ההיוון בהערכת השווי לדצמבר 2007.

שוויו של נכס הקבוצה הממוקם במאסי ירד משווי של 18 מליון אירו לשווי של 13.6 מליון אירו. יצוין, כי השווי לדצמבר 2007 הוערך על פי גישת ההשוואה בה הוערך שוויו של הנכס לפי שווי למ"ר בגובה של 1,750 אירו (בהערכה לספטמבר 2008 הועמד השווי למ"ר על סך של 1,250 אירו). השווי לספטמבר 2008 נקבע לפי גישת ההיוון במסגרתה קבע מעריך

השווי שיעור היוון של 9%, שיעור הגבוה בכ-1% לעומת שיעור ההיוון בהערכת השווי לדצמבר 2007.

הירידה הכללית בשווי הנכסים שאינם מאוכלסים נובעת, בנוסף, בעיקר מהגדלת שיעור ההיוון, בשיעורים הנעים בין 0.5% לבין 1% ביחס לחלק מהנכסים, כמו גם בגין ירידה צפויה בדמי השכירות העשויים להתקבל משוכר חדש בהשוואה לדמי שכירות שהתקבלו מ-FT.

בנוסף לנכסים המפורטים לעיל השקיעה הקבוצה בשנת 2005 סך של 3.5 מ' אירו (כ-19.5 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד העברת התמורה) ברכישת 50% מהזכויות בחברה זרה שבבעלותה בניין משרדים בצרפת. נכון למועד הדוח בניין זה אינו מושכר, וזאת לאחר, שבשנת 2005 הורו הרשויות המקומיות על סגירת הבניין בגין ליקויי בטיחות, אשר למועד הדוח טרם תוקנו. בחודש מרס 2006, הודיעה הקבוצה על ביטול ההסכם לפיו הוקנו לה הזכויות בחברה הזרה כאמור ודרשה לקבל את הסכום האמור בסך של 3.5 מיליוני אירו (כ-19.81 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד הדרישה), בתוספת ריבית. בחודש נובמבר 2007 נחתם הסכם חדש בין שני הצדדים. לפרטים ר' ביאור12ג'.3. לדוחות הכספיים.

1.7.2.3. <u>פרטים עיקריים אודות פעילות הקבוצה בהשכרת וניהול נכסים, בחלוקה לשימושים[1]:</u>

שימושים	שטחים להשכרה (מ"ר) ליום 31 בדצמבר 2008	מספר שוכרים ליום 31 בדצמבר 2008	תפוסה ליום 31 בדצמבר 2008 ב- %	תפוסה ממוצעת ב- %		הכנסות מהשכרה ומדמי ניהול (אלפי ש"ח)		שווי הוגן נכון ליום (אלפי ש"ח)	
				2008	2007	2008	2007	31/12/08	31/12/07
נכסים תחבורתיים[2]	530,908	205	99	99	99	86,692	118,908	920,116	914,141
מרכזי מסחר וקניונים[3]	35,124	186	97	98	99	40,313	36,012	488,829	438,791
מתחמים משולבים[4]	51,079	359	94	93	93	72,866	72,705	525,110	598,264
משרדים[5]	237,707	107	81	79	97	150,567	174,580	2,130,913	2,131,168
אחסנה ותעשיה[6]	152,217	44	100	91	90	62,377	58,512	706,466	760,367
נכסים נוספים	66,776	111	89	92	86	35,872	32,814	585,677	575,441
סה"כ	1,073,811	1,012	92	90	94	448,687	493,531	5,357,111	5,418,172

(1) הנתונים כוללים גם נכס המיועד למימוש אשר שוויו ההוגן ליום 31 בדצמבר 2008 עמד על כ-10.3 מליון ש"ח.

(2) ההכנסה בגין שנת 2007 כוללת סכום חד פעמי שהוכר כתוספת דמי שכירות מאגד עפ"י שמאות בגין שנים קודמות - ר' בסעיף 1.7.15.10 להלן, בנטרול סכום זה נרשמה בשנת 2008 עלייה של כ-8 מליון ש"ח בדמי השכירות (הנובעת בעיקרה מעליה במדד). בעקבות הודעת הפינוי של אגד, כמפורט בסעיף 1.7.5.1 להלן עדכנה הקבוצה בחודש מרס 2009 את הערכות השווי בגין הנכסים האמורים, בהתאם להערכות השווי המעודכנות, ירד השווי ההוגן של הנכסים האמורים בכ-9 מיליוני ש"ח. ירידת הערך האמורה תיזקף לדוח רווח והפסד החל מהרבעון הראשון של שנת 2009.

(3) הגידול בהכנסה בשנת 2008 נובע מהפרשי מדד ומגידול בדמי שכירות בגין שני נכסים מסוג "פאוור סנטר" (נתניה ואשקלון).

(4) הירידה בשווי ההוגן נובעת בעיקרה ממכירת מבנה המשרדים ברמלה (לפרטים ר' סעיף 1.7.2.7.2 להלן) כאשר מנגד נרשמה עלייה בשווים ההוגן של שני נכסים באשדוד ובראשון בשיעור של כ-40 מליון ש"ח.

(5) הקיטון בהכנסות נובע בעיקרו מפינוי נכסים בצרפת על ידי FT כמפורט בסעיף 1.7.5.2 להלן) השינוי בשווי ההוגן נובע בעיקרו מהשקעה בנכסים המשתייכים לקטגוריה זו בפרויקט איירפורט סיטי כאשר מנגד נרשם קיטון הנובע מירידת בשווי ההוגן של נכסי הקבוצה בצרפת, וכן מהפרשי תרגום (לפרטים נוספים בדבר ירידת הערך בצרפת ר' סעיף 1.7.2.2 להלן).

(6) הגידול בהכנסות נובע בעיקר מאיכלוס הנכס בלה-בורג'ה בשנת 2008. הירידה בשווי ההוגן נובעת מירידה בשווי הנכס בלה –בורג'ה – כמפורט בסעיף 1.7.2.2 לעיל.

1.7.2.4. פירוט השטחים המניבים של הקבוצה במ"ר בחלוקה לאזורים ושימושים, נכון ליום 31 בדצמבר 2008 (במ"ר):

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים[1]	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סכום כולל
צפון	203,764	8,350	5,980	-	9,323	-	227,417
מרכז	175,104	14,383	26,980	46,578	42,384	-	305,429
דרום	65,154	12,391	10,119		-	-	87,664
ירושלים	86,886	-	8,000	5,442	-	-	100,328
צרפת	-	-	-	129,961	-	60,491	190,452
איירפורט סיטי	-	-	-	55,725	6,220	91,726	153,671
גרמניה	-	-	-	-	8,849	-	8,849
סה"כ	**530,908**	**35,124**	**51,079**	**237,707**	**66,776**	**152,217**	**1,073,811**

(1) השטח המושכר הינו שטח הקרקע כולל רציפים, חניונים ושטחים מבונים.

פירוט השטחים המניבים של הקבוצה במ"ר בחלוקה לאזורים ושימושים, נכון ליום 31 בדצמבר 2007 (במ"ר):

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים[1]	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סכום כולל
צפון	196,601	4,050	5,980	-	9,323	-	215,954
מרכז	175,104	14,383	26,980	46,578	42,384	-	305,429
דרום	65,154	12,391	10,119	-	-	-	87,664
ירושלים	86,886	-	8,000	5,442	-	-	100,328
צרפת	-	-	-	129,961	-	60,491	190,452
איירפורט סיטי	-	-	-	45,991	6,220	91,726	143,937
גרמניה	-	-	-	-	8,849	-	8,849
סה"כ	**523,745**	**30,824**	**51,079**	**227,973**	**66,776**	**152,217**	**1,052,613**

(1) השטח המושכר הינו שטח הקרקע כולל רציפים, חניונים ושטחים מבונים.

1.7.2.5. <u>פירוט הכנסות הקבוצה בשנת 2008 מהשטחים המניבים, בחלוקה לאזורים ושימושים (באלפי ש"ח):</u>

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סה"כ
צפון	22,865	8,012	4,862	-	6,229	-	41,968
מרכז	34,366	22,991	27,518	37,466	17,683	-	140,024
דרום	11,644	9,014	17,644	-	-	-	38,302
ירושלים	17,817	-	22,842	4,311	-	-	44,970
צרפת	-	-	-	56,840	-	11,819	68,659
איירפורט סיטי	-	296	-	51,950	5,796	50,558	108,600
גרמניה	-	-	-	-	6,164	-	6,164
סה"כ	**86,692**	**40,313**	**72,866**	**150,567**	**35,872**	**62,377**	**448,687**

פירוט הכנסות הקבוצה בשנת 2007 מהשטחים המניבים, בחלוקה לאזורים ושימושים (באלפי ש"ח):

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים [1]	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סה"כ
צפון	22,219	7,931	4,834	-	2,804	-	37,788
מרכז	32,885	19,798	38,453	31,793	19,522	-	142,451
דרום	11,507	8,283	7,681	-	-	-	27,471
ירושלים	32,885	-	21,737	4,151	-	-	42,291
צרפת	-	-	-	99,868	-	9,762	109,630
איירפורט סיטי	-	-	-	38,768	5,581	48,750	93,099
גרמניה	-	-	-	-	4,907	-	4,907
סה"כ	**83,014**	**36,012**	**72,705**	**174,580**	**32,814**	**58,512**	**457,637**

(1) לא כולל הכנסות בסך של כ-36 מיליון ש"ח ששולם בשנת 2007 בגין התקופה שמיום 1 בדצמבר 2004 ועד 31 בדצמבר 2006, בעקבות פסיקת השמאי המוסכם לגבי תוספת דמי שכירות בגין חלק מהנכסים המושכרים לאגד - ר' סעיף 1.7.15.1 להלן.

.1.7.2.6 <u>פירוט ההכנסה השנתית הממוצעת בשנת 2008 בחלוקה לאזורים ושימושים (באלפי ש"ח למ"ר):</u>

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	ממוצע לפי אזור
צפון	0.112	0.96	0.813	-	0.668	-	0.185
מרכז	0.196	1.598	1.020	0.804	0.417	-	0.467
דרום	0.179	0.727	1.747	-	-	-	0.437
ירושלים	0.205	-	2.855	0.792	-	-	0.448
צרפת	-	-	-	0.437	-	0.195	0.361
איירפורט סיטי	-	-	-	-	-	0.551	0.715
גרמניה					0.697		0.697
ממוצע לפי שימושים	0.163	1.148	1.427	0.633	0.537	0.410	0.418

<u>פירוט ההכנסה השנתית הממוצעת בשנת 2007 בחלוקה לאזורים ושימושים (באלפי ש"ח למ"ר):</u>

שימושים / אתר/אזור	נכסים תחבורתיים (1)	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	ממוצע לפי אזור
צפון	0.113	1.958	0.808	-	0.301	-	0.175
מרכז	0.188	1.376	1.425	0.683	0.461	-	0.466
דרום	0.177	0.668	0.759	-	-	-	0.313
ירושלים	0.189	-	2.717	0.763	-	-	0.422
צרפת	-	-	-	0.768	-	0.161	0.576
איירפורט סיטי	-	-	-	0.843	0.897	0.531	0.647
גרמניה	-	-	-	-	0.555	-	0.555
ממוצע לפי שימושים	0.159	1.168	1.423	0.766	0.491	0.384	0.435

(1) לא כולל הכנסות בסך של כ- 36 מיליוני ש"ח ששולמו בשנת 2007 בגין התקופה שמיום 1 בדצמבר 2004 ועד 31 בדצמבר 2006, בעקבות פסיקת השמאי המוסכם לגבי תוספת דמי שכירות בגין חלק מהנכסים המושכרים לאגד - ר' סעיף 1.7.15.1 להלן.

1.7.2.7. <u>הנכסים המניבים שנרכשו או נמכרו על ידי הקבוצה</u>

להלן פרטים בדבר נכסים מניבים עיקריים אשר הקבוצה רכשה זכויות בהם בשנים 2006-2008 ועד לסמוך למועד הדוח:

1.7.2.7.1 רכישת זכויות ב"מתחם קסם"

ביום 17 בפברואר 2009 זכתה חברה בת (99.7%) של נצבא החזקות (להלן: "**החברה הבת**"), במכרז שפרסם מנהל מקרקעי ישראל (להלן בס"ק זה: "**ממ"י**") לחתימת חוזי פיתוח ביחס למקרקעין להקמת אזור תעסוקה ושכונת מגורים בראש העין (להלן: "**מתחם התעסוקה**" ו-"**מתחם המגורים**", בהתאמה), בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6 (להלן ביחד: "**מתחם קסם**") וזאת בתמורה לתשלום לממ"י בסך של כ-137 מיליוני ש"ח (וכן תשלומים נוספים בגין אגרות, היטלי פיתוח וכיו"ב כמפורט להלן).

א. <u>מתחם התעסוקה</u>

מתחם בשטח קרקע של כ-301 דונם, כולל זכויות בניה, בשטח עילי כולל של כ-272 אלפי מ"ר (כ-210 אלפי מ"ר שטח עיקרי והיתרה שטחי שירות עיליים) וכן שטחי שירות תת קרקעיים בשטח של כ- 316.7 אלפי מ"ר, כמפורט דלהלן.

התב"ע החלה על מתחם זה כוללת שני שלבי ביצוע כמפורט להלן:

	משרדים (במ"ר)	מסחר (במ"ר)	תערוכה ותצוגה (במ"ר)	בילוי ונופש (במ"ר)	שטחי שירות מעל לקרקע (במ"ר)	שטחי שירות מתחת לקרקע (במ"ר)
שלב א'						
מתחם א'[1]	30,000	15,000			13,500	76,195
מתחם ב'[2]		15,000		10,000	14,700	53,620
מתחם ג'[3]			12,000		3,600	30,075
סה"כ שלב א'	**30,000**	**30,000**	**12,000**	**10,000**	**31,800**	**159,860**
שלב ב'						
מתחם א'[1]	69,000	34,500			31,050	156,840
מתחם ב'[2]	11,000	13,000				
סה"כ שלב ב'	**80,000**	**47,500**			**31,050**	**156,840**
סה"כ שלבים א' ו-ב'	**110,000**	**77,500**	**12,000**	**10,000**	**62,850**	**316,730**

(1) מתחם בשטח כולל של כ-119.5 דונם המיועד למסחר ומשרדים (משרדים עם קומה מסחרית).
(2) מתחם בשטח כולל של כ-40.4 דונם המיועד למסחר, בילוי ומשרדים.
(3) מתחם בשטח של כ-17.4 דונם המיועד לתערוכה ותצוגה.

במתחם זה כלול גם שטח (כ-105 דונם) המיועד "לתכנון בעתיד", כאשר התכליות והשימושים המותרים בו ייקבע עפ"י תוכנית מפורטת שתוכן בעתיד ע"י החברה הבת (ללא כל תשלום נוסף לממ"י).

כאמור, התב"ע החלה על מתחם התעסוקה כוללת שני שלבי ביצוע. בשלב א' יוצאו היתרי בניה בכפוף לקיום תנאים שונים הכלולים בתב"ע לרבות בתחום איכות הסביבה, חניה, גינון, מערכת שפכים ואישור משרד התחבורה ומע"צ לתוכנית הסדרי תנועה ומטלות תחבורתיות שונות שנקבעו בתב"ע, לרבות דרך המהווה כניסה צפונית והמתוכננת להשתרע בין היתר על חלקה שהוחכרה לצד ג'. יצוין, כי על פי התב"ע כל השטחים המיועדים לצורכי ציבור יופקעו ע"י העירייה.

איכלוסו של שלב א' מותנה בביצוע בפועל של המטלות התחבורתיות האמורות.

בשלב ב' יוצאו היתרי בניה למגרשים הכלולים בו בכפוף לאישור משרד התחבורה ומע"צ למטלות תחבורתיות שונות. אכלוסו של שלב ב' מותנה בביצוע בפועל של המטלות התחבורתיות האמורות.

ב. <u>מתחם המגורים</u>

מתחם בשטח של כ-86 דונם הכולל זכויות בניה להקמת 1,072 יחידות דיור[1], בשטח (עיקרי) של כ-134 אלפי מ"ר, כ-43 אלפי מ"ר שטחי שירות עיליים וכן שטחי שירות תת-קרקעיים. בנוסף, במתחם המגורים זכויות בנייה לשטחי מסחר בהיקף של כ-9 אלפי מ"ר. התב"ע החלה על מתחם המגורים קובעת שני שלבי ביצוע: בשלב א' כלולים 516 יחידות דיור והשטח המסחרי. בשלב ב' כלולות יתרת יחידות הדיור.

התב"ע החלה על מתחם המגורים קובעת, תנאים לקבלת היתרי בניה במתחם, הכוללים, בין היתר, אישור תוכנית בינוי ופיתוח למתחם בשלמותו, תחילת ביצוע עבודות הנדסיות וקו סניקה וכן תנאים תחבורתיים שנקבעו בתב"ע.

ג. <u>חוזי הפיתוח</u>

חוזי הפיתוח בגין מקרקעי מתחם קסם ייחתמו לתקופה של 7 שנים ועם השלמת ההתחייבויות על פיהם, ייחתמו חוזי חכירה בגינם. על פי תנאי חוזי הפיתוח על החברה הבת להגיש תוכניות בניה תוך 24 חודשים, להתחיל בבניה בתוך 4 שנים ולסיימה בתוך 7 שנים, והכל ממועד הזכייה במכרז.

במתחם מספר פולשים ומחזיקים שלא כדין. בהתאם לתנאי המכרז וחוזי הפיתוח התחייבה החברה הבת כלפי ממ"י לדאוג לביצוע כל הפינויים ממתחם קסם, לרבות בשטחים המיועדים לצורכי ציבור, בתוך שלוש שנים ממועד הזכייה במכרז.

---

[1] לא כולל תוספת של 20% במספר יחידות הדיור שניתן לקבל במסגרת הקלה (שבס) דהיינו סך של כ- 1,287 יחידות דיור.

כאמור לעיל, על פי התב"ע השטחים המיועדים לצרכי ציבור יופקעו על ידי הועדה המקומית.

ד. <u>תשלומים</u>

כמפורט לעיל, בתמורה לזכויות במתחם קסם תשלם החברה הבת לממ"י סכום של 137 מיליוני ש"ח בתוספת מ.ע.מ, בתוך 60 יום ממועד ההודעה על הזכייה כאמור. הסכום האמור מהווה תשלום דמי חכירה שנתיים מראש ל-98 שנה בגין מתחם המגורים (בגינו קיימת אופציה להארכה ב-98 שנים נוספות) ול- 49 שנה בגין מתחם התעסוקה (בגינו קיימת אופציה להארכה ב-49 שנים נוספות).

בנוסף, תשלם החברה הבת לעיריית ראש העין (להלן בס"ק זה: **"העירייה"**) אגרות, היטלי פיתוח ותשלומי חובה בסכום שלא יפחת מ-191.7 מיליוני ש"ח, כדלקמן: תוך 50 יום ממועד ההודעה על הזכייה תשלם החברה הבת לעירייה מקדמה על חשבון אגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בסך של 20 מיליוני ש"ח. יתרת האגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בסך של כ-62.8 מיליוני ש"ח ישולמו ב-60 תשלומים שווים, החל מחודש פברואר 2011. יתרת האגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הבניה ישולמו לפי ניצול זכויות הבניה בפועל, כנגד קבלת היתרי בניה. כל הסכומים האמורים צמודים למדד ינואר 2008.

במקרה שתתבקש הוצאת היתרי בנייה בשיעור העולה על 50% משטחי הבנייה במתחם קסם, יהיה על החברה הבת לשלם את מלוא הוצאות הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בתשלום אחד (בנוסף להוצאות הפיתוח בגין מרכיב הבנייה). כמו כן ישולם לעירייה סכום נוסף של כ-4.2 מיליוני ש"ח, תוך 50 יום ממועד ההודעה על הזכייה, בגין הוצאות תכנון.

יצוין, כי במידה וישופרו בעתיד תנאי תוכניות בניין עיר החלות על מקרקעי מתחם קסם, לא תשלם החברה הבת סכומים נוספים לממ"י בגין כך.

בחודש מרס 2009 החברה הבת שילמה את תמורת הרכישה, כ-137 מילוני ש"ח. ההוצאות הנלוות אותן היא נדרשת לשלם במהלך שנת 2009, כ-33 מילוני ש"ח, מתעתדת החברה הבת לשלם מאמצעיה העצמיים ומהלוואות מתאגידים בנקאיים.

למועד הדוח, הקבוצה בוחנת את כל האפשרויות העומדות בפניה בקשר עם מכרז קסם, לרבות שינויים בתכנון.

1.7.2.7.2 מכירת מבנה משרדים ברמלה

בחודש נובמבר 2007 ביקש מנהל נכסי הדיור לממש את האופציה אשר הוקנתה לו בשנת 1996 לרכישת מבנה המשרדים המצוי במתחם (להלן: "**מבנה המשרדים**"). לטענת

חברה בת של נצבא (להלן בס"ק זה: "**החברה הבת**"), בעלת הנכס, האופציה האמורה לא מומשה כדין והצדדים פנו לבית המשפט לצורך בירור המחלוקת ביניהם. במסגרת הליך זה הגיעו הצדדים להסכמה (אשר קיבלה תוקף של פסק דין ביום 12 בפברואר 2008) ובהתאם לה נחתם בין הצדדים, בחודש פברואר 2008, הסכם מכר (להלן בס"ק זה: "**הסכם המכר**") על פיו נמכר למנהל נכסי הדיור מבנה המשרדים בתמורה לסך של כ-111.4 מליון ש"ח. עוד הוסכם, כי החזקה במבנה המשרדים תועבר למנהל נכסי הדיור ביום 28 בפברואר 2008. בחודש מרס 2008 שלחה החברה הבת למנהל נכסי הדיור הודעה על ביטול הסכם המכר ופנתה לבית המשפט בתביעה למתן פסק דין הצהרתי בדבר בטלות הסכם המכר עקב אי העברת 50% מהתמורה שנקבעה בהסכם המכר במועד שנקבע בהסכם המכר. בסמוך לאחר הגשת התביעה כאמור, העביר מנהל נכסי הדיור 50% מהתמורה כאמור. ביום 28 ביולי 2008 פסק בית המשפט כי מנהל נכסי הדיור הפרה את הסכם המכר הפרה יסודית אשר זיכתה את החברה הבת לבטלו, כי הודעת החברה הבת בדבר ביטול ההסכם נעשתה כדין וכי ההסכם מבוטל. מנהל נכסי הדיור הגישה ערעור על פסק הדין האמור וביקשה, וקיבלה, עיכוב ביצועו עד להחלטה בערעור.

מנהל נכסי הדיור מכרה את מבנה המשרדים, טרם שליחת הודעת הביטול על ידי החברה הבת כאמור, למגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "**מגדל**"). מגדל פנתה לבית המשפט בבקשה לביטול פסק הדין האמור ביחס אליה, הואיל ולטענתה רכשה את מבנה המשרדים קודם למשלוח הודעת הביטול האמורה ולפיכך פסק הדין איננו מחייב אותה.

בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007 הוצג מבנה המשרדים כנכס המיועד למימוש. בעקבות ביטול ההסכם על ידי בית המשפט, סווג הנכס כנדל"ן להשקעה, בוטל רווח ההון שהוכר בגין המכירה האמורה ברבעון הראשון של שנת 2008 והוכרה הכנסה מדמי שכירות בגין מבנה המשרדים.

ביום 25 בנובמבר 2008 העביר מנהל נכסי דיור לחברה הבת סכום נוסף של כ-52 מיליוני ש"ח על חשבון התמורה הכוללת אשר נקבעה בהסכם המכר. יצוין, כי העברת הסכום כאמור השלימה תשלום של כ-95% מסכום התמורה הקבוע בהסכם מכר.

בדיון שהתקיים ביום 26 בפברואר 2009 בבית משפט העליון בערעור שהגישה נכסי הדיור כאמור, הושגה בין הצדדים הסכמה שקיבלה תוקף של החלטה, על פיה הערעור יתקבל במובן זה שהסכם המכר יעמוד בעינו כאילו לא בוטל ובית המשפט יכריע בטענותיה של החברה הבת בדבר זכאותה לריבית בגין איחור בתשלומים ששולמו ע"י מנהל הדיור ושיעורה ובדבר זכאותה לדמי שכירות המגיעים לה ממינהל הדיור. כתוצאה מהסכם הפשרה האמור כללה החברה בשנת 2008 רווח בגין מכירת מבנה המשרדים, לפני מס, בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח

1.7.2.7.3 מקבץ דיור, חיפה

בחודש אפריל 2007, מימשה נצבא החזקות אופציה לקבלת מלוא הון המניות המונפק והנפרע של חברת נאות כרמלי חברה לבניה והחזקות בע"מ (להלן: "**נאות כרמלי**"). האופציה האמורה הוענקה לנצבא החזקות במסגרת הסכם הלוואה עם צד שלישי לא קשור (להלן: "**הסכם ההלוואה**" ו-"**המוכר**" בהתאמה), אשר החזיק באותה העת במלוא הון המניות המונפק והנפרע בנאות כרמלי, ועם נאות כרמלי, על פיו העמידה נצבא החזקות הלוואות למוכר ולנאות כרמלי, אשר נכון למועד מימוש האופציה עמדו על כ-23 מליון וכ-26 מיליוני ש"ח, בהתאמה. סכום של 11 מליון ש"ח מכספי ההלוואה שהועמדה למוכר, הועבר על ידו לנאות כרמלי כהלוואה.

עם מימוש האופציה הוסב לנצבא החזקות חובה האמור של נאות כרמלי למוכר, ויתרת ההלוואה למוכר בסך של 12 מליון ש"ח נזקפה לעלות רכישת המניות.

בבעלות נאות כרמלי מקרקעין בחיפה שעליהם הוקם פרויקט הכולל 219 יחידות דיור (להלן: "**מקבץ הדיור**") אשר נכון למועד הדוח מושכרות כולן לחברת עמידר לתקופה שסיומה ביולי 2017. לעמידר אופציה לשכור את מקבץ הדיור לתקופה נוספת של חמש שנים.

יצוין, כי על פי הסכם ההלוואה, במקרה בו עמידר תממש את האופציה לתקופת שכירות נוספת של חמש שנים, כאמור, תשלם נצבא החזקות למוכר סך של 2.5 מליון ש"ח (כאשר סכום זה צמוד למדד מיום חתימת ההסכם – 24 במרס 2004) בתוספת מע"מ.

שוויו ההוגן של מקבץ הדיור הסתכם ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של כ- 53.2 מיליון ש"ח. דמי השכירות בשנת 2008 (לאחר ניכוי הוצאות תפעול) בגין מקבץ הדיור הסתכמו לסך של כ-5.2 מיליון ש"ח.

בשנת 2004 העניקה נאות כרמלי למוכר אופציה לרכישת נכס המקרקעין עם תום תקופת השכירות המקורית או המוארכת עם עמידר[1], לפי העניין, בתמורה לסך של כ-6 מיליון דולר ארה"ב (כ-23 מיליון ש"ח על פי השער היציג ליום ה- 31 בדצמבר 2008)[2].

---

1 כמפורט לעיל, תקופת השכירות הנה לעשר שנים עם אופציה של עמידר לשכור את מקבץ הדיור לתקופה נוספת של חמש שנים.

2 שוויה ההוגן של ההשקעה המפורטת לעיל, כפי שנקבע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, חושב על פי שיטת היוון תזרימי המזומנים מנכס זה (בהנחה כי עמידר תממש את האופציה להארכת תקופת השכירות כמפורט לעיל) ובהנחה כי בתום תקופת השכירות המוארכת יממש המוכר את האופציה שניתנה לו לרכישת הנכס. מעריך השווי האמור בחן את שווי הנכס גם בהנחה שבתום תקופת השכירות של עמידר, לא תמומש האופציה לרכישת הנכס כאמור, והקבוצה תסב את הנכס לדירות מגורים לצורך מכירתן. יצוין, כי לא נמצא הבדל מהותי בשווי הנכס תחת ההנחות השונות.

1.7.2.7.4 קניון הסיטי אשדוד

בחודש דצמבר 2007 רכשה חברה בת, אשר החזיקה עובר למועד זה ב-50% מהזכויות בקניון הסיטי באשדוד (להלן בסעיף זה: "**הקניון**"), את יתרת הזכויות בקניון בתמורה לסך של כ-83 מליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 שילמה החברה הבת למוכרים סך של 73 מליון ש"ח. בחודשים פברואר ומרס 2009, שולם למוכרים סכום נוסף של כ- 6.5 מיליון ש"ח. היתרה בצירוף ריבית שנתית של 4% תשולם כנגד הצגת אישורים הדרושים להעברת הזכויות על שם החברה הבת.

1.7.2.7.5 רכישת נכסים בגרמניה על ידי קבוצת נפטא

בחודש פברואר 2008 הושלמה עסקה על פיה רכשה חברה בת (100%) של נפטא שלושה בנייני משרדים סמוכים במרכז ברלין בשטח של כ-15 אלף מ"ר בתמורה לסך של 10.2 מיליוני אירו (כ-58 מיליוני ש"ח) - לפרטים בדבר תוכניות הקבוצה להסב בניינים אלו לבית מלון ר' סעיף 1.7.4.5.3 להלן. בשנת 2006 רכשה חברה בת (100%) של נפטא מבנה בברלין בשטח של 1,572 מ"ר בתמורה לסך של 1.45 מיליוני אירו (כ-8 מיליוני ש"ח במועד הרכישה) – לפרטים בדבר תוכניות הקבוצה להסב מבנה זה למלון ר' סעיף 1.7.4.5.3 להלן.

בשנים 2006 ו-2008 רכשה חברה בת של נפטא (90%) 4 בנייני מגורים בתמורה לסך כולל של כ-9 מיליוני ש"ח. בנייני המגורים מכילים 123 דירות אשר מתוכן, נכון למועד הדוח, 84 מושכרות– לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.4.2. שווים ההוגן של המבנים אשר נרכשו כאמור ליום 31 בדצמבר 2008 עמד על כ-22 מיליוני ש"ח.

1.7.2.7.6 רכישות ומכירות נוספות

בחודש פברואר 2009 התקשרה קבוצת נצבא בהסכם לרכישת 50% בנכס המקרקעין המצוי בטירת הכרמל כך שלאחר הרכישה תחזיק קבוצת נצבא ב-100% מהזכויות בנכס האמור בתמורה לסך של כ-8 מליוני ש"ח. בנוסף קיבלה על עצמה הקבוצה לשלם את חלקו את המוכר בגין חוב עבר (ארנונה) לעירית טירת הכרמל. להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הסכום אותו תידרש הקבוצה לשלם בגין חלקו היחסי של המוכר בחוב הארנונה כאמור, מסתכם בכ- 3.5 מליוני ש"ח. הכנסות הקבוצה מהנכס האמור הסתכמו בשנת 2008 ובשנת 2007 בכ-1,272 אלפי ש"ח ובכ- 1,297 אלפי ש"ח בהתאמה.

בשנים 2004-2007 מכרה קבוצת נצבא את זכויותיה ב-14 נכסים נוספים. במהלך השנים 2006 ו-2007 הודיעה קבוצת נצבא על ביטולן של 7 מעסקאות המכר האמורות, כאשר עילת הביטול לגבי 5 מהעסקאות כאמור הייתה כי התמורה אשר נקבעה בהסכמי המכר השונים הייתה נמוכה משמעותית משווי הנכסים שנמכרו. בגין מכירת יתרת הנכסים (אשר

עסקאות המכר בגינם לא בוטלו) רשמה הקבוצה רווח מצרפי בסך של כ-40 מליון ש"ח יצוין, כי ההכנסה השנתית מדמי שכירות בגין נכסים אלו הסתכמה לסך של כ-4.3 מיליוני ש"ח.

בשנת 2006 הגדילה קבוצת נצבא את שיעור החזקתה בקניון חצור מ-55% ל-100%. הכנסות הקבוצה מהנכס האמור (לרבות דמי ניהול) הסתכמו בשנים 2007 ו-2008 בכ-4.8 מיליוני ש"ח בכל אחת מהשנים, בהתאמה(כ-3.3 מיליוני ש"ח בשנת 2006).

ביום 31 במרס 2009 מכרה חברה בת את זכויותיה במתחם התחנה המרכזית באילת בתמורה לסכום של כ-33 מיליוני ש"ח. בגין המכירה האמורה צפויה הקבוצה לרשום ברבעון הראשון של שנת 2009 רווח של כ-18 מיליוני ש"ח, לפני מס.

1.7.2.8. <u>נכסי נדל"ן להשקעה המיועדים למימוש</u>

נכסי הנדל"ן להשקעה המיועדים למימוש הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של כ-10 מיליוני ש"ח.

.1.7.2.9 פירוט ההכנסות (לרבות בגין ניהול), העלויות וה-NOI של הקבוצה בגין השטחים המניבים בחלוקה לשימושים ליום 31 בדצמבר 2008:

שימושים / הכנסות	נכסים תחבורתיים	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סה"כ
הכנסות מדמי שכירות וניהול	86,692	40,313	448,687	150,567	35,872	50,558	448,687
עלויות ניהול, אחזקה ותפעול	469	12,611	79,452	26,234	11,412	1,696	79,452
הכנסות תפעוליות נקיות	86,223	27,702	369,235	124,333	24,460	48,862	369,235

פירוט ההכנסות (לרבות בגין ניהול), העלויות, וה-NOI של הקבוצה בגין השטחים המניבים בחלוקה לשימושים לשנת 2007:

שימושים / הכנסות	נכסים תחבורתיים	מרכזי מסחר וקניונים	מתחמים משולבים	משרדים	נכסים נוספים	אחסנה ותעשיה	סה"כ
הכנסות מדמי שכירות וניהול	118,908	36,012	72,705	174,580	32,814	58,512	493,531
עלויות ניהול, אחזקה ותפעול	1,630	10,514	26,413	21,284	2,317	4,369	66,525
הכנסות תפעוליות נקיות	117,278	25,499	46,293	153,296	30,498	54,144	427,006

1.7.3. **פרטים אודות נכסים עיקריים של הקבוצה**

להלן יובאו פרטים אודות נכסים של הקבוצה, אשר שוויים ההוגן הינו הגבוה ביותר מבין נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה וכן בדבר נכס אשר השינוי בשוויו ההוגן מהווה 10.9% מהרווח התפעולי של הקבוצה וכ-3% מהון התאגיד בניכוי זכויות מיעוט. שוויים המצרפי של נכסים אלו מהווה כ-26% מסך שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה:

1.7.3.1. <u>מבנה משרדים במתחם איירפורט סיטי</u>

בניין משרדים והייטק במתחם איירפורט סיטי, בשטח בנוי של כ- 15,929 מ"ר (עיקרי + שירות), הבנוי של קרקע בשטח של כ-16 דונם. הבניין כולו מושכר לשוכר אחד לתקופה של 132 חודשים החל מיום 25 בפברואר 2004, בתמורה לדמי שכירות ודמי ניהול חודשיים בסך של כ-1.363 מיליוני ש"ח. לפרטים נוספים ר' הערכת שווי המצורפת כנספח א'1 לדוח זה.

1.7.3.2. <u>מגדל נצבא (בית ניפ)</u>

מגדל משרדים בן 23 קומות, אשר זכויות החברה בו כוללות כ-15 אלפי מ"ר שטחי משרדים (16 קומות), כ-250 מ"ר שטח מסחרי, חניון בתשלום בן 522 מקומות חניה וכ-850 מ"ר שטחי אחסון.

1.7.3.3. <u>חניון תלפיות, ירושלים</u>

חניון בשימושה של אגד (לפי הסכם שכירות עד לחודש דצמבר 2014), בו בנויים מוסך ומבני שירות. השטח המצוין בטבלה להלן משקף את שטח המקרקעין כאשר מתוכם כ-5,700 מ"ר מושכרים לאגד כאמור.

1.7.3.4. <u>פאואר סנטר נתניה</u>

מתחם מסחרי במתכונת "פאואר סנטר". לקבוצה מחצית מהזכויות בשטחי המסחר בשני מבנים בני שתי קומות ושטחי חניה לא מקורה. על פי הסכם בין הקבוצה לבעל יתרת הזכויות במתחם, ככל שניתן יהיה לממש זכויות בנייה בשטחים נוספים שבמתחם, תינתן לקבוצה האפשרות לרכוש מחצית מהמקרקעין נשוא הזכויות האמורות ומחצית מהזכויות האמורות.

1.7.3.5. <u>מרכז מסחרי תחבורה ומשרדים ירושלים</u>

קניון הכולל מרכז תחבורתי (התחנה המרכזית החדשה בירושלים), שטחי מסחר, שטחי משרדים וחניון כולל 2 קומות מרתף, 2 קומות מסחר, קומת רציפים ומסחר, קומת גלריה ו-5 קומות משרדים.

1.7.3.6. <u>מבנה משרדים (בית הערבה) במתחם איירפורט סיטי</u>

בניין משרדים במתחם איירפורט סיטי, בשטח בנוי של כ-9,423 מ"ר (עיקרי+ שירות), הבנוי של קרקע בשטח של כ-9.4 דונם. הבניין מושכר ל-6 שוכרים בתמורה לדמי שכירות ודמי ניהול חודשיים בסכום כולל של כ-812 מיליוני ש"ח. 2 מהשוכרים אשר ההכנסות מהם מהוות כ-38.2% וכ-38.1%, הינם לתקופות של 167 חודשים ו-111 חודשים, בהתאמה). לפרטים נוספים ר' הערכת שווי המצורפת כנספח א' 6 לדוח זה.

1.7.3.7. <u>Le Bourget</u>

מתחם אחסנה ולוגיסטיקה בן שלושה מבנים בעיר לה-בורז'ה, צפונית לפריז, בשטח בנוי של כ-60,000 מ"ר להשכרה, הבנוי על שטח של כ-94 דונם. כ-63.5% מהשטח להשכרה מושכר לצד ג' לתקופה של 23 חודשים המסתיימת ביום 31 בינואר 2010 (כאשר לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות לתקופה כוללת של 9 שנים, עם אפשרות יציאה כל 3 שנים), בתמורה לסכום כולל של 1.6 מיליוני אירו (דמי שכירות והוצאות נלוות) לשנה.

1.7.3.8. <u>Blagnac Alber Duran</u>

קומפלקס של 4 מבנים המשמשים לשטחי משרדים ואחסון בשטח בנוי כולל של כ-26,239 מ"ר, בשטח קרקע של כ-66.8 דונם. הנכס ממוקם בכניסה לשדה התעופה של העיר טולוז, בלב אזור תעשיה איכותי ונהנה מנגישות לדרכי תחבורה ראשיות. הנכס, כולו (100%), מושכר ל-FT עד לחודש מרס 2018.

בנכס זכויות בנייה בלתי מנוצלות של כ-6,000 מ"ר – לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.4.5.2.

1.7.3.9. <u>קניון הסיטי אשדוד</u>

קניון בשטח מבונה של כ-7,000 מ"ר שטחים עיקריים וכ-17,200 מ"ר שטחי שירות, הכוללים חניות מקורות וחניונים בשטח של כ-10,000 מ"ר. לפרטים בדבר רכישת יתרת הזכויות בקניון זה ר' סעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לעיל.

1.7.4. לפרטים נוספים בדבר נכסיה העיקריים של הקבוצה ר' סעיף 18 לדוח דירקטוריון.

פרטים אודות נכסים המיועדים לפיתוח

להלן יובאו פרטים בדבר תוכניות פיתוח עתידיות, המצויות בשלבים שונים של התהוות, ביחס לחלק מנכסי הקבוצה.

1.7.4.1. <u>פרויקטים בפיתוח במתחם איירפורט סיטי</u>

כמפורט לעיל, הקבוצה מקימה מספר מבנים בפרויקט (הכוללים שטחי משרדים והיי-טק, אחסנה ותעשייה ומרכז מסחרי), בשטח בנוי כולל של כ-91.7 אלפי מ"ר, הנמצאים למועד הדוח בשלבים שונים של הקמה ואשר מתוכם השכירה הקבוצה כ-79.6 אלפי מ"ר, כמפורט להלן:

שם	שטח (עילי) להשכרה (במ"ר)	יעוד	מועד אכלוס[1]	תקופת שכירות	דמי שכירות וניהול שנתיים
בית מוטורולה	38,325	משרדים	מאי 2010	24 שנים ועוד 10 חודשים (אופציית יציאה לאחר 10 שנים)	כ-27.4 מליון ש"ח
פרויקט אודיוקוד ס	13,500	משרדים	נובמבר 2009	11 שנים מיום מסירת החזקה. קיימות שתי אופציות הארכה, כל אחת בת 5 שנים (החל משנת 2014 ניתן לסיים את ההסכם)	כ-8.6 מליון ש"ח
בית מירס	9,783	משרדים	פברואר 2010	24 שנים ועוד 10 חודשים (אופציה לסיים הסכם לאחר 10 שנות שכירות)	כ-6.5 מליון ש"ח
שילב	,7,040	אחסנה ותעשיה	יולי 2009	10 שנים ועוד אופציית הארכה ב-2 תקופות שכירות נוספות כ"א של 5 שנים.	כ-3.1 מליון ש"ח
רשתות תאורה	4,639	אחסנה ותעשיה	אוגוסט 2009	12 שנים ועוד אופציה להארכה ל-12 שנים נוספות	כ-2.5 מליון ש"ח
מרכז מסחרי[3]	10,449	מסחר	שנת 2009	6 שנים ואופציה להארכה ל-3 שנים נוספות	כ-6.3 מליון ש"ח

(1) על פי מועד משוער לסיום בנייה.
(2) תקופת השכירות ודמי השכירות השנתיים המפורטים הינם בגין שטח של כ-5,600 מ"ר לגביו נחתמו הסכמים עם 22 שוכרים שונים.

1.7.4.2. <u>נכסים בברלין, גרמניה</u>

חברה בת (90% בבעלות הקבוצה) הינה הבעלים של ארבעה בנייני מגורים בברלין, הכוללים 121 דירות בסך הכל. למועד הדוח מושכרות 82 דירות מתוך הדירות האמורות, 5 שופצו ומיועדות להשכרה והיתר בהליכי שיפוץ הצפויים להסתיים במהלך שנת 2009 והמיועדות להשכרה לאחר שיפוצן.

1.7.4.3. נכסים נוספים המיועדים לפיתוח לגביהם הגישה הקבוצה תוכניות מפורטות:

1.7.4.3.1 תחנה מרכזית הרצליה

חברה בת הנה הבעלים של נכס בשטח של כ-26.5 דונם במרכז העיר הרצלייה, המשמש כתחנה המרכזית של אגד בהרצלייה. המצב התכנוני הנוכחי מייעד את הנכס ל"מרכז תחבורה".

החברה הבת הגישה תוכנית בניין עיר מפורטת לוועדה המקומית לתכנון להקמת כ-320 יחידות דיור, חניון תת-קרקעי ושטחי מסחר של כ-1,000 מ"ר. התוכנית האמורה נמצאת בהליכי דיון. יצוין, כי הנכס האמור כלול בנכסים אשר אגד הודיעה על פינויים בשנת 2011 ר' סעיף 1.7.5.1 להלן.

1.7.4.3.2 ה"מושבה הגרמנית", שד' בן גוריון, חיפה

חברה בת הנה בעלת קרקע בשטח של כ-13 דונם, הממוקמת במתחם ה"מושבה הגרמנית" בחיפה, אשר שימשה בעבר כתחנה המרכזית של העיר.

החברה הבת האמורה הגישה תכנית מפורטת שתאפשר הקמתו של מלון בוטיק שיכיל כ-200 חדרים, (לרבות שטחי מסחר המשולבים בפרויקט) וחניון תת קרקעי.

1.7.4.4. נכסים מיועדים לפיתוח לגביהם מתכוונת הקבוצה להגיש תוכניות מפורטות במהלך השנים 2009- 2010:

1.7.4.4.1 מתחם קסם

לחברה בת של נצבא זכויות בשטח מקרקעין המיועד להקמת שכונת מגורים ומתחם תעסוקה – לפרטים בדבר זכויות החברה הבת במתחם האמור וכן בדבר תוכניותיה לפיתוח המקרקעין האמורים ר' סעיף 1.7.2.7.1 לעיל.

1.7.4.4.2 תחנה מרכזית נתניה

חברה בת הנה הבעלים של מקרקעין בשטח של כ-12 דונם, במרכז העיר, המשמשים כתחנה המרכזית נתניה. המצב התכנוני הנוכחי מסווג את מרבית הנכס כמרכז תחבורתי וכאזור מסחרי לשימושים שונים.

החברה הבת האמורה יוזמת תכנית מפורטת חדשה ביחס לנכס ולמגרשים סמוכים, בשטח של כ-16 דונם, עליו יוקמו קניון בשטח עיקרי של כ-17,000 מ"ר, מגדלי מגורים שיכללו כ-360 יח"ד, טרמינל תחבורתי ומשרדים וחניון תת-קרקעי.

להערכת החברה, התוכנית האמורה תוגש לוועדה המקומית לתכנון ובנייה במהלך 2009.

1.7.4.4.3 תחנה מרכזית עפולה

לחברה בת שני מגרשים סמוכים (54 ו-56) במרכז העיר. מגרש 54 הנו בשטח של כ-12 דונם, ומשמש כתחנה המרכזית עפולה. מגרש 56 בשטח של כ-7 דונם גובל במגרש 54.

החברה הבת יוזמת במגרשים האמורים תכנית מפורטת חדשה להקמת מרכז עירוני בשטח של כ-15,000 מ"ר, שיכלול שטחים למסחר ומסוף תחבורתי, שטחי בנייה למשרדים ולשימושים מעורבים ושטחי חניה תת קרקעיים.

להערכת החברה תוגש התוכנית האמורה לוועדות התכנון במהלך 2009.

1.7.4.4.4 קניון שער ראשון ראשון-לציון

לחברה בת הסכם פיתוח מהוון ביחס לשטח הממוקם במערב ראשון-לציון, בסמוך למחלף גן רווה, בשטח של כ-39.5 דונם, עליו הוקם קניון הידוע כ"קניון שער ראשון", הכולל מרכז תחבורתי (תחנה מרכזית חדשה), בשטח בנוי של כ-21.5 אלפי מ"ר.

המצב התכנוני הנוכחי מסווג את הנכס כמרכז תחבורתי, לרבות חנויות, בתי קפה ומסעדות ומשרדים.

החברה הבת מתכוונת ליזום תכנית מפורטת שמטרתה הוספת קומה מסחרית בשטח של כ-6,000 מ"ר ברוטו, הקמת שני מגדלי מגורים לכ-320 יחידות דיור המיועדים למגורי סטודנטים, וחניון עילי.

להערכת החברה תוגש התוכנית האמורה לוועדות התכנון בשנים 2009-2010.

1.7.4.4.5 מרכז מסחרי תחבורה ומשרדים ירושלים

לחברה בת מחצית מהזכויות בנכס. המצב התכנוני הנוכחי מסווג את הנכס כמרכז תחבורתי. החברה הבת האמורה, בשיתוף עם בעל יתר הזכויות בנכס, יוזמת בנכס תכנית מפורטת חדשה שתאפשר בנית קומות משרדים נוספות מעל המבנה הקיים.

להערכת החברה תוגש התוכנית האמורה לוועדות התכנון בשנים 2009-2010

1.7.4.4.6 בנין המיועד להסבה למלון בברלין, גרמניה

לקבוצה זכויות בבנין פנוי המיועד לשימור והיא ונוקטת פעולות תכנון ורישוי לצורך הגשת בקשה להיתר בנייה להסבתו לשימוש כמלון בן 70 חדרים. להערכת החברה תקציב הפיתוח של הנכס יסתכם בכ-5 מיליוני אירו, וניתן יהיה להשלימו בתוך כ-24 חודשים ממועד קבלת היתר הבנייה. להערכת החברה היתר בנייה צפוי להתקבל במהלך שנת 2009.

1.7.4.5. <u>נכסים נוספים המיועדים לפיתוח בטווח בינוני וארוך</u>:

1.7.4.5.1 Nanterre, France

בבעלות חברת בת זרה של נצבא החזקות נכס הממוקם כ-8 ק"מ מפאריז בלב מרכז תעשייתי המהווה המשך טבעי של ה-LA DEFANCE (רובע העסקים המרכזי המשרת את פאריז). הנכס כולל שטח של כ-11.5 דונם שעליו 3 מבני משרדים בשטח להשכרה של כ-6,905 מ"ר ביחד עם 2,818 מ"ר שטחי מרתף וחניון הנהנה מנגישות לעורקי תחבורה ראשיים. לנכס זכויות בנייה בלתי מנוצלות של כ-15,000 מ"ר לייעוד של משרדים.

החברה הבת האמורה בוחנת אפשרות לניצול זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות.

1.7.4.5.2 Blagnac, France

בבעלות חברת בת זרה של נצבא החזקות 2 נכסים סמוכים, הממוקמים בלב אזור תעשייה בכניסה לשדה התעופה של העיר טולוז, הנהנים מנגישות לדרכי תחבורה ראשיות. שטח הנכסים הוא כדונם, עליו נבנו 6 מבנים המשמשים למשרדים ולאחסון בשטח כולל של כ-31,000 מ"ר. החברה הבת בוחנת אפשרות לניצול זכויות הבנייה הבלתי מנוצלות הקיימות בנכסים, בהיקף של כ-21,000 מ"ר, לייעוד משרדים.

1.7.4.5.3 3 בניינים המיועדים להסבה לבתי מלון בברלין, גרמניה

בבעלות חברה בת זרה של נפטא שלושה בניני משרדים צמודים במרכז ברלין בשטח של כ-15 אלף מ"ר. הבניינים האמורים אינם מושכרים ובכוונת החברה הבת להסב את הבניינים לבית מלון שיכלול כ-250 חדרים. החברה הבת החלה בהליכי תכנון ראשוניים להסבת הבניינים לבית מלון כאמור. בכוונת החברה הבת להסב בשלב ראשון את אחד הבניינים למלון בן 120 חדרים בתקציב מוערך של כ-8 מיליוני אירו, כאשר משך הבנייה הצפוי הוא כ-30 חודשים ממועד קבלת היתר הבנייה, ובשלב מאוחר יותר, להסב גם את שני הבניינים הנוספים למלון. עקב מורכבות הליכי התכנון והאישור הצפויים, וראשוניותם אין בידי החברה לאמוד את היקף התקציב ולוח הזמנים שידרשו להשלמת תוכניותיה בקשר עם הנכס כאמור. לפרטים בדבר מימון רכישת הנכסים הנ"ל ר' סעיף 1.7.8.3 להלן.

1.7.4.5.4 "מתחם בית אגד", רח' מנחם בגין, תל-אביב

בבעלות חברות בנות של נצבא החזקות מקרקעין הידועים כ"מתחם בית אגד", בשטח של כ-10 דונם, במרכז העיר תל-אביב, בקרבת מגדלי "עזריאלי" רכבת תל אביב מרכז, ונתיבי איילון, עליהם קיים בנין משרדים בשטח של כ-10,000 מ"ר ומגרש המשמש כחניון ציבורי.

לחברות הבנות הנ"ל זכויות בנייה בלתי מנוצלות של כ-27,000 מ"ר (עיקרי) למשרדים, מסחר ומועדון בריאות, וכן כ-10,500 מ"ר (עיקרי) למגורים ו/או מלונאות. על פי תכנית בנין העיר החלה על המקרקעין הנכס מסווג כמרכז עסקים ראשי (מע"ר), וניתן להקים עליו

פרויקט בשטח מבונה כולל של כ-70,000 מ"ר (ברוטו), של עד 65 קומות, כאשר תמהיל השימושים המותר לפיה כולל, בין היתר, מסחר, משרדים, מגורים, מלונאות וחניה.

החברות הבנות הנ"ל מתעתדות לשנות את תמהיל השימושים האמור ולהמיר חלק מזכויות הבנייה למשרדים, למלון עסקים ולפעול להקמת מגדל בן 65 קומות שיכיל את מגוון השימושים האמורים. קיימת הסכמה עקרונית של משרד התיירות ועיריית ת"א להסבת חלק מזכויות הבנייה למלון כאמור. בית אגד מושכר כיום למשרד הביטחון לתקופה המסתיימת בפברואר 2010, כאשר למשרד הביטחון אופציה לתקופת שכירות של כ-24 חודשים נוספים. לפרטים בדבר חבות בהיטל השבחה ר' סעיף 1.7.15.6.

1.7.4.5.5 תחנה מרכזית נהריה

חברה בת של נצבא החזקות הינה הבעלים של נכס בשטח של כ-15 דונם במרכז נהריה המשמש כתחנה המרכזית של אגד. המצב התכנוני הנוכחי מסווג את הנכס כמרכז תעבורה.

החברה הבת פועלת לקידום תכנית מפורטת שתאפשר הקמתו של פרויקט משולב שיכלול מרכז מסחרי, בנייני מגורים שיכללו כ-100 יחידות דיור, מסוף תחבורה מודרני וחניון תת-קרקעי. התוכנית האמורה טרם הוגשה לועדות התכנון. יצוין, כי הנכס האמור כלול בנכסים אשר אגד הודיעה על פינויים בשנת 2011 ר' סעיף 1.7.5.1 להלן.

1.7.4.5.6 תחנה מרכזית כפר סבא

חברה בת של נצבא החזקות הינה הבעלים של מקרקעין בכפר סבא, בשטח כולל של כ-17 דונם במרכז העיר, המשמש כתחנה המרכזית של "אגד". קיימת תכנית בנין עיר מאושרת להקמת פרויקט הכולל כ-170 יחידות דיור, מרכז מסחרי ומסוף תחבורתי.

החברה הבת האמורה, התקשרה עם צד ג' בהסכמים למכירת מחצית מזכויותיה במקרקעין ולהקמת הפרויקט. בחודש ספטמבר 2006 הודיעה החברה הבת לצד ג' על ביטול ההסכמים. במקביל לניהול ההליכים המשפטיים, פועלת החברה הבת לשינוי תכנית הבינוי של התב"ע המאושרת הקיימת (ללא שינוי בהיקף זכויות הבנייה), וזאת במסגרת תכנית מפורטת שהוגשה לוועדה המקומית לתכנון ובנייה. התכנית המפורטת אושרה על ידי הוועדה המקומית להפקדה, בכפוף למספר תנאים אשר החברה הבת פועלת להשלמתם, על מנת לאפשר מתן תוקף לתכנית האמורה.

1.7.4.5.7 תלפיות, ירושלים

חברה בת של נצבא החזקות הינה הבעלים של נכס הממוקם באזור התעשייה תלפיות בירושלים, בשטח של כ-65 דונם, ומשמש בעיקר לתפעול ואחסנה של אגד.

המצב התכנוני הנוכחי מסווג את הנכס כאזור תעשיה.

בכוונת החברה הבת ליזום במקום תכנית מפורטת חדשה להקמת שכונת מגורים חדשה שתכיל כ-1,000 יחידות דיור, וכ-10,000 מ"ר שטחי מסחר.

1.7.4.5.8 תחנה מרכזית טבריה

לחברה בת של נצבא החזקות כ-73% מהזכויות במקרקעין במתחם ה"תחנה המרכזית אגד", בשטח של כ-16 דונם במרכז העיר (חלק הקבוצה כ-12 דונם).

תכנית בנין העיר המאושרת מייעדת את הנכס ל"מרכז תחבורה" ומקנה זכויות בנייה של כ-13,500 מ"ר לשטחי מסחר ותחבורה (עיקרי), כ-7,000 מ"ר למשרדים (עיקרי), כ-7,000 מ"ר (עיקרי) למלונאות וכ-15,000 מ"ר למרתפי חניה.

מימוש זכויות הבנייה מתעכב על רקע מחלוקות עם בעל זכויות נוסף במתחם האמור, לגבי זכויותיו במתחם.

יצוין, כי הנכס האמור כלול בנכסים אשר אגד הודיעה על פינויים בשנת 2011 ר' סעיף 1.7.5.1 להלן.

1.7.4.5.9 תחנה מרכזית אילת

לחברה בת של נצבא החזקות מחצית מזכויות החכירה בנכס הידוע כ"תחנה המרכזית אגד", בשטח של כ-16 דונם במרכז העיר, ומשמש כתחנה המרכזית.

המצב התכנוני הנוכחי מייעד את הנכס ל"מרכז תחבורה".

החברה הבת האמורה, בשיתוף עם בעלי יתר הזכויות במקרקעין, בוחנת אפשרות ליזום תכנית מפורטת להקמת מרכז מסחרי (קניון בשטח של כ-20,000 מ"ר) שטחים למלונאות ו/או מגורים בהיקף של כ-30,000 מ"ר וחניון תת קרקעי.

1.7.4.5.10 תחנה מרכזית, בת- גלים, חיפה

לחברה בת של נצבא החזקות מחצית מזכויות החכירה בקרקע הידועה כתחנה המרכזית (לשעבר) בחיפה, בשטח של כ-62 דונם הממוקמת בכניסה הראשית לעיר, בסמוך לתחנת הרכבת "בת-גלים". הנכס כולל מגדל משרדים, שטחי מסחר ותחנה מרכזית שאינה בשימוש. חלק מקומות המשרדים, וכן מרבית שטחי המסחר, מוחכרים בחכירות משנה לצדדים ג'.

המצב התכנוני הנוכחי מייעד את הנכס ל"מרכז תחבורה".

חברת הבת האמורה בוחנת, בשיתוף עם יתר בעלי הזכויות במקרקעין, אפשרות לפיתוח המקרקעין בתום תקופת השכירות של אגד, בשנת 2011, לתוספת מרכז מסחרי ו/או פארק טכנולוגי ו/או מגורים.

1.7.4.5.11 בבעלות חברות בנות של נפטא מספר נכסי מקרקעין בפראג, צ'כיה ובבודפשט, הונגריה אשר לגביהם ננקטות פעולות שינוי ייעוד לצורך השבחתם על דרך של הסבה לשימוש למטרות מלונאות.

1.7.4.5.12 בנוסף, בבעלות הקבוצה כ-159 דונם של שטחים חקלאיים בחדרה, לוד ובפ"ת שייעודם הנוכחי הוא חקלאי, אשר שווים הכולל הינו 30 מיליוני ש"ח.

<u>אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד</u> – האמור לעיל בדבר תוכניות הקבוצה לפיתוחם ואכלוסם של הנכסים המפורטים לעיל, הערכותיה באשר ללוחות הזמנים לנקיטת הפעולות השונות למימושן של התוכניות ובאשר לאפשרויות הניצול העתידיות של הנכסים האמורים הינו בגדר של מידע צופה פני עתיד ומבוסס על המידע שבידי החברה באשר לזכויות הבנייה הקיימות בנכסים, על ניסיון העבר שלה ושל יועציה באשר לתוחלת של הליכי השבחה ושינוי ייעוד המתוכננים, מצב שוק הנדל"ן בכל אחד מהאזורים הרלוונטיים וביחס לשימושים המתוכננים וכן על הערכות כדאיות ראשוניות. התוכניות וההערכות האמורות עשויות שלא להתממש, או להתממש בחלקן או להתממש באופן שונה מהמתואר לעיל אם יתברר כי קיימת מניעה משפטית, תכנונית או אחרת להוצאתן אל הפועל של תוכניות הפיתוח העתידי או חלקן, או אם יחולו שינויים מהותיים במצב השוק ובכדאיות הכלכלית של הפיתוח העתידי של איזה מן הנכסים.

1.7.5 **לקוחות**

פרט למספר שוכרים עיקריים, כמפורט להלן, קיים פיזור רחב מאוד בין השוכרים (מאות במספר), חוזי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה הינם, על פי רוב, לתקופות בינוניות וארוכות. דמי השכירות הנקבעים בהסכמי השכירות של הקבוצה בישראל, צמודים למדד המחירים לצרכן. כאמור לעיל, מדיניות הקבוצה הינה להתקשר, ככל האפשר, בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית.

ההסכמים לגבי שטחים הנבנים בשיטת הבנייה הייעודית (Tailor-Made), בפרויקט איירפורט-סיטי, מתאפיינים במבנים המותאמים לדרישות ספציפיות של הלקוח המיועד. לאור ההשקעה הראשונית הגבוהה יחסית בנכס, והתאמתו לצרכים ספציפיים של השוכר, הסכמי השכירות למבנים מסוג זה נחתמים לתקופות ארוכות וכוללים, בדרך כלל, אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות. יצוין, כי חלק משוכרי הקבוצה מבצעים על חשבונם עבודות בשטחים המושכרים ומתאימים אותם לצורכיהם. להערכת החברה, עשויות השקעות אלה להפחית את הכדאיות במעבר לשטחים אחרים שאינם בבעלות הקבוצה.

השוכרים של נכסי הקבוצה בישראל חותמים במעמד החתימה על הסכם השכירות גם על הסכם ניהול על פיו מתחייבת חברת הניהול, בין היתר, לבצע את הפעולות הנדרשות בקשר עם האחזקה השוטפת של השטחים הציבוריים בנכס או בפרויקט. עבור ביצוע התחייבויותיה זכאית חברת הניהול לתשלום דמי ניהול מהשוכרים השונים, המחושב באחד מן האופנים הבאים:

(א) תשלום סכום הנקבע כמכפלה של סכום קבוע בשטח המושכר.

(ב) דמי ניהול המחושבים כחלק היחסי של כל שוכר בהוצאות חברת הניהול, כאשר בחלק מההסכמים זכאית חברת הניהול לתמורה נוספת הנקבעת כאחוז קבוע מהוצאותיה כאמור (+Cost).

לפרטים נוספים בדבר שירותי הניהול במסגרת פרויקט איירפורט סיטי – ר' סעיף 1.7.2.1ו לעיל.

1.7.5.1 <u>לקוחות - פעילות הקבוצה בישראל</u>

בפעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל אגד הינו הלקוח היחיד שההכנסות מהשכרת נכסים לו היוו מעל 10% מסך הכנסות הקבוצה. ההכנסות בגין השכרת נכסים לאגד הסתכמו בשנים 2007 ו-2008 בסך של כ-127 מיליון ש"ח (מתוכם כ-36 מליון ש"ח בגין תקופה שמיום 1 בדצמבר 2004 ועד ליום 31 בדצמבר 2006 לפרטים ר' התייחסות לפסיקת השמאי בסעיף 1.7.15.1 להלן) ו-95 מיליון ש"ח מיליון ש"ח בהתאמה, והיוו כ-כ-26% וכ-12% מהכנסות הקבוצה בשנים אלה, בהתאמה. משכך, חשופה הקבוצה

לשינויים בחוסנה הפיננסי של אגד וביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה. לפרטי ההתקשרות עם אגד – ר' סעיף 1.7.15.1 להלן.

סה"כ משכירה הקבוצה 35 נכסים לאגד לתקופות שונות כמפורט להלן[1]:

תקופה	מספר נכסים בהם מסתיים החוזה הנוכחי עם אגד	סך הנכסים המניבים הכנסה באותה שנה כולל הנכסים בהם מסתיים החוזה	סך הכנסה מאגד באותה שנה (אלפי ש"ח)	"הפסד" ההכנסות במידה והסכם השכירות לא יחודש (אלפי ש"ח)
2009	5	35	89,142	-
2010	2	30	83,434	5,707
2011	9	28	67,581	15,853
2012	3	19	58,833	8,748
2013	-	16	55,663	3,170
2014	13	16	52,087	3,576
2015	1	3	16,966	35,121
2016	1	2	10,979	5,988
2017	-	1	8,369	146
2018	-	1	7,096	1,273
2019	-	1	5,833	1,263
2020	-	1	5,833	-
2021	1	1	2,916	2,917

(1) למעט נכס אחד הממוקם בפרויקט איירפורט סיטי, לאגד אופציה לפנות נכסים בהודעה מוקדמת של שנתיים, המידע המפורט לעיל הנו בהנחה, כי אגד לא תממש אופציה זו.

ביום 1 במרס 2009 הודיעה אגד לחברה כי בחודש מרס 2011 תפנה שבעה מהנכסים התחבורתיים המושכרים לה (וכן נכס נוסף באוגוסט 2009); רוב הנכסים הצפויים להתפנות במועד האמור הינם רציפי תחבורה ציבורית וחניונים בתחנות מרכזיות, אשר אגד שוכרת רק חלק מהשטחים שבהן, ויתר השטחים שבהן (כולל שטחים תחבורתיים) מושכר למפעילי תחבורה אחרים ולמטרות מסחר.

דמי השכירות השנתיים שאגד שילמה בגין הנכסים האמורים בשנת 2008 הסתכמו בכ-14.8 מיליון ש"ח, מתוכם כ-8 מליון ש"ח בגין נכס אחד (תחנה מרכזית בהרצליה) לגביו הוגשה תב"ע מפורטת להקמת דירות מגורים, חניון ושטח מסחרי (לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.4.3 להלן).

להערכת הנהלת החברה, לפינוי הנכסים כאמור על ידי אגד לא תהיה השפעה מהותית על פעילותה של הקבוצה.

הערכתה האמורה של החברה הינה **<u>בגדר מידע צופה פני עתיד</u>** המבוססת, בין היתר, על ניסיון העבר של החברה ועל הערכותיה באשר לאפשרות השכרת הנכסים האמורים ובאשר לאפשרות הפיתוח העתידי של חלק מהם. ההערכות האמורות עשויות שלא להתממש, כולן או בחלקן, אם יחולו שינויים מהותיים במצב השוק אשר יקשו על השכרת הנכסים ובכדאיות הכלכלית של הפיתוח העתידי של איזה מהנכסים

.1.7.5.2 <u>לקוחות - פעילות הקבוצה בצרפת וגרמניה</u>

מרבית הסכמי השכירות של הקבוצה בצרפת הינם לתקופה של כ-9 שנים[1], כאשר על פי ההסכם לשוכר קיימת זכות (אופציה) לסיים את הסכם השכירות לאחר 3 ו/או 6 שנים, בהודעה מוקדמת של 6 חודשים. דמי השכירות, על פי רוב, מתעדכנים אחת לשנה בהתאם למדד יוקר הבנייה הצרפתי. כמו כן, השוכר בדרך כלל נושא בעלויות ביטוח הנכס, ובתשלום דמי התחזוקה.

ניהול הנכסים הנמצאים בצרפת מתבצע באמצעות חברות ניהול מקומיות. על פי רוב, דמי הניהול בגין הנכסים משולמים במלואם על ידי השוכרים (לפירוט בדבר אופן התשלום בגין שירותי הניהול בנכסים המושכרים ל-FT ר' להלן). עקב סיום הסכם שכירות באחד מנכסיה, נשאה הקבוצה בחלק מעלויות דמי הניהול בגינו לתקופה שמיום 1 במרץ 2007 (מועד הפינוי) ועד ליום 1 ביוני 2008 (המועד בו החל השוכר החדש לשאת בהם) בסכום כולל של כ-970 אלפי אירו.

France Telecom ("**FT**") הייתה, החל מחודש מרס 2005, השוכר הגדול ביותר של הקבוצה, ושכרה ממנה 16 נכסים ברחבי צרפת. בחודש מרס 2008 מימשה FT את זכותה לסיום הסכמי השכירות בגין 7 מ-16 הנכסים, אשר ההכנסות מהשכרתם היוו בשנת 2007 כ-47% מהכנסות הקבוצה בגין השכרת נכסיה בצרפת. הכנסות הקבוצה מהנכסים אשר פונו על ידי FT היוו כ- 12%, מהכנסות הקבוצה מנדל"ן מניב בשנת 2007 (בנטרול ההכנסה החד פעמית מאגד כמפורט לעיל). סך ההכנסות שהתקבלו מ-FT בשנים 2007 ו-2008 הסתכמו בכ- 99 מיליון ש"ח ו-56.8 מיליון ש"ח בהתאמה והיוו, בהתאמה, 20.3% ו-13% מהכנסות הקבוצה בתקופות הרלוונטיות, בהתאמה. למיטב ידיעת החברה בהסתמך על פרסומי S&P, דירוג האשראי של FT הינו-A.

ביום 16 בדצמבר 2008 נחתמו בין חברות בנות של החברה ל-FT הסכמים על פיהם הוארכה תקופת השכירות בגין שבעה מתוך תשעת הנכסים המושכרים ל-FT וזאת עד ליום 31 במרס 2018 (במקום עד מרס 2011), (להלן בס"ק זה: "**הסכמי הארכת תקופת השכירות)** <u>בתנאים שעיקרם</u>**:** (1) עד ליום 31 במרס 2009 יחולו על הנכסים האמורים הוראות הסכמי השכירות שהיו בתוקף עובר לחתימת הסכמי הארכת תקופת השכירות (להלן בס"ק זה: "**ההסכמים המקוריים**") (2) דמי השכירות החודשיים מיום 1 אפריל 2009 ואילך יהיו דמי השכירות עפ"י ההסכמים המקוריים בגין חודש מרס 2009 בצירוף

---

1 על פי הדין הצרפתי, לשוכרים קיימת אפשרות לסיים את חוזה השכירות בתום כל שלוש שנים, בהודעה מוקדמת בת 6 חודשים מראש, ובלבד שהחוזה אינו מורה אחרת.

הפרשי הצמדה למדד יוקר הבנייה הצרפתי מהמדד הידוע במרס 2008 לעומת המדד הידוע במרס 2009 (להלן:"**דמי השכירות החודשיים הבסיסיים**"). דמי השכירות החודשיים הבסיסיים יהיו צמודים למדד יוקר הבנייה הצרפתי ויעודכנו אחת לשנה על פי מנגנון הצמדה שנקבע ואשר על פיו הפרשי ההצמדה האמורים לא יעלו על 4% בשנה (3) FT תהא זכאית ל"תקופת חסד" בת חמישה חודשים בה לא תשלם דמי שכירות. (4) החל מיום 1 באפריל 2009 FT תהיה האחראית הבלעדית לתחזוקת הנכסים, למעט תיקוני קונסטרוקציה (עד לתאריך זה ובהתאם להסכמים המקוריים החברות הבנות נושאות באחריות לתחזוקת הנכסים). (5) ל-FT הזכות לסיום תקופת השכירות ב-1 באפריל 2015.(6) יתר תנאי הסכמי הארכת תקופת השכירות זהים בעיקרם לתנאי ההסכמים המקוריים. יצוין, כי בשנת 2008 הכנסת הקבוצה בגין הנכסים אשר תקופת השכירות בגינם הוארכה כאמור עמדה על כ-7.1 מיליוני אירו.

שני בתי המלון של הקבוצה בגרמניה מושכרים לשוכר אשר מפעיל את בתי המלון לתקופות של 10 שנים החל משנת 2003 לגבי מלון אחד ולגבי השני החל משנת 2008. בשנים, 2007 ו-2008 הסתכמו הכנסות הקבוצה משוכר זה בכ-4,381 אלפי ש"ח וכ-3,886 אלפי ש"ח, בהתאמה. בחודש מרס 2009 הגיעה חברה בת של נפטא להסכמה עם השוכר בדבר סיום ההסכם בין הצדדים והחל מאותו מועד מפעילה אותה חברה בת את המלונות בעצמה.

1.7.6. **שיווק והפצה**

שיווק נכסי הנדל"ן מתבצע באמצעות מחלקות השיווק של הקבוצה שמפעילות מתווכים לפי הצורך. לעיתים ובהתייחס לנכס ספציפי עושה הקבוצה שימוש בערוצים נוספים כגון: שילוט באתרים, פרסום בעיתונות, השתתפות בתערוכות וכנסים בתחום ושימוש בלקוחות הקבוצה כפוטנציאל להתרחבות.

הקבוצה אינה תלויה בצינור שיווק בודד כלשהו ואובדנו של מי מהם לא צפוי להשפיע לרעה באופן מהותי על תחום הפעילות ו/או לא יצריך השקעה כספית ניכרת במציאת חלופה.

בפעילות הקבוצה בצרפת מקיימת הקבוצה שתוף פעולה עם גורמים מקומיים המציגים בפניה הזדמנויות עסקיות. בנוסף, לקבוצה נציגים בצרפת המטפלים מטעמה, בין היתר, בשיווק ובהשכרת נכסי הקבוצה בצרפת. אמצעי השיווק בהם נוקטים גורמים אלו מותאמים לצורכי המקום.

1.7.7 תחרות

ברשות הקבוצה תיק מגוון ביותר של נכסים בהיקפים, במיקומים ולשימושים שונים. תיק נכסים זה מאפשר להציע מגוון פתרונות לשוכרים המבקשים לשכור שטחים בהיקפים שונים ולשימושים שונים. לאור העובדה, כי לקבוצה גם שטחים גדולים להשכרה ביכולתה להתקשר עם שוכרים, כגון משרדי ממשלה, להם דרושים שטחים בהיקף גדול. שוכרים כאמור מקנים לקבוצה יתרון תחרותי שכן על פי רוב מדובר בגופים בעלי איתנות פיננסית ויכולת לעמוד בתשלום דמי השכירות ואשר הסכמי השכירות עימם הינם לטווח ארוך.

הואיל ושוק הנדל"ן במקומות בהן פעולת הקבוצה הינו שוק רב משתתפים, לא ניתן להעריך את מיצובה של הקבוצה בשוק ביחס למתחרותיה.

התחרות של הקבוצה בפרויקט איירפורט-סיטי בקטגוריית האחסנה והתעשייה, הינה עם מתחמים אחרים באזור כגון פתח תקווה, חבל מודיעין, לוד רמלה וכד'. הקבוצה מתמודדת עם התחרות האזורית באמצעות המאפיינים הייחודיים לה לרבות מיצובו הגבוה של פרויקט איירפורט-סיטי המוקם כפארק עסקים, מיקומו של הפרויקט, הנגישות הגבוהה אליו, רמת הפיתוח הגבוהה של הפרויקט ושירותי הניהול היעילים במחירים תחרותיים.

1.7.8. **מימון**

1.7.8.1. <u>מימון פעילות הנדל"ן בצרפת</u>

רכישת רכישת נכסי הקבוצה בצרפת בסכום כולל של כ-191 מליון אירו (כ- 1,011.8 מיליון ש"ח, שער החליפין בסעיף זה נקבע על פי השער היציג ליום 31 בדצמבר 2008) מומנה באמצעות הון עצמי בסך של כ-35 מליון אירו (כ-185.4 מיליון ש"ח) והיתרה, בסך של כ-156 מליון אירו (כ-826.4 מיליון ש"ח), מומנה באמצעות מקורות בנקאים וחוץ בנקאים כמפורט להלן.

1.7.8.1.1 מימון בנקאי

להלן פירוט בדבר הלוואות אותן נטלה הקבוצה מתאגידים בנקאיים המפורטים להלן, לצורך מימון רכישת נכסיה בצרפת:

	<u>הלוואה I</u>	**<u>הלוואה II</u>**	**<u>הלוואה III</u>**	**<u>הלוואה IV</u>**
הלווים	חברה בת של נצבא יורופ (Nitsba Actipole SA)	חברה בת של נצבא יורופ (Zidcom Investments S.A.)	חברה בת של נצבא יורופ (Zidcom Investments S.A.)	חברות בת של נצבא יורופ (Nitsba Telecom S.A. ו- S.C.I Albert Durand)
המלווה	Eurohypo AG	Eurohypo AG	Eurohypo AG	Lehman Brothers Bankhaus AG
הנכסים שנרכשו באמצעות ההלוואה	Le Bourget	Massy Annonay Paris – Montparnasse Villeneuve Antony	Isle de Abau Montigny Eysines	Blagnac La Fayette Blagnac Albert Durand Nanterre Vaux Le Penil Viry Chatillon Montrouge Verdier Montrouge – Pelletan Montpellier
מועד העמדת ההלוואה	1 באפריל 2004	28 בספטמבר 2004	16 בדצמבר 2004	9 ביוני 2005
סכום ההלוואה	22,500 אלפי אירו (119,189 אלפי ש"ח)[1]	21,292.5 אלפי אירו (112,793 אלפי ש"ח)[1]	22,030 אלפי אירו (116,700 אלפי ש"ח)[1]	90,000 אלפי אירו (476,757 אלפי ש"ח)[1]
הון עצמי	5,500 אלפי אירו (29,135	3,757.5 אלפי אירו (19,905	5,470 אלפי אירו (28,976	20,465 אלפי אירו

	הלוואה I	הלוואה II	הלוואה III	הלוואה IV
	אלפי ש"ח)[1]	אלפי ש"ח)[1]	אלפי ש"ח)[1]	(108,409 אלפי ש"ח)[1]
יתרת הלוואה (קרן) למועד הדוח	18,394 אלפי אירו (97,438 אלפי ש"ח)[1]	18,312 אלפי אירו (97,004 אלפי ש"ח)[1]	18,946 אלפי אירו (101,363 אלפי ש"ח)[1]	73,940 אלפי אירו (391,682 אלפי ש"ח)[1]
מועד פירעון קרן	תשלומים רבעוניים החל מ-15.7.04 ועד 1.4.19 בסך כולל של כ-15,637 אלפי אירו (69.5% מהקרן) היתרה ביום 1.4.19	תשלומים רבעוניים החל מיום 28.12.04 ועד ליום 28.9.11 בסך כולל של כ-5,429 אלפי אירו (25.5% מהקרן) והיתרה ביום 28.9.11	תשלומים רבעוניים החל מיום 28.3.05 ועד ליום 28.9.11 בסך כולל של כ-5,617 אלפי אירו (25.5% מהקרן) והיתרה ביום 28.9.11	תשלומים רבעוניים החל מיום 15.10.05 ועד ליום 15.4.10 בסך כולל של כ-19,300 אלפי אירו (כ-21.4% מהקרן) והיתרה ביום 15.7.11
ריבית	יוריבור + 1.25%. בתום חמש שנים ממועד העמדת ההלוואה רשאי הלווה לבחור כי ביתרת התקופה לפרעון הלוואה הריבית תהיה קבועה.	יוריבור + 1.25%. בתום חמש שנים ממועד העמדת ההלוואה רשאי הלווה לבחור כי ביתרת התקופה לפרעון הלוואה הריבית תהיה קבועה.	יוריבור + 1.25%. בתום חמש שנים ממועד העמדת ההלוואה רשאי הלווה לבחור כי ביתרת התקופה לפרעון הלוואה הריבית תהיה קבועה או משתנה.	יוריבור + 1.4%
מועדי תשלום ריבית	רבעוני ביחד עם פרעון הקרן כמפורט לעיל	רבעוני ביחד עם פרעון הקרן כמפורט לעיל	רבעוני ביחד עם פרעון הקרן כמפורט לעיל	רבעוני ביחד עם פרעון הקרן כמפורט לעיל
יחסים פיננסיים	שמירה על יחס יתרת הלוואה לשווי הנכסים (Loan to Value) בשיעורים בהתאם ליתרת ההלוואה לפי לוח הסילוקין כאשר היחס יבחן במועדים הקבועים בהסכם ההלוואה. המועד הקרוב בו תדרש החברה הבת לעמוד ביחס האמור הינו ביום 14 באפריל 2009 והיחס הנדרש לא יעלה על 64.72%. נכון למועד הדוח, על פי הערכות השווי לספטמבר 2008, עומד היחס האמור על 62.25%.	שמירה על יחס יתרת הלוואה לשווי הנכסים (Loan to Value) שנרכשו בכספי הלוואות II ו-III בשיעורים בהתאם ליתרת ההלוואה לפי לוח הסילוקין כאשר היחס יבחן במועדים הקבועים בהסכם ההלוואה. המועד הקרוב בו תדרש החברה הבת לעמוד ביחס האמור הינו ביום 28 בספטמבר 2009 והיחס הנדרש לא יעלה על 70.55%. נכון למועד הדוח, על פי הערכות השווי לספטמבר 2008, עומד היחס האמור על 54.94%.		שמירה על יחס יתרת הלוואה לשווי הנכסים (Loan to Value) בשיעורים ובמועדים הקבועים בהסכם ההלוואה. המועד הקרוב בו יבחן היחס האמור הנו 15 ביולי 2009 בו תדרש החברה לעמוד ביחס שלא יעלה על 69.09%. נכון למועד הדוח, על פי הערכות השווי לספטמבר 2008, עומד היחס האמור על 62.07%.
יחס כיסוי ריבית	היחס בין ההכנסות, נטו	היחס בין ההכנסות, נטו	היחס בין ההכנסות, נטו	היחס בין ההכנסות, נטו

	הלוואה I	הלוואה II	הלוואה III	הלוואה IV
	מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הקרן והריבית הצפויים לכל רבעון לא יפחת מ-110%	מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הקרן והריבית הצפויים לכל רבעון לא יפחת מ-110%	מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הקרן והריבית הצפויים לכל רבעון לא יפחת מ-110%	מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הקרן והריבית הצפויים לכל רבעון לא יפחת מ-110%
פיקדון להבטחת תשלום ריבית וקרן	חברת הבת העמידה סכום של כ-550 אלפי אירו כפקדון להבטחת פירעון תשלומי הקרן והריבית (בהתאם לזכותו של המלווה על פי הסכם ההלוואה).	לפרטים בדבר פקדון בסך של 2 מליון אירו אותו העמידה החברה הבת להבטחת תשלומי הקרן והריבית בגין הלוואות II ו-III ר' להלן.	לפרטים בדבר פקדון בסך של 2 מליון אירו אותו העמידה החברה הבת להבטחת תשלומי הקרן והריבית בגין הלוואות II ו-III ר' להלן.	חברת הבת העמידה סכום של כ-550 אלפי אירו כפקדון להבטחת פירעון תשלומי הקרן והריבית (בהתאם לזכותו של המלווה על פי הסכם ההלוואה).
בטחונות	משכנתא בדרגה ראשונה על הנכס. המחאה של זכויות הלווה ביחס לנכסים כלפי המוכרים, תקבולים מחברת הביטוח ומדמי השכירות. שעבוד על חשבונות בנק שונים של הלווה. שעבוד על מניות הלווה המוחזקות על ידי נצבא יורופ.	משכנתא בדרגה ראשונה על הנכסים. המחאה של כל זכויות הלווה ביחס לנכסים, לרבות כלפי המוכרים והבעלים הקודמים של הנכסים, תקבולים מחברות הביטוח, מעסקות הגנה ומדמי השכירות. שעבודים על חשבונות בנק שונים של הלווה. שעבודים על מניות הלווה המוחזקות על ידי נצבא יורופ.	משכנתא בדרגה ראשונה על הנכסים. המחאה של כל זכויות הלווה ביחס לנכסים, לרבות כלפי המוכרים והבעלים הקודמים של הנכסים, תקבולים מחברות הביטוח, מעסקות הגנה ודמי השכירות. שעבוד על חשבונות בנק שונים של הלווה. שעבוד על מניות הלווה המוחזקות על ידי נצבא יורופ.	משכנתא בדרגה ראשונה על הנכס. המחאה של זכויות הלווה ביחס לנכסים כלפי המוכרים, תקבולים מחברת הביטוח ומדמי השכירות. שעבוד על חשבונות בנק שונים של הלווה. שעבוד על מניות הלווה המוחזקות על ידי נצבא יורופ.
הגנות על גובה ריבית היוריבור (CAP)	שיעור היוריבור לא יעלה על 4.75% (ההגנה עד ליום 15.4.09). היה והלווה יבחר בריבית משתנה ליתרת תקופת ההלוואה (בהתאם למנגנון המפורט לעיל), אזי ירכוש הלווה הגנה על גובה הריבית למשך יתרת תקופת	שיעור היוריבור לא יעלה על 5% (ההגנה עד ליום 28.9.09) היה והלווה יבחר בריבית משתנה ליתרת תקופת ההלוואה (בהתאם למנגנון המפורט לעיל), אזי ירכוש הלווה הגנה על גובה הריבית למשך יתרת תקופת	שיעור היוריבור לא יעלה על 5% (ההגנה עד ליום 28.9.09) היה והלווה יבחר בריבית משתנה ליתרת תקופת ההלוואה (בהתאם למנגנון המפורט לעיל), אזי ירכוש הלווה הגנה על גובה הריבית למשך יתרת תקופת	שיעור היוריבור לא יעלה על 4.75% (ההגנה עד ליום 15.4.09). היה והלווה יבחר בריבית משתנה ליתרת תקופת ההלוואה (בהתאם למנגנון המפורט לעיל), אזי ירכוש הלווה הגנה על גובה הריבית למשך יתרת תקופת

	הלוואה I	הלוואה II	הלוואה III	הלוואה IV
	ההלוואה.	ההלוואה.	ההלוואה.	ההלוואה.
שונות		קיימת אופציה להארכת תקופת ההלוואה בשלוש שנים נוספות ובלבד שיחס יתרת הלוואה לשווי הנכסים (Loan to Value) יהיה בהתאם ליתרת ההלוואה לפי לוח הסילוקין, יחס כיסוי הריבית לא יפחת מ-110%, יתרת תקופת שכירות למשך שלוש שנים עם FT או קונצרן דומה, חתימה על עסקאות הגנה על הריבית והעדר מקרה הפרה. הריבית בתקופת האופציה תעמוד על יוריבור + 1.4%.	קיימת אופציה להארכת תקופת ההלוואה בשלוש שנים נוספות ובלבד שיחס יתרת הלוואה לשווי הנכסים (Loan to Value) יהיה בהתאם ליתרת ההלוואה לפי לוח הסילוקין, יחס כיסוי הריבית לא יפחת מ-110%, יתרת תקופת שכירות למשך שלוש שנים עם FT או קונצרן דומה, חתימה על עסקאות הגנה על הריבית והעדר מקרה הפרה. הריבית בתקופת האופציה תעמוד על יוריבור + 1.4% .	

(1) על פי השער היציג ביום 31 בדצמבר 2008.

כאמור, על פי הסכמי הלוואה I, II ו-III (להלן בס"ק זה: **"ההלוואות"**) נדרשת החברה הבת לעמוד ביחס כיסוי ריבית של 110%. אי עמידה ביחס זה מקנה ל-Eurohypo AG את הזכות לדרוש פירעון חלקי של ההלוואה בהיקף שיעמיד את יחס כיסוי הריבית על היחס הנדרש. כמו כן בהלוואה I נדרשה חברת הבת להפקיד, והפקידה, סכום של כ-550 אלפי אירו כפיקדון להבטחת פירעון תשלומי הקרן והריבית.

הלוואה I ניטלה לצורך רכישת נכס לוגיסטי בלה–בורג'ה (ר' סעיף 01.7.3.7 לעיל). בסוף פברואר 2007 עזב שוכר מהותי בנכס זה אשר שכר כ-63.5% מהשטח המושכר בנכס זה בתמורה לסך של כ-1.3 מליון אירו לשנה.

ביום 8 בפברואר 2008 נחתם הסכם שכירות בין החברה הבת לבין צד ג' להשכרת הנכס האמור לתקופה של 23 חודשים החל מיום 1 במרס 2008 בתמורה ל-1 מליון אירו לשנה בתוספת של כ-0.6 מליון אירו בגין הוצאות אחזקה.

כאמור לעיל, בחודשים ינואר 2007 עד ספטמבר 2007 קיבלו חברות בנות הודעות מ-FT, כי בהתאם לזכות אשר ניתנה לה בהסכם השכירות עימה היא תפנה 7 מתוך 16 נכסים שהושכרו לה על ידי הקבוצה בחודש מרס 2008.

ביום 22 בינואר 2008 קיבל נציג הקבוצה בצרפת דוא"ל מ-Eurohypo AG המעלה על הכתב שיחה טלפונית שקוימה ביניהם ביום 21 בינואר 2008 לפיו התבקשה הקבוצה:

(1) להגדיל את הפיקדון אשר הועמד בגין הלוואה I מסך של 550 אלפי אירו ל-1,100 אלפי אירו וזאת במידה והחברה הבת לא תשכיר את החלק הנכס שפונה כאמור עד סוף חודש פברואר 2008.

(2) להעמיד פיקדון בסך של כ-1.3 מליון אירו להבטחת תשלום ריבית וקרן של הלוואות II ו-III וזאת לאור העובדה, כי כפי שנמסר ל-Eurohypo AG באותה עת, בכוונת החברה הבת לממש שלושה מבין הנכסים אשר פונו, ועד למימושם לא יהיה תזרים מנכסים אלו.

יצוין, כי באותו מועד היתה הקבוצה בהליכים מתקדמים של השכרת הנכס בלה-בורז'ה, והיא עדכנה את נציגי Eurohypo AG בעניין. בחודש פברואר 2008 נפגשו נציגי הקבוצה בצרפת עם נציגי הבנק על מנת להציג לבנק את הסכם השכירות שנחתם ביום 8 בפברואר 2008 לגבי הנכס בלה בורג'ה כאמור לעיל.

על מנת להבהיר את נושא דרישות Eurohypo AG לגבי הלוואות II ו-III פנה נציג הקבוצה בצרפת ל-Eurohypo AG. בעקבות שיחה זו נשלחו לנציגי הקבוצה שני דואל"ים בימים 22 ו-23 במאי 2008.

בדוא"ל מיום 22 במאי 2008 הודיע Eurohypo AG על סיכום המלצות ועדת האשראי של Eurohypo AG כדלקמן:

(1) לגבי הלוואה I – נדרש פירעון חלקי של 2.25 מ' אירו על מנת להשיב את יחס כיסוי הריבית ליחס הנדרש.

(2) לגבי הלוואות II ו-III - נדרשת העמדת פיקדון בסכום של 2 מליון אירו להבטחת כיסוי קרן וריבית למשך שישה חודשים.

(3) עוד נדרשה הקבוצה, לצורך בחינת עמידתה ביחס "יתרת הלוואה לשווי נכסים[1]", להעביר הערכת שווי חיצונית של הנכסים בגינם ניתנו הלוואות אלו. דרישה זו קוימה.

לגבי הלוואה I - הדרישה לפירעון חלקי של הלוואה I הועלתה לראשונה בדוא"ל זה. עד מועד זה הקבוצה היתה סבורה, כי עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות. להבנת הקבוצה, כפי שסברה עד לאותו מועד, בחישוב יחס כיסוי הריבית יש לכלול את יתרת הפיקדון בסך 550 אלפי אירו. כמו כן להבנת הקבוצה, עם הצגת הסכם השכירות מפברואר 2008 היא עמדה בדרישות שהוצגו לה על ידי Eurohypo AG בדוא"ל מיום 22 בינואר 2008.

מיד לאחר קבלת דוא"ל זה פנתה הקבוצה לנציגת Eurohypo AG והציגה את עמדתה, לפיה היא עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכם ולפיכך אין עילה לפירעון מיידי כדרישת Eurohypo AG. נציגת Eurohypo AG השיבה, כי עליה לבדוק נושא זה, שכן להערכתה בחישוב יחס כיסוי הריבית אין לכלול את כספי הפיקדון האמור, והבטיחה לחזור אל נציגי הקבוצה בעניין.

בעקבות שיחה זו שלחה נציגת Eurohypo AG , ביום 23 במאי 2008, דוא"ל ובו הודיעה, כי לעניין אופן חישוב יחס כיסוי הריבית אין לכלול בחישוב יחס זה את הפיקדון האמור ומשכך יעמוד יחס כיסוי הריבית על 70% ברבעון הראשון של 2008 ועל 80% ברבעון השני. לאור חתימת ההסכם בלה בורז'ה יעמוד יחס כיסוי הריבית, החל ממועד תחילת תשלום דמי השכירות, ביוני 2008, על 108%. עוד הודיעו נציגי Eurohypo AG על מוכנותם העקרונית שלא לראות ביחס כיסוי זה (הנמוך ב-2% מיחס הכיסוי אשר נקבע בהסכם) עילה להעמדת ההלוואה לפירעון חלקי בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם, בכפוף להשלמת הליכי אישור פנימיים ב-Eurohypo AG.

---

1 כמתואר בטבלה לעיל.

לעמדת הקבוצה יחס כיסוי הריבית בהלוואה I לאחר קבלת דמי השכירות על פי ההסכם החדש הינו 111%. הקבוצה פנתה ל-Eurohypo AG בעניין זה ובעקבות פנייתה הודיעה נציגת Eurohypo AG ביום 26 במאי 2008, כי בדקה שוב את הנתונים והיא מקבלת את עמדת הקבוצה.

עוד הודיעה נציגת Eurohypo AG בדוא"ל מיום 23 במאי 2008, לעניין כיסוי הלוואות II ו-III, כי על פי תחשיבי Eurohypo AG, סכום הפירעון החלקי הנדרש כדי להעמיד את יחס הריבית על הרמה המחויבת מהסכמי ההלוואה הינו כ-20 מליון אירו, ואולם, הוא לא ידרוש פירעון זה, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים להלן:

1. הפקדת סך של 2 מליון אירו (כ-10,480 אלפי ש"ח נכון ליום ההפקדה) להבטחת תשלומי הקרן והריבית בגין הלוואות II ו-III לעיל, כאשר במידה והחברה הבת לא תעמוד בתשלומי הקרן והריבית כנדרש, יהיה Eurohypo AG רשאי להשלים מכספי הפיקדון הנ"ל את ההפרש.
2. המצאת תוכנית עסקית עדכנית המתייחסת לנכסי הקבוצה אשר פונו על ידי FT בה תפורטנה תוכניות הקבוצה בקשר לנכסים אלו, הכוללות את אסטרטגית הקבוצה לעניין שיפוץ או מכירת הנכסים ולוחות הזמנים לביצועה.
3. הגדלת שיעור התמורה המועבר ל-Eurohypo AG במקרה של מכירת נכסים אשר נרכשו מכספי ההלוואות, לעומת השיעור הקבוע כיום בהסכמים (על פי ההסכם החברה הבת נדרשת להשיב 110% מחלק ההלוואה המובטח על ידי הנכס הנמכר).

ביום 26 במאי 2008 הפקידה החברה הבת אצל Eurohypo AG את כספי הפיקדון כנדרש. ביום 1 בספטמבר 2008, הודיעו נציגי Eurohypo AG, כי ועדת האשראי אישרה את ההסכמות אליהן הגיעו הצדדים כאמור לעיל, בכפוף למפורט להלן:

1. האפשרות לעמידה ביחסי הכיסוי הנדרשים באמצעות הפקדת הפיקדון, חלף העמדת ההלוואות לפירעון חלקי בהתאם להוראות ההסכם, הינה עד לחודש מרס 2009, וזאת על מנת לאפשר לקבוצה להשכיר מחדש את הנכסים שפונו. לאחר מועד זה Eurohypo AG שומר על זכותו לדרוש פירעון חלקי של ההלוואות בהתאם להסכמי ההלוואה.
2. במקרה של אי תשלום הקרן ו/או הריבית, סכום הפיקדון כולו ישמש באופן מיידי להפחתת יתרת ההלוואה, כאשר כל אי עמידה בהתחייבויות החברה הבת לתשלום תגרום להחלתם של הוראות פירעון מלא של ההלוואה הקבועות בהסכם.
3. החברה הבת תדווח לבנק אחת לרבעון על ההתפתחויות בנושא השכרת הנכסים.

עוד הודיעו נציגי Eurohypo AG, כי לגבי הלוואה I, התאגיד שומר לעצמו את הזכות לדרוש בעתיד פירעון חלקי של ההלוואות במידה והקבוצה לא תעמוד באמות המידה הפיננסיות הנדרשות (קרי – במקרה של הפרה עתידית של יחס כיסוי הריבית, אזי העמדת פיקדון לא יהווה "פתרון אוטומאטי" חלף זכות Eurohypo AG להעמיד את ההלוואה לפירעון חלקי בהתאם לתנאי הסכם ההלוואה).

לאור העובדה כי נכון למועד הדוח הקבוצה טרם השכירה את הנכסים שרכישתם מומנה מכספי ההלוואה ואשר פונו על ידי FT (וכן טרם מימשה את הנכסים האמורים באופן אשר יאפשר את הקטנת התחייבותה ל-Eurohypo AG) פנתה החברה הבת בחודש פברואר 2009 ל-Eurohypo AG בבקשה להארכת ההסדר האמור לתקופה נוספת. נכון למועד הדוח מתקיימים בין הצדדים מגעים בעניין. להערכת הנהלת החברה הבת, ובהתבסס בין היתר על כך שהחברה הבת עמדה בכל התחייבויותיה על פי ההסדר האמור ובהתחשב ביכולתה של הקבוצה לעמוד בתשלומי הריבית והקרן הנדרשים על פי הסכם ההלוואה, לא ידרוש Eurohypo AG להעמיד את ההלוואה לפירעון חלקי כאמור.

הערכת החברה האמורה לעיל הינה בגדר **מידע צופה פני עתיד** המתבסס על הנחת הנהלת החברה הבת לפיה לאור עמידתה בתנאי ההסדר ולאור יכולתה לגשר על הפערים בין התזרים מהשכרת נכסיה לבין תשלומי הריבית והקרן הנדרשים, יפעל Eurohypo AG להארכת ההסדר. הערכת הנהלת החברה הבת כאמור עשויה שלא להתממש במידה ו- Eurohypo AG ישנה את מדיניותו, במידה ותחול הרעה במצבה הפיננסי וכן במידה ותחול הרעה אופן כללי בתנאי המימון הנהוגים בשוק ובמצבו הפיננסי וצרכיו של Eurohypo AG, כל זאת בשים לב בין היתר למשבר האשראי. כמו כן, אין ביכולת החברה הבת להעריך באילו תנאים יעתר Eurohypo AG לבקשתה האמורה.

יצוין, כי היה והקבוצה תידרש לפרוע חלק מיתרת הקרן לצורך עמידה ביחס כיסוי הריבית, תידרש הקבוצה לפרוע סך של כ-54 מיליוני ש"ח וזאת בנוסף לסכום הפירעון השוטף של ההלוואה. להערכת החברה, לא תהיה לכך השפעה מהותית על פעילותה ועל יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה.

כאמור לעיל, על פי ההסכם עם Lehman Brothers Bankhaus AG (להלן – "**המלווה**"), אשר העמיד לקבוצה את הלוואה IV, נדרשה הקבוצה להעמיד פיקדון ("כרית ביטחון") בסך התחלתי של 1.5 מיליון אירו, ולהגדילה הדרגתית עד ליום 1 בספטמבר 2007, מתוך דמי השכירות, עד לסך מצטבר של 2.5 מליון אירו. עוד נקבע בהסכם כי במידה ו-FT תחדש הסכמי שכירות, אשר התקבולים השנתיים מהם עולים על 7.5 מליון אירו, תהיה הקבוצה רשאית לבקש למשוך את הפיקדון הנ"ל, כולו או חלקו.

לאור הודעות FT על פינוי הנכסים ששכרה כמפורט לעיל, נשאר הפיקדון ברמתו הנוכחית.

לאחר קריסת קבוצת ליהמן ברדרס, פנו נציגי הקבוצה לנציג המלווה האחראי על יישום הוראות הסכם ההלוואה מטעם המלווה (להלן: "**הנציג**") לצורך בירור השלכותיה של קריסת קבוצת ליהמן ברדרס על ההלוואה האמורה. הנציג הודיע לנציגי הקבוצה כי ההלוואה האמורה, לרבות הביטחונות בגינה, נמכרו לצד ג', ביום 16 במאי 2006. הליך העברת זכויות החתימה של קבוצת ליהמן ברדרס בחשבונות הבנק שנפתחו בשעתו על פי הסכם ההלוואה למלווה החלופי, טרם הושלם. עקב הקפאת פעילותה של קבוצת ליהמן ברדרס לא ניתן כיום לפעול בחשבונות הבנק האמורים. למועד הדוח, יתרת הסכומים הנמצאים בחשבונות האמורים מסתכמת בכ- 3.1 מיליוני אירו (כספי הפיקדון בסך 2.5 מיליוני אירו ויתרה שוטפת בסך של כ-0.6 מיליוני אירו). מאחר ולא ניתן לפעול בחשבונות האמורים, נפתחו חשבונות בנק חדשים בגין הלוואה IV, אשר זכויות החתימה בהן הוקנו לנציגי החברה הבת ולנציג. עוד הודיע הנציג, כי הוא פועל להעברת כספי הפיקדון והיתרה השוטפת האמורה לחשבונות שנפתחו כאמור.

בנוסף, בעקבות קריסת קבוצת ליהמן ברדרס אין לחברה אפשרות לממש את עסקת ההגנה על גובה הריבית כמפורט לעיל. כתוצאה מכך במועדי תשלום הריבית בחודשים אוקטובר 2008 וינואר 2009 לא שולמו לקבוצה החזרי ריבית מכוח עסקאות ההגנה האמורות בסכום כולל של כ-550 אלפי אירו. המלווה החלופי פנה לחברה בת בדרישה לביצוע עסקת הגנה חדשה חלף העסקה עם קבוצת ליהמן ברדרס, וזאת לא יאוחר מיום תשלום הריבית הקרובה החל בחודש אפריל 2009. להערכת החברה התקשרות בעסקאות הגנה חדשות כאמור אינה כרוכה בתשלום סכום מהותי.

כל עוד לא יושכרו הנכסים אשר פונו על ידי FT כאמור, צפוי לקבוצה גירעון בתזרים המזומנים מפעילותה בצרפת אשר יקטין את התזרים מפעילות הקבוצה בכללותה. הפער האמור צפוי להיות ממומן ממקורותיה של הקבוצה קרי מתזרים המזומנים מפעילות שוטפת וממסגרות האשראי הפנויות העומדות לרשות הקבוצה (לפירוט בדבר מסגרות אשראי אלו ר' סעיף 1.15.8 להלן).

להלן הגירעון/עודף הצפוי בתזרים המזומנים (לרבות פירעון קרן וריבית בגין הלוואות שנתקבלו למימון רכישת הנכסים בצרפת, כאשר הריבית אשר נלקחה בחשבון הינה הריבית הידועה במועד הפירעון האחרון שחל עובר למועד הדוח) בשנת 2009 במידה ולא יושכרו הנכסים המפונים:

רבעון	עודף(גירעון) צפוי (אלפי אירו)	עודף/(גירעון) צפוי (אלפי ש"ח)
רבעון ראשון	(874)	(4,630)
רבעון שני	(1,806)	(9,567)
רבעון שלישי	303	1,605
רבעון רביעי	(418)	(2,214)

1.7.8.1.2 רכישת נכסים בצרפת - מימון חוץ בנקאי

על פי הסכם הלוואה ממרס 2005 בין הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "**הפניקס**"), נצבא יורופ ונצבא החזקות, העמידה הפניקס הלוואה בסך 12 מיליון אירו (67.4 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד העמדת ההלוואה) לנצבא יורופ (להלן בסעיף זה: "**ההלוואה**" ו-"**הסכם ההלוואה**"), בתנאים המפורטים להלן. ההלוואה ניתנה בריבית שנתית בשיעור של 7% ועמדה לפירעון ב-12 תשלומים רבעוניים שווים, קרן וריבית על היתרה הבלתי מסולקת, החל ממועד העמדתה ועד לחודש יולי 2008 בו נפרעה ההלוואה במלואה.

בחודש דצמבר 2006 מימשה הפניקס אופציה שניתנה לה במועד מתן ההלוואה לרכישת 10% מהון המניות של נצבא יורופ ומהלוואות הבעלים שניתנו לנצבא יורופ על ידי נצבא החזקות כמפורט לעיל. מחיר המימוש היה בסך 4.9 מיליון אירו (27.26 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד המימוש) (מהם כ-4 מליון אירו עבור הלוואת הבעלים והיתרה בגין המניות) אשר נקבע על פי מנגנון שסוכם מראש בהסכם ההלוואה. לאחר מימוש האופציה, מחזיקה הפניקס בכ-10% מהון המניות המונפק של נצבא יורופ. על פי הסכם ההלוואה ותקנון נצבא יורופ, למניות שבבעלות הפניקס בגין מימוש האופציה צמודות זכויות מיוחדות, לרבות זכויות וטו על ביצוע פעולות או עסקאות מסוימות (פירוק, מיזוג, עסקאות בעלי עניין, עסקאות שלא במהלך עסקים רגיל וכיו"ב); זכות למינוי דירקטור לפי שיעור החזקה, זכות למנות לפחות דירקטור אחד כל עוד מחזיקים ב-10% מנצבא יורופ, זכות הצטרפות (Tag Along) וזכויות מקדמיות (Preemptive Right).

ביום 13 בפברואר 2008 התקשרה נצבא החזקות עם הפניקס בהסכם לפיו בכל מקרה בו ייווצר גירעון בתזרים המזומנים של נצבא יורופ יעמידו הצדדים הלוואת בעלים, בסכומים שיידרשו, לפי יחס אחזקתם במניות נצבא יורופ ובריבית שנתית של 7%. היה והפניקס תבחר שלא להעמיד את חלקה בהלוואת הבעלים כאמור, תהא נצבא החזקות רשאית (אך לא חייבת) להעמיד גם את חלקה של הפניקס בהלוואה. במקרה בו העמידה נצבא החזקות את מלוא ההלוואה יעמוד שיעור הריבית השנתית בגין ההלוואה כולה על 9%. עוד נקבע, כי האמור בהסכם יחול גם על הלוואות בעלים אותן העמידה נצבא

החזקות לנצבא יורופ בדצמבר 2007 בסך של כ-1,447 אלפי אירו (אשר ליום 30 בספטמבר 2008 הסתכמו לסך של כ-7,567 אלפי ש"ח). עד למועד הדוח העמידה נצבא החזקות הלוואות נוספות בסך של כ-10,119 אלפי אירו (כ-50,593 אלפי ש"ח) 8,708 (כ- 46,129 אלפי ש"ח) ללא השתתפות הפניקס.

1.7.8.2. <u>ליווי פיננסי של פרויקט איירפורט סיטי</u>

בשנת 1999 נחתמה מערכת הסכמים לליווי פיננסי של פרויקט איירפורט סיטי בין איירפורט סיטי לבנק לאומי לישראל בע"מ[1] (להלן: "**בנק לאומי**"), הכוללת הסכם תנאים כלליים למימון הבנייה (להלן: "**הסכם הליווי**"), הסכם בין איירפורט סיטי וכלל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "**כלל**" ו-"**הסכם כלל**", בהתאמה) והסכם מסגרת המסדיר את עיקרי שיתוף הפעולה בין לאומי ליסינג והשקעות בע"מ, אשר החזיקה באותה עת ב-10% מהון המניות המונפק והנפרע של איירפורט סיטי (להלן: "**לאומי ליסינג**") וכלל בקשר למימון פרויקט איירפורט סיטי ומימוש הבטוחות שעל פיו.

על פי הסכם הליווי ניתנה התחייבות עקרונית של בנק לאומי להעמיד מימון לפרויקט איירפורט סיטי וזאת עד למכירתו ו/או השכרתו המלאים. בנק לאומי העמיד לרשות הקבוצה אשראי לצורך מימון הפרויקט וכן מחצית מערבויות חוק המכר לרוכשי יחידות בפרויקט. התחייבותו של בנק לאומי ניתנה בכפוף להתקשרות איירפורט סיטי עם כלל (ר' סעיף 1.7.8.2.1 להלן).

בהמשך נחתמו שני הסכמי ליווי נוספים בין תנובות קש"ת בע"מ וקשת קונגרסים בע"מ – חברות שהיו אותה עת בבעלות ובשליטה מלאות של הקבוצה, לבין בנק לאומי בקשר עם בניית מבנים במגרשים בפרויקט בהם יש להן זכויות.

להלן תנאיהם העיקריים של הסכמי הליווי:

(א) הוסכם, כי כל אשראי ו/או הלוואה ו/או שירות בנקאי אחר שיינתן לאיירפורט סיטי על פי הסכם הליווי יהיה על ידי בנק לאומי.

(ב) הסכמי הליווי קובעים לוחות זמנים ופיקוח צמוד של בנק לאומי על שלבי בניית פרויקט איירפורט סיטי.

(ג) נקבע בהסכם הליווי כי אם יעודכן תקציב פרויקט איירפורט סיטי ו/או יתברר כי העלויות עולות על התקציב המקורי, תשקיע איירפורט סיטי מאמצעיה העצמיים סכומים נוספים בהתאם לשיעור הגידול בעלויות ו/או בתקציב לפי המקרה.

---

1 בנק לאומי הינו בעל השליטה בלאומי ליסינג והשקעות בע"מ המחזיקה נכון למועד הדוח 7.29%בכ-7.29% מהון המניות המונפק של איירפורט סיטי.

(ד) היה וההון העצמי יוזרם כהלוואת בעלים - אזי הבעלים יתחייבו שלא למשוך ולא לגבות באופן כלשהו כספים לסילוקן של הלוואות הבעלים כל עוד לא סולקו מלוא החובות וההתחייבויות לבנק לאומי בקשר עם הפרויקט המשולב וכל עוד לא יסתיים ביצועו.

(ה) כל הפעילות הכספית, בין הוצאות ובין הכנסות, הקשורה בפרויקט איירפורט סיטי תיעשה באמצעות חשבון מיוחד וכל משיכה ו/או פעולה אחרת לחובת החשבון המיוחד תהיה טעונה הסכמת הבנק בכתב ותיעשה בתיאום מראש עם הבנק או עם המפקח מטעמו. יצוין, כי לבנק לאומי מוקנית זכות קיזוז ו/או עיכבון לגבי כל הכספים שיימצאו בכל זמן לזכות איירפורט סיטי בחשבון המיוחד.

(ו) איירפורט סיטי התחייבה לרשום שעבודים בדרגה ראשונה על כל נכסי איירפורט סיטי והחברות הבנות בפרויקט איירפורט סיטי. וכן לשעבד בשעבוד בדרגה ראשונה את מלוא זכויותיה על פי ההסכמים עם הדיירים בפרויקט.

יתרת החוב בגין הסכם הליווי ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה לסך של כ-725 מיליוני ש"ח.

1.7.8.2.1 הסכם כלל: בד בבד עם התקשרות איירפורט סיטי עם בנק לאומי התקשרה איירפורט סיטי גם עם כלל בהסכם על פיו העמידה כלל ערבויות חוק מכר לרוכשי נכסים בפרוייקט וערבויות כלפי מושב ברקת בתמורה לפרמיות כפי שנקבע בהסכם כלל. איירפורט סיטי התחייבה לרשום שעבודים בדרגה שניה על כל נכסי איירפורט סיטי והחברות הבנות בפרויקט איירפורט סיטי. וכן לשעבד בשעבוד בדרגה שנייה את מלוא זכויותיה על פי ההסכמים עם הדיירים בפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2007 הושבו לכלל ובוטלו כל הערבויות נשוא הסכם זה. למועד הדוח נמחקו השעבודים האמורים.

.1.7.8.3 <u>מימון רכישת 3 בניינים בגרמניה</u>

.1.7.9 רכישת שלושת הבניינים בברלין בחודש פברואר 2008, כמתואר בסעיף 1.7.2.7.5 לעיל, מומנה בעיקרה באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי גרמני בסך של 8 מליון אירו לתקופה של עד 4 שנים, בריבית יוריבור (הנקבעת מדי כל שנת הלוואה) בתוספת 0.75%. יתרת סכום הרכישה מומנה מהאמצעים העצמיים של הקבוצה. החברה הבת (הלווה) זכאית בתום כל שנת הלוואה לפרוע את הקרן והריבית שנצברה בגינה ללא קנס, או לחדש את ההלוואה לשנה נוספת, עד תום 4 שנים. כבטוחות לעמידת החברה הבת בהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי הגרמני, שועבדו לטובתו המקרקעין שנרכשו כאמור וכן מלון שבבעלות הקבוצה בברלין לרבות ההכנסות הנובעות מהשכרתו. נפטא ערבה כלפי התאגיד הבנקאי הגרמני האמור לתשלום הריבית בגין ההלוואה אשר ניטלה

על ידי החברה הבת. ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה יתרת ההלוואה לסך של 42,378 מיליוני ש"ח ולמועד הדוח לסך של כ-44,026 מיליוני ש"ח. **צבר הזמנות**

להלן נתונים אודות ההכנסות צפויות מדמי שכירות בגין חוזי שכירות חתומים של נכסי הקבוצה ליום 31בדצמבר 2008, בהתפלגות לפי מועד סיומם:

תקופה	מספר שוכרים ששכירותם מסתיימת	מספר שוכרים נותרים(*)	דמי שכירות לתקופה הרלוונטית (אלפי ש"ח)		
			משוכרים נגרעים	משוכרים נותרים	סה"כ
רבעון 1 2009	26	663	15,058	77,124	92,182
רבעון 2 2009	40	623	1,038	78,270	79,308
רבעון 3 2009	33	590	1,707	76,550	78,257
רבעון 4 2009	41	549	1,722	75,045	76,767
סה"כ 2009	140	-	19,525	306,989	326,514
2010	169	380	28,350	258,215	286,565
2011	105	275	24,093	215,522	239,615
2012	113	162	20,459	190,724	211,183
2013 ואילך	162	-	61,460	-	661,460

להלן נתונים אודות ההכנסות צפויות מדמי שכירות בגין חוזי שכירות חתומים של נכסי הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2008 אשר נמצאים בהקמה כמפורט בסעיף 1.7.4.1 לעיל, בהתפלגות לפי מועד סיומם:

תקופה	מספר שוכרים ששכירותם מסתיימת	מספר שוכרים נותרים(*)	דמי שכירות לתקופה הרלוונטית (אלפי ש"ח)		
			משוכרים נגרעים	משוכרים נותרים	סה"כ
רבעון 1 2009	-	-	-	-	-
רבעון 2 2009	-	1	-	217	217
רבעון 3 2009	-	24	-	4,114	4,114
רבעון 4 2009	-	25	-	1,781	1,781
סה"כ 2009	-	25	-	6,112	6,112
2010	-	27	-	38,405	38,405
2011	-	27	-	48,998	48,998
2012	-	27	-	48,998	48,998
2013 ואילך	7	-	336,363	-	336,363

* הנתונים לגבי כמות השוכרים כוללים התווספות של שוכרים נוספים בשנים הרלוונטיות.

הנתונים המופיעים בטבלאות שלעיל הינם בכפוף להנחות הבאות:

(א) קנס בגין סיום מוקדם של חוזה השכירות, ככל שקיימת זכות כזו לשוכר, לא נלקח בחשבון.

(ב) הסכומים כוללים את חלק המיעוט בנכסים באיחוד מלא ואת חלק החברה בנכסים באיחוד יחסי.

(ג) לא תמומש אופציה להארכת חוזה השכירות הניתנת למימוש על ידי השוכר. כמו כן, מקום בו קיימת לשוכר אופציה לקיצור תקופת השכירות ללא קנס תמומש האופציה.

(ד) הסכומים אינם כוללים הכנסות צפויות בגין דמי ניהול. ההכנסות בשנת 2008 מדמי ניהול בגין הנכסים בישראל הסתכמו לכ-55 מליון ש"ח.

(ה) ההכנסות אינן כוללות הכנסות מחניונים שסכומן איננו מהותי.

1.7.10. **חומרי גלם וספקים**

במהלך הרגיל של עסקיה מתקשרת הקבוצה עם קבלנים וקבלני משנה לביצוע עבודות פיתוח תשתית, בנייה וגמור. כן מתקשרת הקבוצה עם ספקי שירותים הנדסיים כדוגמת מתכננים, מפקחים ויועצים (לענייני קונסטרוקציה, חשמל, מים, ביוב, כבישים, מיזוג אויר וכיו"ב). ההסכמים הנ"ל נעשים בד"כ על בסיס חוזה הדומה לחוזה הממשלתי האחיד לביצוע עבודות בנייה להתקשרויות עם קבלנים והחוזה האחיד של משרד הביטחון למתן שירותים הנדסיים כאמור, כאשר התשלומים נעשים בד"כ על פי אבני דרך להתקדמות הפרויקט. כבטוחה לביצוע התחייבויות הקבלן, נכללת בחוזי הקבלן בד"כ, התחייבות של הקבלן להמצאת ערבות בנקאית בשיעור של 10% מערך העבודות (או לחילופין המצאת ערבות בנקאית בשיעור נמוך יותר, בשילוב של עיכוב סכומים בשיעור מסוים מכל תשלום בידי הקבוצה כבטוחה עד להשלמת העבודות). לקבוצה אין מחויבות לקבלן או לספק שירותים כלשהו, וההתקשרות נעשית לגבי כל פרויקט ופרויקט בנפרד. לקבוצה אין תלות במי מספקיה.

1.7.11. **השקעות**

תמח"ת הנה חברה פרטית, שהחברה מחזיקה ב-35% מזכויות ההון והשליטה בה (כ-34.2% בדילול מלא) באמצעות חברה בת בשליטת החברה (להלן: "**ניפ**"); למיטב ידיעת החברה, בעלי העניין בתמח"ת, בנוסף לניפ, הנם: מ.ט. נדל"ן (שותפות מוגבלת) כ-53% מזכויות ההון והשליטה (כ-51.8% בדילול מלא) של התמח"ת (למיטב ידיעת החברה בעל השליטה בשותפות המוגבלת האמורה הנו מר אייל יונה); וכ-12% מזכויות ההון והשליטה (כ-11.7% בדילול מלא) מוחזקים על ידי אמד חברה לפתוח נכסי דלא ניידי והשתתפויות בנכסים 1988 בע"מ.

מכוח החזקותיה בתמח"ת זכאית הקבוצה למנות 4 דירקטורים בתמח"ת; נכון למועד הדוח מכהן בדירקטוריון התמח"ת דירקטור יחיד מטעם החברה, מתוך 6 דירקטורים המכהנים נכון למועד הדוח, בתמח"ת.

אגרות חוב של תמח"ת רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, והיא "תאגיד מדווח" כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמו השקעותיה של ניפ

בתמח"ת לסך של כ-24 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ-16.7 מיליון ש"ח בחוב והלוואות (בעיקר הלוואה אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2008 הינה כ-15.9 מליוני ש"ח – לפרטים ר' ביאור 12ד.(4)א. לדוחות הכספיים). בנוסף, לצורך הבטחת חוב התמח"ת לתאגיד בנקאי, חתמה החברה על כתב ערבות ביחד עם בעלי מניות נוספים של התמח"ת. היקף הערבות כ-7 מליון דולר ארה"ב (כ- 26.6 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד הדוח) מתוכה חלקה של החברה 39.8%. בנוסף ערבה ניפ להסכם למכירת נכס בסך של 6.3 מיליון דולר שנחתם בשנת 1997 בין התמח"ת לבין הריבוע הכחול, לפרטים ר' ביאור 12.ג.1.ג לדו"חות הכספיים. השקעות הקבוצה בתמח"ת מוצגות בדוחות הכספיים על פי שווי מאזני חלקה של החברה בהפסדי התמח"ת לשנת 2008 הסתכם לסך של 12.6 מיליוני ש"ח.

להערכת החברה במידה והתמח"ת תיקלע למצב של חדלות פירעון, עלולה להיות לקבוצה חשיפה כספית בגובה השקעתה בתמח"ת והערבויות שניתנו בקשר עם פעילות התמח"ת, בסכומים כלהלן:

א. מלוא השקעת הקבוצה בתמח"ת (לרבות הלוואת בעלים) בסכום כולל של כ- 24 מיליון ש"ח.

ב. פירעון חלקה של החברה בערבות שהעמידה ביחד עם בעלי מניות נוספים של התמח"ת לתאגיד בנקאי לטובת התמח"ת. חלקה של החברה הינו בסך של כ-10.6 מיליון ש"ח.

ג. פירעון חלקה של חברת בת בערבות שהעמידה ביחד עם שני בעלי מניות נוספים של התמח"ת, בקשר עם הסכם למכירת נכס לצד ג'. חלקה של החברה הינו בסך של כ- 20.9 מליון ש"ח.

ד. ככל שמי מיתר הערבים- בערבות המפורטת בס"ק ג' דלעיל לא יפרע את חלקו בערבות, עלולה החברה לשאת בתשלום חלקו של כל ערב כאמור, בסכום כולל של עד כ-38.7 מיליון ש"ח.

החשיפה המקסימאלית של החברה לתמח"ת, במקרה והתמח"ת לא תעמוד בהתחייבויותיה ויתר בעלי מניותיה יהפכו חדלי פרעון, הנה בסך כולל של כ- 93.3 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2008.

הקבוצה בחנה את הסכום בר ההשבה של השקעתה בתמח"ת (כולל הלוואות שניתנו לתמח"ת על ידי החברה ליום 31 בדצמבר 2008) באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי.

מהערכה זו עלה כי ההשקעה בתמח"ת שנרשמה בספרי החברה בסך של כ-24.4 מליוני ש"ח אינה עולה על סכום בר ההשבה שלה[1].

להערכת החברה, הסיכוי לאי מימוש הערבויות המפורטות בס"ק ב'-ד' לעיל גבוה מהסיכוי למימושן. לפיכך, לא כללה החברה הפרשות בגין ערבויות אלה.

גם במידה והחברה תחויב במלוא החשיפה האמורה לעיל, לא יהיה לכך, להערכתה, השפעה מהותית על פעילותה ועל יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה אולם יהיה בכך כדי לפגוע בתוצאותיה העסקיות.

כמו כן, להערכת החברה כל שינוי בייעוד הנכס העיקרי של התמח"ת, התחנה המרכזית בתל אביב (לעומת ייעודה הנוכחי כמרכז תחבורתי משולב בשימוש מסחרי), כרוך בהשקעה מהותית.

.1.7.11.1 <u>פער בתזרים המזומנים</u>

בשנים האחרונות מתמודדת התמח"ת עם פערים בתזרימי המזומנים. במטרה לפתור את בעיית הפערים בתזרימי המזומנים נחתם ביום 29 בנובמבר 2004 הסדר לפריסה מחדש של חובות התמח"ת לתאגיד הבנקאי המלווה שלה. ההסדר מתייחס לחובות שיתרותיהם ליום 29 בנובמבר 2004 הנן כ-189 מיליון ש"ח והוא קובע כי הסכומים שאותם יהיה על התמח"ת לפרוע בגין חובות אלה במהלך חמש השנים הבאות (עד ליום 30 בנובמבר 2009) יהיו סכומי הריביות השוטפות וכל יתר העלויות, ההוצאות והחיובים בהתאם לתנאי החובות ומסמכי האשראים, או סכום שנתי כולל של 13 מיליון ש"ח, כגבוה שבהם, לגבי כל שנה בנפרד. במסגרת ההסדר ולהבטחת ביצועו ולהבטחת פירעון חוב התמח"ת לבנק, חתמו בעלי המניות העיקריים של התמח"ת (ובכללם החברה) על כתב ערבות בגובה של כ-7 מיליון דולר כאמור לעיל. יתרת הקרן לפירעון ביום 30 בנובמבר 2009 אשר מועד פירעונה נדחה בהתאם להסדר האמור צפויה לעמוד על סך של כ- 72 מיליון ש"ח. כדי לקיים את פעילות התמח"ת במתכונתה המתוכננת התמח"ת זקוקה להארכת הסדר הפריסה למספר שנים נוספות. בהתאם לכך הגישה התמח"ת לאחרונה (כשנה לפני תום ההסדר) בקשה לבנק להארכת ההסדר הנוכחי.

---

1 הערכה זו מבוססת על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בתמח"ת בניכוי התחייבויות התמח"ת לתאגידים בנקאיים לפי שווין המאזני, התחייבויות בגין אגרות חוב לפי שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2008, התחייבויות אחרות לפי ערכם בספרי תמח"ת ושווי האופציה של אגד לרכישת 15% מהון המניות של התמח"ת.

התמח"ת מעריכה כי סיכויי הבקשה להתקבל טובים וזאת הן בהסתמך על עמידתה המלאה בתנאי ההסדר הקיים והן לאור השיפור המתמיד שחל בתוצאותיה התפעוליות של התמח"ת בשנים האחרונות. יתרה מזאת, התמח"ת סבורה כי הארכת ההסדר בצורה זו או אחרת תעמוד בקנה אחד עם אינטרס הבנק.

יחד עם זאת, בשלב זה מתקיימים מגעים ראשוניים בלבד עם התאגיד הבנקאי בעניין זה ולפיכך, למרות האמור לעיל, הארכת ההסדר אינה ודאית.

גם לאחר, ובהנחה כי אכן יוארך, ההסדר הקיים צפויים לתמח"ת פערים בתזרימי המזומנים, בעיקר בשל פירעון קרן וריבית של אגרות החוב בחודש מרס של כל שנה. הפערים הנובעים מפירעון קרן וריבית של אגרות חוב גושרו בחודש מרס 2008 וכן בשנים הקודמות על ידי קבלת מקדמה צמודה ונושאת ריבית עבור דמי שכירות בגין שטחי תחבורה וקבלת הלוואות לזמן קצר מבעלי עניין.

בהקשר זה התמח"ת חתמה הסכם עם לקוח להקדמת דמי שכירות בגין שטחי תחבורה בסך של 5 מיליון ש"ח לחודש מרס 2009.

באשר לפערים אחרים, הצפויים בתזרימי המזומנים במהלך שנת 2009 אחד מבעלי המניות העיקריים של התמח"ת הודיע לה כי הוא קיבל את המידע לגבי פערים אלה וכי ככל שהתמח"ת תהיה זקוקה לאשראי נוסף למימון אותם פערים וככל שלא יעלה בידיה להסדיר אשראי נוסף כזה בכוחות עצמה, הוא יעמיד לתמח"ת את האשראי הנוסף הדרוש למימון אותם פערים או יסדיר את העמדתו לתמח"ת על ידי אחרים. יצוין, כי בעל המניות האמור לא העמיד בטוחות כנגד התחייבותו האמורה.

לדעת הנהלת החברה בהסתמך על דעת הנהלת התמח"ת, הפעולות המצוינות לעיל יאפשרו לתמח"ת לגשר על הפערים בתזרימי המזומנים הצפויים בשנת 2009.

להלן פירוט בדבר תזרים המזומנים של התמח"ת, כפי שנמסר לחברה על ידי התמח"ת:

רבעון	עודף (גירעון) צפוי (אלפי ש"ח)
רבעון ראשון 2009	709
רבעון שני 2009	650
רבעון שלישי 2009	(573)
רבעון רביעי 2009	(75,711)

הגירעון הצפוי ברבעון הראשון של שנת 2009 (בסך של כ-709 אלפי ש"ח) הינו לאחר הקדמת תשלום בסך של 5 מיליון ש"ח, אותו התחייבה אגד לשלם לתמח"ת במרס 2009. הגרעון הצפוי ברבעון הרביעי כמפורט לעיל, הינו כפי שיהיה במידה וההסדר עם התאגיד הבנקאי לא יוארך. במידה ויוארך ההסדר הקיים, יעמוד הגרעון על סך של כ-3.5 מיליון ש"ח.

1.7.12. **ביטוח**

מערך הביטוח של הקבוצה לביטוח רכוש ואחריות כולל פוליסות המכסות סיכונים מסוימים בחלק מנכסי הקבוצה וזאת עד לסכומים הקבועים בפוליסות אלו. בין פוליסות אלו: "אש מורחב"; "נזק תוצאתי"; שבר מכני; אחריות כלפי צד שלישי וחבות מעבידים.

סכומי ביטוח רכוש הקבוצה נקבעו על ידה על פי הערכתה. להערכת החברה, בהתבסס על יועץ ביטוח חיצוני ובהתחשב בסיכונים בפניהם ניצבת הקבוצה, לקבוצה מערך ביטוחים נאות.

1.7.13. **איכות הסביבה**

במסגרת הליכי פיתוח של נכסי מקרקעין נדרשת הקבוצה לעמוד בדרישות שונות שעניינן טיפול בהשפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקטים של בינוי ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף, פגיעה בקרקע וכו'. עניינים אלה מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בניין עיר, היתרי הבנייה והוראות מנהל של הרשויות המפקחות. העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה מובאות בחשבון בתמחור הפרויקטים.

1.7.14. **מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד**

1.7.14.1. <u>הכרזה כמונופולין</u>

בחודש מאי 1999 הכריז הממונה על הגבלים עסקיים על נצבא החזקות ועל מפעלי תחנות בע"מ (להלן בסעיף קטן זה: "**החברות**") כמונופולין בהספקת גישה למסופי אוטובוסים מרכזיים באזורים מסוימים בארץ וכן קבע, כי הבלעדיות שניתנה לאגד בהסכמי המסגרת עם מפעלי תחנות המסדירים את השכרת מסופי האוטובוסים המרכזיים מהווה הסדר כובל. החברות ערערו על הקביעות בפני ביה"ד להגבלים עסקיים.

בעקבות הסכמים שהושגו בין החברות ואגד לבין משרדי התחבורה והאוצר הושגה גם הסכמה עם הממונה בפני בית הדין להגבלים עסקיים לפיה הושארה על כנה ההכרזה, בדבר קיום מונופולין, תוך שבית הדין נמנע, לבקשת הצדדים, מלפסוק בשאלת היותם של סעיפי הבלעדיות בהסכמי שכירות מסוימים בין החברות לבין אגד, משום הסדרים כובלים. המשמעויות העיקרית של ההכרזה ושל ההסדרים ההסכמיים הנ"ל הינן כי הקבוצה מחויבת להשכיר שטחים תחבורתיים בתחנות המרכזיות שבבעלותה לכל מפעיל תחבורה ציבורית כפי שיורה המפקח הארצי על התעבורה, בתנאים שאינם נחותים מתנאי השכירות של אגד, וכן קיים איסור על החברות לנצל לרעה את מעמדה

כמונופולין ביחסיה המסחריים עם לקוחותיהם (מפעילי תחבורה ציבורית באוטובוסים) בתחום המונופולין.

1.7.14.2. <u>הליכי התכנון והבנייה בפרוייקט איירפורט סיטי</u>

בשנת 1997 אושרה תכנית מתאר מחוזית תמם 5/3 אשר שינתה את היעוד החקלאי של מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי לאזור תעסוקה, אחסנה ושירותים. על בסיסה של התוכנית המחוזית האמורה, אושרה תוכנית מתאר מפורטת גז/566 (להלן: "**התוכנית המפורטת**"), בה נקבעו הוראות מפורטות ביחס למקרקעי הפרויקט, ייעודם, אפשרויות הניצול לשימושים השונים לרבות היקף שטחי הבנייה המותרים וכן הוראות, תנאים ומגבלות בנייה בשטח התכנית. תוכנית המתאר המחוזית תמם 5/3 בוטלה עם אישורה בשנת 2003 של תוכנית מתאר מחוזית למחוז המרכז תמם 21/3 .

בתוכנית המפורטת נקבע, כי לא יוצאו היתרי בנייה מעל ל-190 אלפי מ"ר (וזאת בהתייחס למכלול זכויות הבנייה בפרויקט ולא רק לזכויות הבנייה של החברה) ומתוכם לא יותר מ-60 אלפי מ"ר לשימוש תעשייה עתירת ידע ומשרדים, אלא לאחר אישור תוכנית הסדרי תנועה לדרך נוספת לפרויקט איירפורט סיטי, מצידו הצפוני, או כל הסדר אחר שיאושר על ידי הועדה המחוזית לתכנון ובנייה (להלן: "**הפתרון התחבורתי**").

בחודש ספטמבר 2006 קיבלה תוקף תכנית גז/5/566 שאושרה על ידי הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה ואשר עניינה הסדרי תנועה הכוללים סלילת כביש שיחבר את פרויקט איירפורט סיטי מצידו הצפוני למחלף התעשייה האווירית. הועדה המקומית לתכנון ובנייה לודים, הסכימה כי עם אישור תוכנית גז/5/566, אושר הפתרון התחבורתי.

בחודש בדצמבר 2006 הגיש צד ג' ערר על החלטת הועדה המקומית האמורה. בחודש ספטמבר 2008 נדחה הערר האמור.

ביום 15 לאוקטובר, 2007, אישרה מנהלת מחוז תל אביב והמרכז, המפקחת על התעבורה במחוזות ת"א והמרכז, תוכנית הסדרי תנועה לסלילת דרך גישה חדשה (צפונית) לפרויקט איירפורט סיטי.

הקבוצה מגישה מעת לעת תוכניות מפורטות המהוות שינוי לתוכנית המפורטת לצורך קידום התכנון והשיווק של פרויקט איירפורט סיטי (כגון איחוד וחלוקה של מגרשים, ניוד זכויות בנייה בין המגרשים וסלילת הכביש המהווה את הפיתרון התחבורתי). כתנאי לאישור התוכניות האמורות על ידי הוועדה המקומית לתכנון ובנייה "לודים", מעניקה איירפורט סיטי כתבי שיפוי, ללא הגבלה בסכום, לוועדה המקומית בגין תביעות של צדדים שלישיים מכוח סעיף 197 לחוק התכנון והבנייה, התשכ"ה – 1965 ו/או כל עילה חוקית אחרת.

.1.7.14.3 <u>דוח מבקר המדינה ביחס לפרויקט איירפורט סיטי</u>

בנובמבר 2007 פורסם דוח מבקר המדינה העוסק בתכנון, ההקמה, והפיתוח של פרויקט איירפורט סיטי. יובהר, כי ממצאי דוח המבקר מופנים כלפי רשויות התכנון ומינהל מקרקע ישראל (ממ"י) שהינם הגופים המבוקרים. הנושאים המרכזיים העולים מדוח המבקר הינם:

(א) סוגיית הזיקה לנתב"ג – המבקר גורס כי ביסוד התהליכים התכנוניים באשר למקרקעי פרוייקט איירפורט סיטי, עמדה מטרה של יצירת אזור תעסוקה משלים לנתב"ג שיספק שירותים הקשורים לפעילות בנתב"ג ("**הזיקה לנתב"ג**") לדעת המבקר כל המקורות התכנוניים של פרויקט איירפורט סיטי (הכוללים את הפרוגרמה, החלטות המועצה הארצית, תוכנית המתאר המחוזית ותוכנית המתאר המקומית) מכילים את הרעיון כי תתקיים זיקה בין השימוש בשטחים שמסביב לנתב"ג לבין הפעילות בנתב"ג, כאשר בפועל רק 9% מהשטחים שנבדקו נבנו לשימוש עיקרי שאפשר לייחסו לפעילות נתב"ג. לטענת המבקר, רשויות התכנון וממ"י לא דאגו לכך שהעיקרון התכנוני של הזיקה לנתב"ג יישמר. לדעת המבקר, אם מכלול השימושים הקיים כיום בפועל, הנעדר זיקה לנתב"ג היה עומד בבסיס הרעיון התכנוני של התוכניות שהוגשו, ספק אם היו מתקבלות ההחלטות על הפשרת הקרקע והקמת הפרויקט.

עמדת החברה, הנתמכת בחוות דעת של מומחים מובילים בתחום דיני התכנון והבנייה, ואשר למיטב ידיעת החברה, תואמת גם את עמדת הועדה המקומית והועדה המחוזית לתכנון ובנייה, הינה כי פרויקט איירפורט סיטי הוא אזור תעסוקה שאינו מוגבל לשימושים שבמהותם הינם בעלי זיקה לנתב"ג.

(ב) הבינוי במתחם פרויקט איירפורט סיטי– ממצאים נוספים של מבקר המדינה כפי שעלו מן הדו"ח, עניינם, לשיטתו של המבקר, במתן היתרי בנייה בחלק מפרויקט איירפורט סיטי בסטייה ניכרת מתוכנית מאושרת. ממצאים אלה מתבססים על בחינתם של היתרי הבנייה מול נספח הבינוי המצורף לתוכנית המפורטת. עמדת החברה, היא כי תוכנית הבינוי איננה תוכנית כהגדרתה בדין, אלא אך ורק אמצעי המחשה, ומסמך מנחה בלבד, ופירוט של ההסדר שנקבע בתב"ע בעניין הבינוי.

הסטיות מנספח הבינוי אליהן מתייחס מבקר המדינה אינן סטיות החורגות מהמותר לפי התוכנית והוועדה המקומית מוסמכת להתיר שינויים כאמור. לגישת החברה, בהתבסס על הערכת הנהלת איירפורט סיטי, אין כל ממש גם ביתר טענות המבקר בנושא הבינוי

בפרויקט איירפורט סיטי, למעט ביחס לשני בניינים בשטח שאינו מהותי, ואשר הליקויים בגינם תוקנו על ידי הקבוצה.

ביום 10 במרס 2008 דנה הועדה המחוזית לתכנון ולבנייה מחוז מרכז בממצאי דוח המבקר וזאת לאחר ששמעה את עמדתם של ראש המועצה האזורית, נציגי הועדה המקומית ונציג הקבוצה, והחליטה פה אחד כדלהלן:

(א) תוכנית המתאר המקומית המפורטת מכוחה הוקם פרויקט איירפורט סיטי איננה קובעת הוראות לעניין זיקה נדרשת בין אזור התעשייה לנתב"ג. אומנם התוכנית הוכפפה בעבר לתוכנית מתאר מחוזית אשר קבעה את הזיקה לנתב"ג אולם תוכנית זו איננה רלבנטית עוד והיא הוחלפה בתוכנית מתאר מחוזית אשר איננה מחייבת כל זיקה לנתב"ג ואיננה מבחינה בין אזור פרויקט איירפורט סיטי לבין אזורי תעסוקה אחרים במחוז.

(ב) הועדה לא מצאה לנכון הן בשל הנסיבות המשפטיות סטטוטוריות והן בשל טעמים תכנונים לקבוע היקפי זיקה סטטוטוריים מחייבים או מגבלות שימוש על אזור פרויקט איירפורט סיטי והיא מכירה בכך, כי אזור זה הוא אזור תעסוקה לכל דבר כאמור בתוכנית המתאר המחוזית העדכנית. הועדה מציינת כי בפועל מתקיימת זיקה (בחלקה ישירה ובחלקה עקיפה) אולם אין מקום לעגנה באופן סטטוטורי.

לאור עמדת החברה, ולאור החלטת הועדה המחוזית כמפורט לעיל אין החברה, צופה כי לפרסום הדוח תהיה השלכה על תוצאות פעילותה.

1.7.14.4. <u>הערה בדבר אתר עתיקות והערות נוספות</u>:

על חלק ממקרקעי פרויקט איירפורט סיטי רשומות בלשכת רישום המקרקעין הערות אזהרה שונות. הערות אלה כוללות זיקות הנאה לטובת צינורות דלק העוברים בגבול חטיבת הקרקע וכן הערה בדבר קיומו של אתר עתיקות מוכרז בשטח מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי. משמעות ההערה בדבר קיומו של אתר עתיקות מוכרז הינה, כי קבלת היתרי בנייה בתחום בגינו נרשמה ההערה מותנית באישורה של רשות העתיקות, אשר עשויה להתנות את האישור בביצוען של חפירות הצלה בשטח, במימון הקבוצה. בהתבסס על ניסיונה בנושא זה עד כה, וממידע על מקרים דומים, החברה מעריכה, כי הסכומים אותם תידרש, אם בכלל, להשקיע בביצוע חפירות הצלה, אינם מהותיים.

לאחר שהקבוצה העתיקה בעבר את תוואי צינורות הדלק, אין בהם כיום כדי להשפיע על אפשרויות המשך הפיתוח של המקרקעין.

1.7.14.5. היתרים ורישיונות עסק

על הקבוצה חלות דרישות הרשויות המקומיות לעניין היתרים ורישיונות ניהול עסק למבנים שברשותה. למעט כמפורט להלן, לנכסי הקבוצה קיימים רישיונות עסק כדין. הקבוצה פועלת לחידושם של רישיונות עסק להפעלת ארבעה מנכסיה[1], אשר רישיון העסק להפעלתם פקע . לגבי שניים מנכסי הקבוצה שהנם מסוג "פאואר סנטר"[2], קיימת מחלוקת משפטית באשר להיותם טעונים רישוי, כאשר עמדת החברה בסוגיה זו הנה כי לנכסים מסוג זה לא נדרש רישיון עסק. להערכת החברה, בהתבסס על ניסיון עבר ולאור מגעיה עם הרשויות הרלוונטיות, ההסתברות לאי חידוש רישיונות העסק נמוכה ולקבוצה אין חשיפה מהותית הנובעת מהעדר רישיונות העסק האמורים.

1.7.14.6. תכנון ובנייה

פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים, ובכלל זה פעילות היזום, התכנון והפיתוח של קרקעות, ובתחום הבנייה למגורים מחייבת קבלת אישורים והיתרים בהתאם להוראות חוק התכנון והבנייה תשכ"ה-1965, והתקנות שהוצאו מכוחו, ונדרשת לעמוד בהוראותיו הנוגעות, בין השאר, לתכנון בנייה, קבלת היתרי בנייה, בטיחות באתרי הבנייה ואישורי אכלוס. כן נדרשת הקבוצה לעמוד בהוראות חוק התקנים, תשי"ג-1953, ותקנים שהוצאו מכוחו על-ידי מכון התקנים הישראלי, בנוגע לטיב הבנייה ולאיכות החומרים המשמשים לבנייה, ואשר נקבעו כמחייבים על-ידי משרד התעשייה והמסחר.

1.7.14.7. מיסוי מקרקעין

במסגרת פעילותה מתקשרת הקבוצה בעסקאות לרכישה או מכירה של מקרקעין, ולפיכך עשויה לשאת בחבויות שונות העולות מהוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 והתקנות שהוצאו מכוחו.

1.7.14.8. הדינים החלים על חכירה ו/או השכרת נכסים

כ-90% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות מדינת ישראל באמצעות מנהל מקרקעי ישראל וחלק גדול של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה מוחכרים ממנו בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלים על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עימם הוראות החוזים וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע. כך גם עשויה הקבוצה לשאת בתשלומים שונים למנהל, כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון. בתחום

---

1 ובכללם קניון שער ראשון וקניון הסיטי אשדוד, לפרטים ר' סעיף 0 לעיל.
2 פאואר סנטר BIG נתניה ופאואר סנטר "שער אשקלון" אשקלון.

הנכסים המניבים, אותם הקבוצה משכירה לשוכרים שונים, הקבוצה כפופה להוראות חוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971.

1.7.15. **הסכמים מהותיים**

1.7.15.1. <u>מערכת ההסכמים עם אגד</u>

נכסי המקרקעין התחבורתיים של הקבוצה מושכרים לאגד לצורך קיום והפעלה של שירותי תחבורה[1] (להלן: "**שירותי תחבורה**"), וכן כל פעילות אחרת הקשורה בקיום שירותי תחבורה. בין קבוצת נצבא ובין אגד קיימים הסכמי שכירות על-פיהם משכירה קבוצת נצבא לאגד נכסים שונים כאשר בין הסכמים אלו נכללים שני הסכמי מסגרת, אשר תחולתם מיום 1 בינואר 1995, האחד בין אגד ובין נצבא התנחלות והשני בין אגד ובין מפעלי תחנות (להלן יחדיו: "**הסכמי המסגרת**" ו"**מפעלי תחנות**", בהתאמה), על פיהם שוכרת אגד נכסים תפעוליים שונים, הכוללים מוסכים, חניונים, ותחנות מרכזיות (להלן: "**מושכרים תחבורתיים**") ומשרדים והכל כמפורט להלן - לפרטים לגבי הכנסות הקבוצה מאגד ר' סעיף 1.7.5 לעיל.

<u>הסכמי המסגרת עם אגד</u>

שני הסכמי המסגרת, האחד בין נצבא התנחלות לאגד והשני בין מפעלי תחנות ובין אגד, נחתמו ביום 31 לדצמבר 1995. זכויותיה של נצבא התנחלות על פי הסכם המסגרת האמור הומחו לנצבא החזקות, בתוקף מיום 1 בינואר 1996. הסכמי המסגרת נערכו בקשר עם מושכרים תחבורתיים אשר פורטו במסגרתם ולרשימה נוספו מספר מושכרים תחבורתיים נוספים בתוספות לתיקון להסכמי המסגרת, אשר נחתמו בין השנים 1997 עד 2002.

תקופת השכירות הראשונה נקבעה ל-10 שנים, מיום 1 בינואר 1995 ונסתיימה ביום 30 בנובמבר 2004; תקופת השכירות ביחס לחלק מהמושכרים התחבורתיים הוארכה, בהתאם להוראות הסכם המסגרת, עד אוקטובר 2014 (להלן: "**תקופת השכירות הנוכחית**").

בסמוך לחתימת הסכמי המסגרת ויתרה המדינה על מניה מיוחדת שהיתה בבעלותה בנצבא התנחלות ובמפעלי תחנות והקנתה לה, בין היתר, זכות להשתתף בקבלת

---

1 על פי הסכם המסגרת, כהגדרתו להלן, "שירותי תחבורה" משמע: שירותי הסעה, סיור, טיול, שירותי הולכת נוסעים, לרבות ומבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, הפעלת מוסכים, חניונים, משרדים, שירותי חבילה, מחסנים (למטרת קיום שירותי תחבורה) וכן מסעדות, צרכנייה ושירותי רווחה נלווים אחרים לחברי שכירי וגמלאי אגד ובני משפחותיהם בלבד וכן כל פעילות הקשורה במישרין או בעקיפין בקיום שירותי תחבורה.

החלטות בנוגע להשכרת נכסים לאגד[1]. כנגד ויתורה של המדינה על המניה המיוחדת, התחייבו נצבא החזקות ומפעלי תחנות כלפי המדינה ואגד, כי אם בעתיד יושכר לאגד נכס מנכסי קבוצת נצבא שאינו מושכר (נכון למועד חתימת המסמך) לאגד, דמי השכירות שייגבו בגינו ייקבעו על-פי הערכת שמאי ולא יעלו על דמי השכירות הנגבים באותה עת מגופים אחרים בגין נכסים דומים.

בחודש נובמבר 2004 תמה תקופת השכירות הראשונה של 15 נכסים תחבורתיים, נכס נוסף וכן שלושה נכסים שנמכרו לאחר נובמבר 2004 ולפני מועד קביעת השמאי (להלן בפסקה זו: "**המושכרים**") אשר הושכרו על ידי מפעלי תחנות לאגד על פי הסכמי המסגרת. מפעלי תחנות ואגד היו חלוקים בדבר גובה דמי השכירות המגיעים בגין המושכרים התחבורתיים האמורים ובשנת 2006 מינו שמאי מוסכם לצורך הערכת דמי השכירות ביחס לתקופת השכירות הנוכחית בגין המושכרים התחבורתיים בהתאם להסכמי המסגרת. בחודש מאי 2007, קבע השמאי המוסכם, כי דמי השכירות בגין הנכסים שתקופת השכירות הראשונית בגינם הסתיימה בחודש נובמבר 2004 וחודשה ביום 1 בדצמבר 2004 (להלן: "**המועד הקובע**"), יהיו בסך של כ-14.7 מיליון דולר לשנה (כ-64.13 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד סיום תקופת השכירות הראשונה). סכום זה כולל סך של כ-1.5 מליון דולר (כ-6.95 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד סיום תקופת השכירות הראשונה) בגין נכסים שנמכרו לאחר המועד הקובע[2]. לפיכך, למועד דוח זה, דמי השכירות השנתיים המגיעים למשכירות בגין המושכרים התחבורתיים האמורים עומדים על כ-13.6 מיליון דולר (כ-59.33 מיליון ש"ח על פי השער היציג במועד סיום תקופת השכירות הראשונה). בין מפעלי תחנות לאגד קיימות מחלוקות, אשר הועברו להכרעתו של בורר מוסכם, באשר ליישומן של קביעות השמאי, וזאת בהתייחס לשער החליפין של הדולר שעל פיו יש לקבוע את סכום דמי השכירות השקליים הצמודים וכן באשר לדרישתה של מפעלי תחנות להפרשי הצמדה וריבית בגין התקופה שמהמועד הקובע ועד למועד הכרעת השמאי. סך ההפרש בין הערכות הצדדים העומדות בפני הבורר עומד על כ-25,318 אלפי ש"ח בגין הפרשי הצמדה, שער וריבית.

בהתבסס על קביעת השמאי באשר לדמי השכירות כאמור, זקפה הקבוצה, בשנת 2007, בגין סכומים אשר אינם במחלוקת, הכנסה חד פעמית מתוספת לדמי השכירות לתקופה שמהמועד הקובע ועד ליום 31 בדצמבר 2006, בסך של כ-36 מיליוני ש"ח.

---

1 המדינה מחזיקה במניה מיוחדת בנ.ת.מ שתנאיה זהים למניה המיוחדת שהוחזקה על ידי מדינת ישראל בנצבא התנחלות.

2 מתוך הסכמים אלה, לגבי נכסים שדמי השכירות השנתיים מהם הם כ-400,000 דולר ארה"ב, בוטלה המכירה.

<u>התנאים העיקריים של הסכמי המסגרת</u>

בהסכמי המסגרת נכללו, בין היתר, ההוראות הבאות:

(א) תקופת השכירות – תקופת השכירות הראשונה על פי הסכמי המסגרת הסתיימה בחודש נובמבר 2004 ותקופת השכירות הנוכחית תסתיים בחודש אוקטובר 2014. לאגד ניתנה הזכות להפסיק את ההתקשרות ביחס לאיזה מהמושכרים התחבורתיים, בהודעה מראש ובכתב בת שנתיים, או להפסיק את ההתקשרות ביחס לשטחים מנהלתיים בהודעה מוקדמת בת שישה חודשים עד שנה (בהתאם לגודל השטח). למשכירות אופציה להאריך את התקופות השכירות, בגין המושכרים התחבורתיים בלבד לתקופות נוספות, כל אחת בת 10 שנים פחות חודש, אשר תחלנה מתום תקופת השכירות בהודעה מוקדמת בת שנה. במקרה של אי הארכת תקופת השכירות על ידי המשכירות תחול על המשכירות החובה להעמיד לרשות אגד נכס חילופי במיקום, בגודל ובייעוד אשר יאפשרו לאגד שימוש כפי שעשתה במסגרת המושכר אשר לגביו לא הוארכה תקופת השכירות.

(ב) פינוי מוקדם – למשכירות ניתנה הזכות לדרוש מאגד פינוי מוקדם של מושכר כלשהו (בין תחבורתי ובין אחר) למטרת בינוי ופיתוח הנכס בלבד וזאת, בהודעה מוקדמת בת שנתיים. במקרה כזה תחול על המשכירות החובה להעמיד לרשות אגד נכס חילופי במיקום, בגודל ובייעוד אשר יאפשרו לאגד שימוש כפי שעשתה במסגרת המושכר שפונה בפינוי מוקדם.

(ג) הצמדה – דמי השכירות יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן.

<u>הסכמי שכירות נוספים עם אגד</u>

בין נצבא החזקות לבין אגד קיימים הסכמי שכירות, על-פיהם שוכרת אגד נכסים נוספים מקבוצת נצבא. על-פי ההסכמים האמורים שוכרת אגד מקבוצת נצבא מוסכים, חניונים, משרדים ותחנות מרכזיות שמטרתם קיום והפעלת שירותי תחבורה.

1.7.15.2. <u>מושב ברקת</u>

זכויותיה של הקבוצה במקרקעי פרויקט איירפורט סיטי נובעות ממערכת הסכמים בה התקשרה איירפורט סיטי עם מושב ברקת, אשר היה בעבר בר רשות במקרקעי הפרויקט מכוח הוראות "חוזה משבצת" תלת-שנתי מתחדש בינו לבין המינהל ולבין הסוכנות. בהתאם למערכת הסכמים זו, ועל פי תנאי החלטה מס' 611 של מועצת מקרקעי ישראל נחתמו בין איירפורט סיטי לבין המינהל הסכמי פיתוח ביחס למקרקעי הפרויקט.

בשנים 1992 ו-1997 התקשרו איירפורט סיטי ומושב ברקת בהסכמים שעיקרם הינו כדלקמן:

(א) הצדדים יפעלו לשינוי היעוד החקלאי של מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי ליעוד שיתיר את השימושים של פארק משרדים, תעשיות עתירות ידע, מלונאות ו/או תיירות, שטחי מסחר, שטחי אחסון, תעשיה קלה, מגורים ושרותי דרך ולחתימת הסכמי פיתוח בין המינהל לבין מושב ברקת ואיירפורט סיטי, לגבי כל מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי.

(ב) איירפורט סיטי התחייבה לבנות עבור מושב ברקת על מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי שטחי בנייה בשטח כולל של כ-28 אלפי מ"ר (להלן: "**מבני ברקת**"). מבני ברקת כוללים כ-24 אלפי מ"ר במספר מבנים שיוחדו לברקת והמיועדים למשרדים, אחסנה ותעשיה וכן זכויות במשותף עם איירפורט סיטי, בשיעור של 7% מסך השטחים המבונים המיועדים למסחר ולמלונאות בהיקף כולל של כ-4 אלפי מ"ר. נקבע כי מושב ברקת יקבל את מבני ברקת כתמורה נטו (היינו איירפורט סיטי תשלם את כל התשלומים מכל מין וסוג שהוא בקשר עם פרויקט איירפורט סיטי, לרבות התשלום למינהל עבור רכישת הזכויות במקרקעין, מס שבח או מס רווחי הון, מס רכישה, היטל השבחה, הוצאות פיתוח, תשלומים לסוכנות, ארנונה ו/או מס רכוש (עד למועד מסירת החזקה במבני ברקת) וכל הוצאות התכנון הפיתוח ובניית פרויקט איירפורט סיטי) ואלה ימסרו בפרק זמן של 7.5 שנים ממועד חתימת חוזה הפיתוח הראשון בין מושב ברקת למינהל (מיום 12 בדצמבר 1999), באופן ליניארי על פני התקופה.

(ג) ביום 15 באוגוסט 2005 התקשרו איירפורט סיטי ומושב ברקת בהסכם חדש (להלן: "**ההסכם החדש**") על פיו ולמרות הסכמות העבר, איירפורט סיטי אינה מחויבת בבניית חלק משטחי ברקת הכוללים מבנה משרדים אחד ומבני אחסנה, המהווים את יתרת המבנים אשר מושב ברקת זכאי לקבל ביעודי אחסנה ותעשיה ומשרדים (להלן בסעיף זה בלבד: "**המבנים**"). ההסכם החדש קובע, כי מושב ברקת יהיה אחראי לבנייתם של המבנים וכי איירפורט סיטי תשלם לקבלנים אשר יבנו את המבנים עבור מושב ברקת סך כולל של כ-40.7 מיליוני ש"ח (צמוד לשער היציג של הדולר), אשר ישולם לשיעורין בהתאם להתקדמות הבנייה של כל אחד מהמבנים. מושב ברקת התחייב לבנות את כל אחד מהמבנים בתקופה שלא תעלה על 18 חודשים ממועד התחלת בנייתו, ובלבד שהשלמת בנית המבנים תסתיים תוך 36 חודשים ממועד חתימת ההסכם החדש. ההסכם החדש קבע מנגנון לפיצוי מוסכם ומוערך מראש בסך של 25

אלפי דולר ארה"ב לכל חודש איחור בהשלמת כל אחד מהמבנים על ידי מושב ברקת.

עוד נקבע, כי אין באמור בהסכם החדש כדי לגרוע מטענות הצדדים בכל הקשור לזכויות מושב ברקת בשטחי המסחר והמלונאות על פי הסכמים קודמים. בפועל הצדדים לא הגיעו להסכמה בקשר לשטחי המסחר והמלונאות והמחלוקת הועברה להכרעת בורר מוסכם. להערכת הנהלת החברה לא צפויה לקבוצה חשיפה כספית בגין טענות מושב ברקת האמורות.

במסגרת ההסכם החדש נקבע כי כל הערבויות הבנקאיות שהוצאו לטובת מושב ברקת תוחזרנה ותבוטלנה וזאת כנגד המצאת הערבויות והמסמכים כדלקמן:

(א) ערבות בנקאית אוטונומית בסך של כ-20 מיליוני ש"ח להבטחת תשלומי איירפורט סיטי לקבלנים בגין המבנים. למועד הדוח הערבות האמורה הוחזרה ובוטלה לאחר שאיירפורט סיטי עמדה בהתחייבויותיה כלפי מושב ברקת.

(ב) ערבות של בעלי המניות של איירפורט סיטי או מי מהם, בסך של 19.5 מיליוני ש"ח להבטחת תשלומי הקבוצה לקבלנים בגין המבנים (נכון למועד הדוח ערבות זו בוטלה לאחר שאיירפורט סיטי עמדה בהתחייבויותיה כלפי מושב ברקת) וכן ערבות בסך של 15.5 מיליוני ש"ח להבטחת בניית שטחי המסחר והמלונאות על ידי הקבוצה. ביום 15 בינואר 2006 הועמדו הערבויות כאמור על ידי החברה.

(ג) הסכמת בנק לאומי לישראל בע"מ וכלל חברה לביטוח בע"מ לביטול התחייבויות המינהל לרישום משכנתא ומחיקת השעבודים לטובתם על זכויות מושב ברקת.

בהתאם להסכם החדש, ברקת מחויבת להסכים להפחתת הערבויות האמורות של החברה ושל איירפורט סיטי עם התקדמות העבודות.

במהלך שנת 2006, קיימה איירפורט סיטי את כל התנאים לעיל, כל הערבויות שהוצאות לברקת הוחזרו, והומצאו לברקת הערבויות החדשות בהתאם להסכם החדש.

עלותן המוערכת של יתרת התחייבויות איירפורט סיטי כלפי מושב ברקת מסתכמת ליום 31 בדצמבר 2008 בכ-27 מיליוני ש"ח.

כמו כן, בחודש דצמבר 1999 נחתם הסכם עקרונות בין מושב ברקת לאיירפורט סיטי (להלן: "**הסכם העקרונות**"), על פיו קיבלה איירפורט סיטי אופציה לרכישת זכויות בקרקע בשטח של כ-88 דונם, הגובלת בחלק הצפוני של פרויקט איירפורט סיטי, אשר למושב ברקת זכויות בה וזאת בכפוף לשינוי ייעודה, הפשרתה לבנייה וקבלת הסכמת המינהל. בהסכם העקרונות נקבע כי למושב ברקת הזכות לבטלו אם לא יושלם הליך שינוי יעוד לקרקע נשוא הסכם העקרונות בתוך 36 חודשים ממועד חתימתו. למועד

הדוח, לא שונה יעוד הקרקע ולפיכך לא מומשה האופציה האמורה אך מאידך לא ניתנה לאיירפורט סיטי על ידי מושב ברקת הודעת ביטול כאמור.

נכון למועד הדוח, ובעקבות החלטה של בג"צ החלה על המקרקעין, איירפורט סיטי אינה זכאית ליהנות מהשבחת המקרקעין עקב שינוי ייעודם, לפיכך, איירפורט סיטי אינה פועלת לקידום תוכניות כלשהן בקשר עם פיתוח המקרקעין.

1.7.15.3. <u>הסכמי פיתוח וחכירה עם מינהל מקרקעי ישראל</u>

כחלק מפעילותה כיזמית נדל"ן, נדרשת הקבוצה, במסגרת פרויקטים הכוללים ייזום ובנייה על קרקעות בבעלות מינהל מקרקעי ישראל, להתקשר עם המינהל בהסכמים המתירים לקבוצה לפתח את המקרקעין וקובעים את המסגרת לפיתוח כאמור (להלן: "**הסכמי הפיתוח**"). ככלל, כוללים הסכמי הפיתוח את התנאים הבאים: מילוי התחייבויות היזם כתנאי לחכירת המקרקעין; קיזוז התשלום ששילמה הקבוצה כיזם מחשבון דמי החכירה שיגיעו למינהל מכוח הסכם החכירה לכשייחתם; לוח זמנים ביחס לשלבי הפיתוח והבנייה השונים וביחס לפעולות הנדרשות לשם רישום המגרשים כיחידות רישום נפרדות וכבתים משותפים; חובתו של היזם, על פי רוב, לשאת בכל המיסים שיחולו על המגרשים במשך תקופת הפיתוח וכן לשאת בכל הוצאות הפיתוח; וכן זכותו של המינהל לבטל את הסכמי הפיתוח במקרים מסוימים.

<u>הסכמי הפיתוח במתחם איירפורט:</u>

בחודש דצמבר 1999 נחתמו הסכמי פיתוח בין המינהל לאיירפורט סיטי (לרבות חברות בנות) ביחס למגרשים המהווים את מקרקעי הקבוצה בפרויקט איירפורט סיטי. על פי הסכמי הפיתוח העמיד המינהל את המגרשים לרשות קבוצת איירפורט סיטי לתקופת הפיתוח, לשם בניית המבנים בהתאם להוראות שבהסכם הפיתוח. תקופת הפיתוח שנקבעה בהסכמי הפיתוח הינה 96 חודשים החל מיום 14 בנובמבר 1999 וכלה ביום 14 בנובמבר 2007. איירפורט סיטי הגישה בקשה להארכת תקופת הפיתוח ביחס למגרשים בשטח כולל של כ-250.1 דונם המתייחסים לשטחי בנייה בהיקף של כ-206.2 אלפי מ"ר בייעודים שונים. למועד הדוח תקופת הפיתוח ביחס למגרשים בשטח כולל של כ-117.9 דונם (כ-85.5 מ"ר בנייה בייעודים שונים) הוארכה עד לחודש נובמבר 2009 בגין הארכת תקופת הפיתוח שילמה איירפורט סיטי סכומים שאינם מהותיים. הבקשה להארכת תקופת הפיתוח ביחס ליתרת המגרשים (כ-138.2 דונם וכ-120.7 אלפי מ"ר בנייה בייעודים שונים) עדיין בטיפול המנהל ולגבי מגרשים אלו איירפורט סיטי אינה עומדות בלוחות הזמנים להשלמת הפיתוח בהתאם להוראות הסכם הפיתוח. על פי הסכם הפיתוח במקרה של הפרתו זכאי המינהל לבטל את הסכם הפיתוח ובמקרה כזה איירפורט סיטי התחייבה, בין היתר, לפנות את המגרש ולהחזירו למינהל כשהוא פנוי

מכל חפץ ואדם וחופשי מכל שיעבוד או זכות לצד שלישי, להרוס את המבנים וכל המחוברים האחרים שהוקמו במגרש, לשלם דמי שימוש ראויים בעד התקופה שמתאריך תחילת תקופת הפיתוח ועד להחזרת המגרש (בשיעור שנתי של 6% מערך המגרש ליום הביטול, כפי שיקבע ע"י השמאי הממשלתי) וכן לשלם פיצויים מוסכמים בשיעור 15% מהערך היסודי של המגרש, בתוספת הפרשי הצמדה כפי שנקבע בהסכם. למועד הדוח, לא נעשתה כל פניה לאיירפורט סיטי בעניין. להערכת הנהלת החברה לא ינקוט המינהל בצעדים לביטול הסכמי הפיתוח האמורים ותקופת הפיתוח תוארך.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד: הערכת הנהלת החברה שלעיל מבוססת על כך שבהתאם להחלטת המינהל מס' 1057 מדיניות המינהל ככלל הינה שלא לבטל עסקאות ולמיטב ידיעת החברה, אי הארכת הסכמי פיתוח על ידי המינהל הינו צעד נדיר ביותר. כמו כן מתבססת הערכת הנהלת החברה על כך שתקופת הפיתוח לגבי חלק מהמגרשים כבר הוארכה. הערכת הנהלת החברה עשויה שלא להתממש אם המינהל בצעד חריג ונדיר, יחליט לא להאריך את הסכמי הפיתוח ולהפעיל את הזכות לביטול הסכמי הפיתוח.

עד למועד הדוח התקשרו איירפורט סיטי וצדדי ג', להם מכרה איירפורט סיטי שטחים בפרויקט איירפורט סיטי, בחוזי חכירה עם המינהל בקשר ל-15 מגרשים בפרויקט איירפורט סיטי בשטח כולל של כ-178 דונם, שהיקף שטחי הבנייה בהם מסתכמים לכ-163 אלפי מ"ר (להלן: "**הסכמי החכירה**") (כולל שטחים שנמכרו לצדדי ג'). בכל הסכם חכירה תקופת החכירה הינה ל-49 שנים, היינו עד ליום 13 בנובמבר 2048. החוכר זכאי להאריך את תקופת החכירה בתקופה נוספת בת 49 שנים בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכמי החכירה.

1.7.15.4. <u>הסוכנות היהודית לארץ ישראל</u>

במסגרת התקשרותה עם מושב ברקת, התחייבה איירפורט סיטי להסדיר, על חשבונה ועל אחריותה את הסכמת הסוכנות לחתימת הסכמי הפיתוח, במידה והמינהל ידרוש את הסכמת הסוכנות.

בשנת 1999 הגיעו איירפורט סיטי, מושב ברקת והסוכנות להסדר בקשר לפיצויים שדרשה הסוכנות ממושב ברקת בגין זכויותיה והשקעותיה במקרקעי פרויקט איירפורט סיטי. על פי ההסדר האמור שילמה איירפורט סיטי לסוכנות, (כנגד הסכמת הסוכנות לשינוי היעוד במקרקעי הפרויקט הכוללת ויתור על כל זכויות הסוכנות כלפי איירפורט סיטי ומושב ברקת (אך לא כלפי המינהל) בקשר להשקעותיה בשטחי שינוי היעוד, למעט בקשר להלוואות הנוגעות להשקעות אשר ניתנו למושב ברקת ואשר טרם הגיע מועד פירעונן) סך כולל של כ-26 מיליוני ש"ח שהיווה כ-8% מערך הקרקע של מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי (הסכום מורכב מסך של כ-13 מיליוני ש"ח המהווים 4% מערך הקרקע

אשר שולמו על ידי איירפורט סיטי לסוכנות בעת ההסדר ו-4% נוספים אשר שולמו לסוכנות בדרך של חילוט ערבות בנקאית בסך של כ-13 מיליוני ש"ח נוספים, בתוספת מע"מ בחודש ינואר 2005). סוכם בין הצדדים כי במידה וייקבע בהסדר ארצי כי הסוכנות זכאית לסכום פיצוי הנמוך מ-8% מערך הקרקע, תהיה איירפורט סיטי זכאית להשבת ההפרש שבין 8% לבין שיעור הפיצוי שייפסק (אך בכל מקרה לא יותר מ-4%). איירפורט סיטי התחייבה לשפות את המינהל ואת מושב ברקת בגין כל נזק שיגרם להם עקב ההסדר בין איירפורט סיטי לסוכנות.

בחודש ינואר 2004 הגישה הסוכנות תביעה כספית כנגד המינהל על סך של כ-124 מיליוני ש"ח בגין מקרקעי הפרויקט ומקרקעין נוספים – ר' סעיף 1.19.2 להלן.

1.7.15.5. <u>הסכם שכירות עם מוטורולה וחברת הבת מירס</u>

ביום 11 בספטמבר 2007 התקשרה איירפורט סיטי בהסכם עם מוטורולה ישראל בע"מ (להלן: "**מוטורולה**"), על פיו תקים ותשכיר החברה למוטורולה בפרויקט איירפורט סיטי בניין בשטח עילי של כ-38,000 מ"ר וכן שטחי מרתף וחניות, ברמת מעטפת (להלן בסעיף זה: **"המושכר"**), לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים ממועד מסירת החזקה במושכר למוטורולה. למוטורולה הזכות לקצר את תקופת השכירות החל מתום 10 שנות שכירות ואילך (להלן בס"ק זה: **"התקופה הנוספת"**) באופן ובתנאים שנקבעו בהסכם. מסירת המושכר מתוכננת לחודש מאי 2010. דמי השכירות (כולל דמי הניהול) יעמדו על סך של כ-2.25 מיליון ש"ח לחודש. דמי השכירות לתקופה הנוספת ייקבעו ע"י שמאי מוסכם.

בו זמנית עם חתימת ההסכם, ניתנה למוטורולה האופציה לחייב את איירפורט סיטי לרכוש ממנה 2 בניינים שבבעלות מוטורולה ברחוב קרמינצקי בת"א תמורת סכום כ-60.5 מליון ש"ח (צמוד למדד אוגוסט 2006), וזאת במידה ומוטורולה לא תמכור את הבניינים לצד ג' במשך תקופה של 12 חודשים מחתימת ההסכם (כאשר לאיירפורט סיטי מוקנית זכות סירוב ראשון לגבי כל מכירה לצד ג'). נכון למועד הדוח מנהלים הצדדים משא ומתן ביחס לתקופת אופציה נוספת לרכישת הנכסים האמורים ולתנאיה. במועד חתימת ההסכם עם מוטורולה, חתמה איירפורט סיטי גם על הסכם עם מירס תקשורת בע"מ (שהינה חברת בת של מוטורולה) ("**מירס**") על פיו תקים ותשכיר איירפורט סיטי למירס בפרויקט בניין בשטח עילי של כ-10,000 מ"ר וכן שטחי מרתף וחניות ברמת מעטפת לתקופות שכירות זהות לאלו שבהסכם עם מוטורולה. דמי השכירות (כולל דמי הניהול) יעמדו על סך של כ-0.5 מיליון ש"ח לחודש דמי השכירות בתקופת האופציה ייקבעו ע"י שמאי מוסכם.

סה"כ ההכנסות הצפויות משני הסכמי השכירות כאמור מסתכמות בכ-33.4 מיליוני ש"ח לשנה.

1.7.15.6. <u>כתב התחייבות לתשלום השבחה מוסכמת</u>

בשנת 1998 נחתם כתב התחייבות לתשלום "השבחה מוסכמת" בין נצבא החזקות ושתי חברות נוספות בקבוצת נצבא (להלן יחדיו בס"ק זה "**החברות**"), לבין הועדה המקומית לתכנון ולבנייה בעיריית תל אביב בדבר הנכס המכונה "בית אגד" (להלן: "**כתב ההתחייבות**"). במסגרת כתב ההתחייבות התחייבו החברות לקביעת סכום ההשבחה הנובע מתוספת זכויות בנייה על ידי שמאי מוסכם בין הצדדים, אשר תחושב בשלבים כדלקמן:

(א) היטל השבחה כחוק הנובע מההפרש בין הזכויות הקיימות ל-300% משרדים ומסחר.

(ב) מלוא ההשבחה הנובעת מזכויות למשרדים ולמגורים, שמעבר ל-300% האמורים.

על פי הערכת השמאי המוסכם עומד סכום היטל ההשבחה כחוק למתחם כולו בגין הזכויות הקיימות ל-300% משרדים ומסחר על סך של 16.5 מיליוני ש"ח, ומעבר ל-300% תשולם מלוא ההשבחה הנובעת מיתרת הזכויות למשרדים ולמגורים בסך של 44.5 מיליוני ש"ח.

במסגרת כתב ההתחייבות התחייבו החברות לממן ביצוע מטלות ציבוריות בגובה ההשבחה כאמור לעיל, כאשר השתתפות החברות תהיה באמצעות תשלום לעירייה או לנאמן שייבחר, או לחלופין, בביצוע המטלות בפועל. החברות שמרו לעצמן את הזכות שלא לנצל את כל תוספת אחוזי הבנייה ולשלם את היטל ההשבחה אך ורק ביחס לאחוזי הבנייה שינוצלו על ידיהן בפועל, אך במידה והן תנצלנה את כל הזכויות, או לחלופין, במקרה של מכר, התחייבו החברות לתשלום מלוא הסכום שנקבע.

1.7.15.7. <u>הסכמי מימון לרכישת נכסים בצרפת</u> - ר' סעיף 1.7.8.1 לעיל.

1.7.15.8. <u>הסכמי הליווי בקשר עם מימון הקמת פרויקט איירפורט סיטי</u> – ר' סעיף 1.7.8.2 לעיל.

1.7.16. **יעדים ואסטרטגיה עסקית – תחום נדל"ן מניב**

1.7.16.1. <u>כללי</u>

האסטרטגיה העסקית של הקבוצה נגזרת ממעמדה כאחד מהגופים הגדולים במשק העוסקים בהשכרה וניהול נכסי נדל"ן בישראל, ומהיתרון היחסי ממנו נהנית הקבוצה, כגוף המתמחה בנכסים תחבורתיים. לקבוצה צבר קרקעות גדול בפריסה ארצית בישראל הכולל חטיבות קרקע גדולות במיקומים מרכזיים. בנוסף, כמפורט לעיל, לקבוצה נכסים במספר מדינות באירופה בעיקר בצרפת וגרמניה.

1.7.16.2. <u>מיקוד בפעילות הליבה</u>

האסטרטגיה העסקית של הקבוצה מבוססת על המשך צמיחת הקבוצה בתחום פעילות הליבה שלה, שהינה השכרת נכסים וניהולם, תוך השקעת מאמץ ומשאבים ב"הצפת" ערך שחבוי במאגר הנכסים הקיים וזאת על ידי אופטימיזציה של מגוון השימושים בנכסים, לדוגמה – שינוי ייעוד של נכסים תחבורתיים לשימושי ייזום של בנייה בעיקר למגורים והקמת תחנות תדלוק על בסיס הנכסים התחבורתיים הקיימים.

1.7.16.3. <u>הקטנת חשיפה ללקוחות</u>

בהקשר של פיזור לקוחות פועלת הקבוצה להקטנה הדרגתית של התלות באגד, הן באמצעות הרחבת המגוון הכולל של נכסים המוחזקים על ידה והן על ידי הסבת נכסים תחבורתיים המפונים על ידי אגד לשימושים אחרים, בעיקר בתחומי המגורים והמסחר.

1.7.16.4. <u>מיקוד תחום הפעילות בישראל</u>

מדיניותה של הקבוצה כיום הינה להתמקד בפעילות בישראל, שוק בו היא נהנית מיתרונות יחסיים וביניהם עמדת מובילות ומוניטין, מאגר נרחב של נכסים בעלי פוטנציאל לפיתוח והשבחה וכן היכרות ונגישות טובים לספקי הון ומימון. בצד המשך הפיתוח והביסוס של הפעילות בתחום הנדל"ן המניב פועלת הקבוצה להגדלה מבוקרת של רמת הסיכון והתשואה בפעילותה על ידי הגדלת נתח הפעילות היזמית.

1.7.16.5. <u>מדיניות רכישה ומימוש של נכסים</u>

הקבוצה אינה פועלת כיום באופן יזום למימוש נכסים בישראל אולם תיק הנכסים של הקבוצה, המהווה את ליבת העסקים שלה, הינו, בראיית החברה, תיק גמיש, המחייב את הקבוצה לבחון באופן מתמיד את כדאיות רכישתם של נכסים חדשים ואת כדאיות מימושם של נכסים אחרים.

היעדים האמורים לעיל הנם צופים פני עתיד, הם בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות) טכנולוגיות, חברתיות, מדיניות ואחרות ועל השתלבותן אלה באלה. אין לחברה כל ודאות לגבי יכולתה לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהחברה העמידה לעצמה, אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים גם על גורמים שמעצם טבעם, אינם בשליטתה.

1.7.17. **גורמי סיכון העשויים להשפיע על הקבוצה**

פעילותה של הקבוצה מושפעת, בין היתר, מגורמי הסיכון הבאים:

1.7.17.1. <u>סיכוני מאקרו</u>

<u>מצב המשק הישראלי</u>

מיתון כלכלי בישראל ובעקבותיו ירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל ובתשואות מדמי השכירות, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה מהשכרת נכסים ועל שעורי התפוסה בהם כמו כן האטה בכלכלה הישראלית עשויה להשפיע לרעה על שוק הדיור. כמו כן, החמרה של המצב הביטחוני- מדיני בישראל, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, בייחוד השטחים המסחריים בנכסים התחבורתיים של הקבוצה.

<u>האטה כלכלית במדינות זרות בהן פועלת הקבוצה</u>

כמפורט בדוח זה הקבוצה פעילה בהשקעות בנדל"ן בחו"ל. האטה כלכלית עלולה לפגוע במצבם הכלכלי של שוכרי הקבוצה וכפועל יוצא להשפיע על תוצאות פעילותה של הקבוצה וכן על יכולת הקבוצה להביא לידי מימוש את תוכניותיה בקשר עם הנכסים המיועדים לפיתוח כמפורט בסעיף 1.7.4 לעיל.

<u>תנודות באינפלציה וברמת הריבית בישראל ובחו"ל</u>

הקבוצה מממנת את מרבית פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן. מרבית הכנסות הקבוצה מדמי השכירות, צמודות גם הן למדד המחירים לצרכן. בהתאם לכך, חשופה הקבוצה לסיכוני שוק הנובעים משינויים במדד המחירים לצרכן וברמת הריבית במשק.

פעילות הקבוצה בחו"ל ממומנת, ברובה, בהלוואות Non-Recourse לתקופות ארוכות, בריבית משתנה, מבוססת יוריבור. מרבית שכר הדירה צמוד למדד תשומות הבנייה בצרפת.

הקבוצה רכשה מכשירים פיננסים להגנה מפני עליית הריבית בחו"ל. עליה בשיעורי הריבית מעבר לשיעור ההאצה באינפלציה עשויה לשחוק את המרווח התזרימי של

הקבוצה, להאריך את משך הזמן הנדרש לה להחזר ההון העצמי בעסקאות אלה ולהעלות את רמת הסיכון הגלום בהן.

תנודות במדד תשומות הבנייה

שינויים במדד תשומות הבנייה עשויים להשפיע על גובה מחירי ההתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבנייה. חשיפה נוספת עלולה להיווצר בשל הפער בין ההשקעה בבנייה שנעשית במחירים הצמודים למדד תשומות הבנייה, ובין ההכנסות, הצמודות, על פי רוב, למדד המחירים לצרכן.

הרעה במצב הביטחוני

חוסר שקט בטחוני מהווה גורם משפיע בכל הרמות, החל מרמת המאקרו בהיותו גורם המרתיע השקעות זרות וגורם מעודד להגירת כספים לחו"ל והכל תוך השפעה מאיצה על עליית הריבית וכלה בהשפעות מיקרו כגון עליה בהוצאות השמירה והאבטחה של נכסים, בעיקר מרכזים מסחריים. השקט הביטחוני היחסי ששרר במהלך שנת 2007 סייע לתהליך ההאצה הכלכלית ובהתאם, הרעה מחודשת במצב הביטחוני עשויה להביא אתה השפעות שליליות על התוצאות העסקיות של הקבוצה ותבוא לידי ביטוי, בין היתר, בירידה בביקושים ליחידות דיור, במחסור בכוח אדם בענף הבנייה ובהתייקרות עלות עבודות בנייה.

שינוי חוקי המס

העלאת נטל המס החל על הקבוצה, אם בגין מיסוי ישיר או עקיף, הינה התפתחות שלילית אפשרית, שאינה בשליטת הקבוצה, ואשר מטבעה משפיעה לרעה על התוצאות העסקיות.

1.7.17.2. סיכונים ענפיים

ירידה בביקוש לשטחים

ירידה בביקוש לשטחים ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים עלולה להביא לירידה בשעורי התפוסה בשטחי הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה העסקיות.

ירידה במחירי השכירות

ירידת הביקוש לשטחי נדל"ן בשילוב עם החרפת התחרות על שוכרים פוטנציאליים עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

ירידה בכושר תשלום של שוכרים

גורם סיכון זה עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחלופין עלול להביא לסיום הסכמי השכירות ו/או לפינוי השוכרים מהנכסים.

<u>ירידה בשווי ההוגן של נכסי הקבוצה</u>

ירידה בשווים ההוגן של נכסי הקבוצה עלולה להביא לפגיעה בתוצאות הכספיות של הקבוצה עקב הצורך בביצוע התאמה לשווי ההוגן של הנכסים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 40.

<u>שינוי בחוקי עזר עירוניים</u>

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

<u>רעידת אדמה</u>

הקבוצה רוכשת ביטוח לנזקי רעידות אדמה עבור חלק מנכסיה, בהתאם לשיקולים ביטוחיים וכלכליים. במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה עלולה להיגרם לה ביחס לנכסים המבוטחים כנגד סיכון זה חשיפה בגובה השתתפותה העצמית של הקבוצה בשיעור של 10% מסכום הביטוח לאתר אחד ולא פחות מ-7,500 דולר לאתר אחד ולא יותר מ-1,250 אלפי דולר לאתר אחד. ביחס לנכסים שאינם מבוטחים מגיע היקף החשיפה המכסימלי לעלות התיקון או ההקמה של אותם נכסים.

.1.7.17.3 <u>סיכונים ייחודיים לקבוצה</u>

<u>חשיפה מטבעית</u>

הקבוצה חשופה לשינויים בשערי החליפין במטבע חוץ (בעיקר אירו) במסגרת השקעותיה בחו"ל ובשל התחייבויות ונכסים פיננסים הנקובים במטבע חוץ. מדיניות הקבוצה הינה לממן את פעולותיה בהתחייבויות הצמודות לאותו מטבע שלו צמודות הכנסותיה.

<u>חשיפות לשינוי שיעורי הריבית</u>

הקבוצה חשופה לשינויים בריבית הפריים, שכן עיקר האובליגו השיקלי לזמן קצר וכן חלק מהאובליגו לזמן ארוך הינו בריבית משתנה על בסיס הפריים. כמו כן, החברה חשופה לשינויים בשיעור היוריבור על האירו והליבור על הפרנק השוויצרי. באשר לאפשרויות המימון ארוכות הטווח, הקבוצה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית בגין המימון הצמוד למדד, וזאת כנגזר משיעורי התשואה של אג"ח בשוק.

<u>חשיפה לחוסן הפיננסי של צדדים לעסקאות הגנה</u>

לצורך הגנה על השינויים בשיעור היוריבור על האירו רכשה הקבוצה בשנים 2004 ו-2005 הגנה (עסקאות CAP) מפני עליית שיעור הריבית. . הקבוצה חשופה לחוסנו

הפיננסי של הצד השני להסכמים אלו, כאשר במידה ומצבו אינן מאפשר לו לעמוד בהתחייבויותיו, לקבוצה אין אפשרות לממש את עסקת ההגנה כנגד השינויים בשערי הריבית.

חשיפה לשינויים במדד

הקבוצה מממנת את עיקר פעילותה בישראל בעיקר בהלוואות ובאגרות חוב צמודות מדד. כתוצאה מכך, חשופה הקבוצה לשינויים במדד. מנגד, עיקר הכנסות הקבוצה בישראל מדמי שכירות צמודות למדד.

מרבית דמי השכירות בגין נכסי הקבוצה בצרפת צמודים למדד תשומות הבנייה הצרפתי, כתוצאה מכך חשופה הקבוצה לשינויים במדד (לפרטים בדבר הגבלת העלייה בשיעור מדד זה על ידי שוכר עיקרי של הקבוצה ר' סעיף 1.7.8.1.1 לעיל).

שוכר עיקרי בנכסי הקבוצה בישראל

אגד הנה שוכר המהותי ביותר של נכסי הקבוצה בישראל; שינוי לרעה במצבה הכספי של אגד עשוי להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה.

שוכר עיקרי בנכסי החברה בצרפת

למועד הדוח, 9 מתוך 17 הנכסים אותם רכשה הקבוצה בצרפת מאוכלסים בשוכר אחד; חשיפת הקבוצה בגין השוכר הנה לחוסנו הפיננסי וכן לפינוי בו זמנית של מספר רב של נכסים. בחודש מרס 2008 פינה שוכר זה 7 נכסים, אשר נכון למועד הדוח עדיין אינם מאוכלסים (כאשר לגבי נכס אחד נחתם הסכם שכירות לתקופה שראשיתה ביום 1 באפריל 2009).

תלות במקורות מימון

פעילות הקבוצה ממומנת גם ממקורות מימון חיצוניים, שינוי משמעותי לרעה בתנאי העמדת האשראי ו/או אי חידוש אשראי קיים עשוי להביא לפגיעה מהותית בתוצאות הקבוצה.

אי עמידה בהסכמי פיתוח

לגבי חלק מהמגרשים בפרויקט איירפורט סיטי תקופת הפיתוח על פי הסכמי פיתוח עם המינהל הסתיימה וטרם הוארכה– ר' סעיף 1.7.15.3 לעיל.

העלאת תעריפי ארנונה

העלאת תעריפי ארנונה עלולה לפגוע ברווחיותה של הקבוצה שכן העלאה כאמור עשויה לפגוע בכדאיות הכלכלית של שוכר פוטנציאלי לשכור או לשכור מבנה.

להלן פירוט גורמי הסיכון על-פי טיבם ומידת השפעתם, להערכת הנהלת החברה, על עסקי הקבוצה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון		
	השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
מצב המשק הישראלי		X	
האטה כלכלית במדינות זרות בהן פועלת הקבוצה		X	
תנודות באינפלציה וברמת הריבית בישראל ובחו"ל	X		
תנודות במדד תשומות הבנייה			X
הרעה במצב הביטחוני		X	
שינוי חוקי המס		X	
סיכונים ענפיים			
ירידה בביקוש לשטחים	X		
ירידה במחירי השכירות	X		
ירידה בכושר תשלום של שוכרים	X		
ירידת השווי ההוגן של נכסי הקבוצה		X	
שינויים בחוקי עזר עירוניים		X	
רעידת אדמה	X		
סיכונים ייחודיים קבוצה			
חשיפה מטבעית		X	
חשיפה לחוסן הפיננסי של צדדים לעסקאות הגנה			X
חשיפה לשינויים במדד	X		
שוכר עיקרי בנכסי הקבוצה בישראל	X		
שוכר עיקרי בנכסי הקבוצה בצרפת		X	
תלות במקורות מימון	X		
אי עמידה בהסכמי פיתוח		X	
העלאת תעריפי ארנונה		X	

סעיף זה בדבר גורמי סיכון של הקבוצה כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס

למידע זה הנם עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של הקבוצה ועסקיה, עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת הקבוצה באזורי פעילותה, ועובדות ונתונים מקרו כלכליים, והכל כפי שידועים לקבוצה במועד דוח זה. המידע צופה פני עתיד הכלול בסעיף זה לעיל מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בקבוצה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים, ועל השתלבותן של ההתפתחויות כאמור אלה באלה. אין לחברה כל ודאות, כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של הקבוצה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

1.8. תחום הנפט והגז

1.8.1. מידע כללי על תחום הפעילות

לקבוצה פעילויות חיפוש, הפקה ומכירה של נפט וגז בישראל ובארה"ב. בנוסף, מעניקה הקבוצה שירותים שונים בתחום, לרבות ניהול, כשותף כללי, של שותפויות העוסקות בפעילות חיפושי נפט וגז בישראל והפעלה (מתן שירותי מפעיל – Operator) של נכסי נפט וגז בארה"ב ובישראל.

בשנים האחרונות הגדילה הקבוצה באופן משמעותי את היקף פעילותה בארה"ב בעקבות רכישת נכסי נפט וגז הכוללים בארות נפט וגז מפיקות וכן זכויות לחיפושי נפט וגז (ר' סעיפים 1.8.2.1, 1.8.2.2 ו-1.8.2.4 להלן).

להלן פרטים על הכנסות הקבוצה בתחום הנפט והגז:

	לכל אחת מהשנים	
	2008	**2007**
הכנסות בפועל		
בארצות הברית		
מכירת נפט וגז, בניכוי תמלוגים	**184,291**	85,019
דמי מפעיל, דמי ניהול ומתן שירותים	**694**	612
בישראל		
מכירת גז, בניכוי תמלוגים	**14,134**	10,967
דמי מפעיל, דמי ניהול ומתן שירותים	**4,619**	4,355
סה"כ הכנסות בפועל	**203,738**	100,953

להלן פרטים בדבר הרווח הגולמי של הקבוצה בתחום הנפט והגז (בנטרול השפעת הפחתת ערך נכסי הנפט בעקבות הירידה במחירי הנפט והגז):

	לכל אחת מהשנים	
	2008	**2007**
<u>רווח גולמי בפועל</u>		
<u>בארצות הברית</u>		
מכירת נפט וגז, בניכוי תמלוגים	**44,664**	16,023
דמי מפעיל, דמי ניהול ומתן שירותים	**694**	612
הוצאות חיפושי נפט וגז	**-**	(1,232)
<u>בישראל</u>		
מכירת גז, בניכוי תמלוגים	**13,653**	10,433
דמי מפעיל, דמי ניהול ומתן שירותים	**4,619**	4,355
הוצאות חיפושי נפט וגז	**(270)**	(621)
סה"כ רווח גולמי בפועל	**63,360**	29,570

להלן פרטים[1] בדבר הרזרבות המוכחות של הקבוצה בארה"ב נכון ליום 31 בדצמבר 2008*:

	נפט (מיליוני חביות)	**גז טבעי (במיליארד רגל מעוקב)**	**מוצרי נפט נלווים (במיליוני חביות)**
רזרבות מוכחות, מפותחות ומפיקות	3.7	30.4	1.6
רזרבות מוכחות בלתי מפותחות**	0.5	4.3	0.3
סך הכל	**4.2**	**34.7**	**1.9**

(*) מבוסס על מחירי נפט וגז עתידיים ליום 31 בדצמבר 2008 כפי שצוטטו בבורסת הסחורות בניו יורק (Nymex).(**) רזרבות אשר הקבוצה תידרש להשקיע כספים נוספים להפיכתם לנכסים מפיקים – לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.2.4 להלן.

יצוין, כי ביחס ליום 30 ביוני 2008 נרשמה ירידה של כ-1 מליון חביות נפט, כ-5.2 מיליארד רגל מעוקב של גז טבעי וכ-0.2 מיליוני חביות של מוצרי נפט נלווים,

---

1 ההערכה בדבר רזרבות מוכחות הינה הערכה הנערכת עבור הקבוצה בידי חברות יעוץ חיצוניות; ההערכה משלבת נתונים על מאגרי הנפט עצמם (מידע גיאופיזי וגיאולוגי, על תוצאות של קידוחי ניסיון וקידוחי פיתוח, וכו') ביחד עם נתונים כלכליים בדבר כדאיות ההפקה. בהערכה המתייחסת לרזרבות מוכחות ומפיקות מובאים בחשבון, בין היתר, עלויות ההפקה ונתוני האזילה של המאגר, ואילו בהערכה המתייחסת לכדאיות הכלכלית בהפקת נפט וגז מהמאגרים המוכחים שאינם מפותחים מובאות בחשבון, בנוסף, גם עלויות הפיתוח של המאגר והכשרתו להפקה.

המשקפת, בעיקרה, ירידה בכדאיות הכלכלית של הפקת מוצרים אלו בעקבות ירידה במחיריהם.

כמות הנפט והגז המוערכת במאגרים המפיקים נפט וגז בתקופה המדווחת נקבעת מדי שנה, בין היתר על פי חוות דעת של מומחים חיצוניים להערכת רזרבות של מאגרי נפט וגז. הערכה של הרזרבות המוכחות כאמור הינה תהליך סובייקטיבי המבוסס על הנחות שונות ולעיתים על מידע חלקי ועל כן, הערכות של אותם מאגרים המבוצעות על-ידי מומחים שונים עשויות לעיתים להיות שונות זו מזו. ישנן הנחות ונתונים רבים המשפיעים על תוצאותיהן של הערכות רזרבות ושינויים בהנחות ו/או בנתונים כאמור עשויים להביא לשינויים בהערכות. בין היתר, מתבססות ההערכות על מידע שנצבר על השינויים בתפוקה מכל באר לאורך זמן ("עקומת דעיכה של הבאר"), נתונים על הלחצים בתחתית הקידוח, היחס בין כמות המים לגז או לנפט במאגר, עלויות הפקה, שיעור התמלוגים ומחירי הנפט או הגז, לפי העניין.

יובהר, כי המידע שלעיל לעניין הרזרבות המוכחות במאגרים השונים הינו בגדר הערכה בלבד ואין לראות בו מידע על כמויות מדויקות.

הקבוצה מאמצת את חוות הדעת האמורות לאחר בחינת סבירותן, לרבות בהתבסס על מידת התאמת חוות הדעת לנתוני עבר המצויים בידה לגבי כמויות ההפקה, עקומת הדעיכה של הבארות והלחצים.

בעקבות הירידה ברזרבות, כמפורט לעיל, החליטה ישראקמו אינק. לבצע הערכה של הסכום בר ההשבה של נכסי הנפט והגז שלה בארה"ב (לרבות נכסי חיפוש והערכה בעוד שהערכת המאגרים המפורטת לעיל התייחסה לרזרבות מוכחות בלבד). על פי הערכה זו, המבוססת בין היתר על הערכת הרזרבות המוכחות המפורטת לעיל, הסכום בר ההשבה של נכסי הנפט האמורים הינו כ- 121.9 מליון דולר לעומת יתרת עלות מופחתת בספרי החברה של כ-186 מליון דולר ארה"ב. בהתאם, רשמה החברה הפחת ערך לנכסים אלו בסך של כ-244 מליון ש"ח - לפרטים נוספים ר' הערכה של הסכום בר ההשבה מיום 3 במרס 2009, המאגדת בתוכה את הערכת הרזרבות האמורה והמצורפת לדוח זה כנספח א'. להלן פרטים עיקרים באשר להערכה זו בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970:

1.	נושא ההערכה	- שדות נפט וגז הנמצאים בעיקר במדינות טקסס, ניו-מקסיקו אוקלהומה ולואיזיאנה (כ-208 שדות המפיקים נפט, גז ומוצרי גז נלווים)
2.	עיתוי ההערכה	- מרס 2009
3.	עלותו המופחתת של נושא ההערכה סמוך	- כ-186 מיליון דולר.

		לפני מועד ההערכה
4.	סכום בר ההשבה של נושא ההערכה על פי הערכת השווי	- כ-121.9 מיליון דולר.
5.	זיהוי מעריך	ההערכה בוצעה על ידי מר אדי פרנסיס, מנהל הכספים של ישראמקו אינק. הערכת הרזרבות המוכחות (עליה מבוססת, בין היתר, הערכת השווי האמורה) נערכה על ידי Cawley, Gillespie & Associates, Inc. חברת יעוץ שמקום מושבה ביוסטון, טקסס ארה"ב המתמחה בהערכת מאגרי נפט וגז למעלה מעשרים וחמש שנה ולה מוניטין רב.
6.	מודל ההערכה	- היוון תזרים מזומנים.
7.	ההנחות שלפיהן בוצעה הערכת הסכום בר השבה	- (1) מחירי נפט וגז: מחירי הנפט והגז הנדרשים לצורך אומדן ההכנסות הצפוי מהשדות ואשר יהוו אינדקציה מהימנה הינם המחירים העתידים כפי שנקבעו ביום 31 בדצמבר 2008 בבורסת הסחורות של ניו-יורק (**NYMX**). מכיוון שרמת המחירים העתידים הנקבעת בבורסת הסחורות מוגבלת עד לשנת 2015 (נפט) ו- 2013 (גז) בשנים שלאחר מכן נלקחו לצורך החישוב רמות המחיר כפי שנקבעו לשנים האמורות. (2) הוצאות תפעול: הוצאות התפעול שהיו בפועל בשנת 2008 וזאת מאחר ולא ניתן לחזות שינוי מחירים עתידי או שינוי בהיקף השירותים הנדרש לצורך הפעלת השדות. (3) מיסי הפקה: נלקחו שיעורי המס הנהוגים כיום בכל מדינה שבה נמצאים שדות הנפט והגז. (4) מיסי רכוש: נלקחו שיעורי המס הנהוגים כיום בכל מדינה שבה נמצאים שדות הנפט והגז. (5) אחוזי בעלות: נלקחו ההכנסות העתידיות ברוטו כשהן מוכפלות בשיעור ההשתתפות של החברה בהכנסות באותו הנכס וכן נלקחו הוצאות ההפעלה העתידיות ברוטו כולל מיסים כשהן מוכפלות בשיעור ההשתתפות של החברה בהוצאות. (6) תפוקות: חברת היעוץ השתמשה, בקביעתה את עקומת הדעיכה, במודל ביצועי תפוקה אשר נחשב בדרך כלל כבעל אחוז מהימנות גבוה באופן יחסי. (7) שיעור ההיוון: בהתבסס על נתוני עבר ועסקאות דומות שבוצעו בענף הנפט והגז, ובהתבסס על האופן בו מחושבים ערכם הכלכלי של נכסי נפט וגז בפועל על ידי גורמים ניטרליים כגון הבנקים המלווים לקבוצה אשר נכסי הנפט והגז הללו משועבדים להם, שיעור היוון של 10% משקף נאמנה את הסיכונים

הגלומים בעסקאות הללו ומהווה בסיס מהימן לקביעת ערכם הכלכלי של נכסי גז ונפט.

1.8.1.1. <u>מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו</u>

מחירי האנרגיה בעולם היו בשנים 2003- 2008 (עד אמצע חודש יולי) במגמה מתמדת של עלייה. הדבר נובע מפיתוח כלכלי מואץ במדינות מתפתחות אשר מעלה את הביקוש למשאבי טבע, בדגש למשאבי אנרגיה כדוגמת פחם, נפט וגז. מגמה זו מזוהה בעיקר עם סין והודו[1] לאור חלקן היחסי בביקוש אך יש לציין שמדינות נוספות לוקחות בכך חלק, לדוגמא, מדינות מזרח אירופה. מחירה של חבית נפט זינק בשנים האחרונות מרמה של 29.03 דולר לחבית בשנת 2003 לרמה של 137.11 דולר לחבית, במהלך חודש יולי 2008, זינוק של 472%. המגמה של עליית מחירים הואצה במיוחד במהלך התקופה שבין חודש יולי 2007 לחודש יולי 2008 בה זינק המחיר של חבית נפט בשיעור של 87% מרמה של 69.91 דולר לחבית לרמה של 137.11 דולר לחבית[2].

לעליית מחירה של חבית נפט בשנים האחרונות היו מספר גורמים וביניהם[3]:

א. גידול בביקוש לנפט בדגש על הדרישה שהתווספה מצידן של כלכלות מתעוררות כגון סין, הודו ומדינות מזרח אירופה, כאשר מנגד כושר הייצור לא הוגדל באופן פרופורציונאלי.

ב. איום על האספקה הסדירה של הנפט בשל מתיחות מדינית (איראן וונצואלה לדוג') ואיומי טרור (עיראק וניגריה לדוג').

ג. פעילותם של גורמים ספקולנטיים בשוק ההון והפיכת המסחר בנפט לפעילות פיננסית (כך שהביקושים למוצר אינם בהכרח נובעים מהצורך להפיק אנרגיה).

מחודש יולי 2008 החלה ירידה חדה במחירה של חבית נפט. מחירה של חבית נפט צנח מרמה של כ-137.11 דולר לחבית בסוף חודש יולי 2008 לרמה של כ-52.38

---

1 Energy Information Administration, "International Energy Outlook 2008", http://www.eia.doe.gov/oiaf/ieo/highlights.html.

2 Energy Information Administration, "World Crude Oil Prices", http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/hist/wtotworldw.htm.

3 Energy Information Administration, "The Outlook of Energy Markets (June 27th, 2008)", http://www.eia.doe.gov/neic/speeches/caruso062708.ppt,

(כאשר ביום 23 בדצמבר 2008 אף נסחרה ברמה של כ-30.28דולר לחבית)[1] דולר לחבית ביום 30 במרס 2009, ירידה של כ-62%.



ירידה זו נובעת משתי סיבות עיקריות: האחת, ירידה חדה בצריכה בארה"ב בפרט ובמדינות ה-OECD בכלל, השנייה, מחנק האשראי ממשבר ה-Sub Prime מביא לצמצום השקעות של חברות.

ארגון אופ"ק צמצם מאז חודש ספטמבר 2008 את הפקת הנפט בכ-4.2 מיליון חביות ליום לאור קביעתו שההיצע בחודשים האחרונים רב על הביקוש ויש צורך לאזן ביניהם[2], צמצום הפקת הנפט יכול להשפיע על מחירו. מנהל האנרגיה האמריקאי צופה שמחיר חבית נפט (על פי מחיר חבית במערב טקסס - WTI) תעלה בשנים 2009- 2010 בממוצע 43 דולר ו-55 דולר, בהתאמה[3].

מחיר הגז הטבעי בארה"ב (גז יבש) עלה מחודש ינואר 2003 עד חודש יוני 2008 בכ-144%. בחודש ינואר 2003 אלף רגל מעוקב של גז (להלן "**יחידת גז**") עלה כ-4.43 דולר ובחודש יוני 2008 יחידת גז עלתה 10.82 דולר (בין חודש ינואר 2006 לחודש ספטמבר 2007 הייתה ירידה במחיר יחידת גז)[4]. עליית מחירי הגז בין חודש אוקטובר 2007 לחודש יוני 2008 נובעת מגידול בביקוש אליו אשר מוסברות בין השאר מעלייה חדה במחירי הנפט.

---

1 http://spe-cairo.com/index.php?option=com_content&task=view&id=64&Itemid=84

2 OPEC, "Effect of Production Cuts Still to Early to Gauge", (January 13 2009), http://www.opec.org/opecna/Latest%20Stories/ElBadriInt.asp.

3 Energy Information Administration, "Short Term Energy Outlook", (January 13 2009), http://www.eia.doe.gov/emeu/steo/pub/contents.html.

4 Energy Information Administration, "US Natural Gas Wellhead Price", http://tonto.eia.doe.gov/dnav/ng/hist/n9190us3m.htm.

מחודש יולי 2008 החלה ירידה במחיר יחידת גז לאור התרחבות ההאטה הגלובלית. מחיר יחידת גז צנח מרמה של כ-10.82 דולר ארה"ב לרמה של כ-3.74 דולר ביום 30 במרס 2009.[1]



(*) נתוני הטבלא נכונים לחודש נובמבר 2008.

צריכת הגז הטבעי בעולם בין השנים 2003- 2006 עלתה בכ-8.7% ובארה"ב היא עלתה בין השנים 2003- 2007 בכ-3.5%. לשימוש בגז כמקור אנרגיה מספר יתרונות על פני השימוש בנפט, בין היתר, עלותו הנמוכה ביחס לעלות הנפט וכן הפגיעה הסביבתית המתונה יחסית הכרוכה בשימוש בו לעומת יתר הדלקים הפוסליים (פחם ונפט). בהתאם, ניתן לראות בשנים האחרונות מעבר של יותר ויותר גופים לשימוש במקור זה לאנרגיה[2]. תחזית המנהל למידע בתחום האנרגיה בארה"ב צופה שעד שנת 2030 צריכת הגז הטבעי בעולם תגדל בכ-63%. גם אז, על פי תחזית זו, השימוש בו יהיה כדאי כלכלית מנפט, וזאת, בין היתר בשל הרחבת החיפושים לאיתור גז טבעי בעולם, גידול באמצעי הולכה ובמתקני פריקה של גז נוזלי (LNG) והרחבת השימוש במקור זה על ידי ארה"ב, כמפורט להלן.

---

1 Energy Information Administration, "World Crude Oil Prices", http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/hist/wtotworldw.htm.

2 Energy Information Administration, "International Energy Outlook 2007", http://www.eia.doe.gov/oiaf/archive/ieo07/nat_gas.html

1.8.1.1.1 ארה"ב

ארה"ב הנה צרכנית הנפט הגדולה בעולם. בעוד שאוכלוסייתה מהווה 4.5% מאוכלוסיית העולם[1], צורכת ארה"ב כ-24% מתפוקת הנפט הגולמי בעולם. בשל העובדה כי ארה"ב מייצרת כ-10% מהנפט הגולמי, נסמכת ארה"ב על יבוא באופן בו 60% מהנפט הנצרך בארה"ב, מקורו בייבוא, כאשר 50% מהייבוא מגיע בצינורות מצפון ומרכז אמריקה על מנת להוזילו. בהקשר זה יצוין, כי ארה"ב מצפה לצמצם את ייבוא הנפט הגולמי עד שנת 2030 ל-54% בהתבסס על מוצרים חליפיים[2] כדוגמת דלק שמיוצר מצמחים (Bio-Fuel) ופחם שיוסב בתהליך טכנולוגי לבנזין וסולר (Coal to Liquids)[3], זאת, במטרה לצמצם את הצורך של ארה"ב להסתמך על מדינות זרות, בדגש על מדינות אופ"ק, בהשלמת מקורות האנרגיה שלה.

רזרבות הנפט בארה"ב ירדו בכ-5.2% בין השנים 2001- 2007[4], עובדה אשר תמכה בעליית המחירים המתמשכת של הנפט ומוצריו. עם זאת, ירידה מהירה יותר ברזרבות נמנעת בעקבות איתור מאגרי נפט חדשים בשנים אלו במספר מדינות בארה"ב (טקסס, קליפורניה, קולורדו, מונטנה, דרום דקוטה וויומינג).

שנה	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
רזרבות הנפט (מיליון חביות)	22,446	22,677	21,891	21,371	21,757	20,927	21,317

כאמור לעיל, המגמה לפיה מדינות נסמכות יותר ויותר על ייצור אנרגיה ממקורות אחרים מנפט ופחם ניכרת גם בארה"ב. בשנים האחרונות נעשים מאמצים להגברת השימוש בגז הטבעי בין היתר על ידי הקמת תשתית של צינורות בצפון אמריקה ("מקנזי דלתא" בקנדה ובאלסקה) ובאסיה להולכת גז טבעי ובניית 4 מסופים לקליטת גז נוזלי (LNG) מאוניות במפרץ מקסיקו בארה"ב.

רזרבות הגז בארה"ב עלו בכ-30% בין השנים 2001- 2007[5]. עיקר הגידול נובע מאיתורם של מאגרי גז טבעיים וזאת לאור הרחבת מאמצי החיפוש אחר מאגרי גז

---

1 United Nations Website - http://data.un.org/Browse.aspx?d=PopDiv&f=variableID%3a12

2 Energy Information Administration, "How Dependent Are We on Foreign Oil?", http://tonto.eia.doe.gov/energy_in_brief/foreign_oil_dependence.cfm.

3 Energy Information Administration, "Coal Conversion - Pathway to Alternate Fuels", http://www.eia.doe.gov/oiaf/aeo/conf/miller/miller.ppt.

4 Energy Information Administration, "U.S. Crude Oil Proved Reserves", http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/hist/rcrr01nus_1a.htm.

5 Energy Information Administration, "Natural Gas Reserves Summary as of Dec. 31", http://tonto.eia.doe.gov/dnav/ng/ng_enr_sum_a_EPG0_R11_BCF_a.htm.

טבעיים במספר מדינות בארה"ב (אלסקה, ארקנסו, קליפורניה, קולורדו, לואיזינה, אוקלהומה, וויומינג וטקסס). יצוין, כי הרחבת החיפושים התאפשרה לאור הגדלת הכדאיות הכלכלית בהפקתו עקב עלייה במחיר הגז הטבעי. כמו כן, שיפורים טכנולוגיים בשנים האחרונות מאפשרים לאתר בסבירות גבוהה מאגרי גז תת קרקעיים.

שנה	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
רזרבות הגז (מיליארד רגל מעוקב)	183,460	186,946	189,044	192,513	204,385	211,085	237,726

נפט וגז משונעים בשתי דרכים, האחת עיקרית, הולכה בצינורות, השנייה, שינוע במכליות (נפט או גז נוזלי)[1]. מכיוון שעלות ההובלה מייקרת באופן משמעותי את מחיר הגז, השוק לגז טבעי יבש הינו בעיקרו שוק מקומי. בהקשר זה יצוין, כי 50% מייבוא הנפט (30% מתצרוכת הנפט של ארה"ב) ו-87% מייבוא הגז הטבעי (כ-15% מתצרוכת הגז הטבעי של ארה"ב) נעשים באמצעות צינורות מצפון ומרכז אמריקה[2].

1.8.1.1.2 ישראל

ככלל, מדינת ישראל דלה במשאבים טבעיים, בפרט בתחום הנפט. חיפושי נפט לאורך השנים לא נשאו פרי ולכן מדינת ישראל נסמכת היום על ייבוא נפט ממנו היא מפיקה את מוצרי הדלק הדרושים לה. ישראל מייבאת בין 10.5- 11.6 מיליון טון נפט גולמי כל שנה, הנפט מיובא ממדינות שונות ביניהן מדינות ברית המועצות לשעבר[3].

בתחום הגז הטבעי, מדינת ישראל עונה על צרכיה על ידי ייבוא גז טבעי ועל ידי מאגרי גז טבעי שאותרו לאורך השנים בשטחה: (1) מאגר "שדה זוהר" (לפרטים נוספים, לרבות בדבר זכויות הקבוצה במאגר זה ר' סעיף 0 0 להלן) באזור ערד מספק את תצרוכת העיר ומפעלים סמוכים אך הרזרבות הגלומות בו צפויות לדעוך בעתיד הלא רחוק[4]; (2) קבוצת ים תטיס החלה להפיק בשנת 2004 גז טבעי ממאגר "ים תטיס" אשר בבעלותה, הרזרבות במאגר בחודש יוני 2002 נאמדו בכ-41 ביליון

---

1 Energy Information Administration, “Natural Gas Consumption by End Use”, http://tonto.eia.doe.gov/dnav/ng/ng_cons_sum_dcu_nus_a.htm.

2 Energy Information Administration, “Natural Gas, International Energy Outlook 2007”, http://www.eia.doe.gov/oiaf/ieo/pdf/0484(2007).pdf.

3 משרד התשתיות הלאומיות, "הנפט הגולמי – מידע כללי", http://www.mni.gov.il/mni/he-il/Energy/Fuel/FuelCrudeOilData/.

4 הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, "תשקיף מדף נפטא", 27.11.2008, http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=405326.

מטר מעוקב, מאגר זה מספק גז למספר גופים במשק הישראלי וביניהם חברת החשמל[1]; (3) ממשלת ישראל אישרה בחודש יולי 2005 לחברת החשמל לחתום על הסכם לאספקת גז טבעי עם חברת EMG שבמסגרתו תספק חברת EMG גז ממצרים בצינור שהונח בים. תוקף ההסכם הינו ל-15 שנה עם אופציה להארכתו ל-5 שנים נוספות, כמות הגז שתירכש במהלך ההסכם צפויה לעמוד על 25 מיליארד מטר מעוקב עם אפשרות להגדיל את הכמות השנתית ב-25% נוספים[2]. בפרסומים ציבוריים מצוין שהספקת הגז אינה מתנהלת כסדרה בחודשים האחרונים; (4) ביום 18 בינואר 2009 דווח[3] על המצאות מאגר גז טבעי בים התיכון (תמר 1) (לפרטים נוספים, לרבות בדבר זכויות הקבוצה במאגר זה ר' סעיף 1.8.3.1.3 להלן). בנוסף לכך, משרד התשתיות מקדם שני פרויקטים נוספים: ראשון, משרד התשתיות בשיתוף משרדי ממשלה נוספים מתכנן הקמת מתקן יבשתי או ימי בשיטת BOT לקליטת גז טבעי נוזלי (LNG) אשר אמור להתחיל לפעול בשנת 2015, שני, משרד התשתיות בוחן אפשרות של הספקת גז טבעי מתורכיה בצינור ימי[4].

1.8.1.2. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות בארה"ב</u>

בפעילותה בארה"ב כפופה הקבוצה להוראות החוק ולרשויות החוק במדינות טקסס, וויומינג, אוקלהומה, יוטה, קולורדו וניו מקסיקו. הוראות החקיקה השונות מסדירות את חיפושי הנפט ו/או הגז והפקתם ועל פיהן, בין היתר, מוסדר מתן היתרי קידוח וחיפוש, מיקום הקידוח (מרחק מבארות, "Pooling" וכיו"ב), אופן הקידוח, איטום ונטישת בארות. "חוקי שימור" במדינות השונות מסדירים את כמות הגז והנפט אותה ניתן להפיק מנכסי הנפט והגז המצויים באותה מדינה.

בנוסף, כפופה הקבוצה גם לחקיקה פדראלית המסדירה גם היא נושאים אלו כמו גם את נושא שינוע האנרגיה בין המדינות בארה"ב. על פי הנחיה של "ועדת האנרגיה הפדראלית" (FERC - Federal Energy Regulatory Commission), הממונה לפי חוק על נושא שינוע הגז הטבעי הבין מדינתי בארה"ב, צינורות הולכה של גז טבעי יאפשרו "גישה פתוחה" באופן שווה לספקי הגז השונים בארה"ב כאשר מחירי ההולכה נקבעים ומפוקחים על ידי יו"ר הועדה (Commissioner). יצוין, כי גם ברמה

---

1 הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, "ים תטיס-הסכם עם חב' החשמל לאספקת גז בהיקף של 1.5 מיליארד $", 26.6.2006, http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=405326.

2 משרד ראש הממשלה, "הודעה לעיתונות", 31.7.2005, http://www.pmo.gov.il/NR/rdonlyres/585DDA3C-0EB4-B881-2746EA0580E6/0/gov310705.doc.

3 הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ, "הודעת ישראמקו יהש בק"ע תגלית גז טבעי בקידוח תמר", 18.1.2009, http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=420093.

4 משרד התשתיות הלאומיות, "הגז הטבעי", http://www.mni.gov.il/mni/he-il/Energy/NaturalGas/default.htm.

המדינתית קיימות הוראות חוק המחייבות בעלי אמצעי הולכה לאפשר "גישה פתוחה" לספקים השונים וה-Rail Road Commisioner הוא המוסמך לקבוע את מחירי ההולכה בתוך כל מדינה.

לפרטים בדבר עמידת הקבוצה במגבלות השונות החלות עליה, לרבות אלו המפורטות להלן, ר' סעיף 1.8.13 וסעיף 1.8.12 (בכל הקשור למגבלות הנובעות מחוקי איכות הסביבה) להלן.

1.8.1.2.1 איכות הסביבה

פעילות הקבוצה בארה"ב כפופה להוראות חוק רבות הן ברמה הפדראלית והן ברמה המדינתית שעניינן הגנה על איכות הסביבה (שחרור חומרים לאוויר והגנה על הקרקעות בהן נערכת פעילות החיפוש וההפקה של הנפט והגז). גופים פדראליים ומדינתיים רבים אמונים על אכיפת חקיקה סביבתית זו וליישומה השלכות ביצועיות ועלויות כספיות גבוהות לעיתים. כמו כן, חקיקה זו מטילה אחריות אזרחית ופלילית על הפועלים בניגוד להוראותיה. חוקים מסוימים מטילים מגבלות על קידוח וחיפוש נפט ו/או גז באזורים המוגדרים כאזורים רגישים וכן חובות שונות למניעת זיהום, לרבות אופן איטום הקידוחים ונטישת בארות. כן קיימת חקיקה בנוגע לשיעורים המכסימליים של הפקת נפט וגז.

יצוין, כי במקרים מסוימים מטיל החוק "אחריות מוחלטת" לזיהום הסביבה וביכולת הסוכנויות השונות, האמונות על השמירה על הסביבה כאמור לעיל, להטיל אחריות להוצאות הכרוכות בשימור הסביבה (נזקים, "Clean-Up Costs" וכיו"ב) על הפועלים בתחום ללא צורך בהוכחת אשמה או רשלנות מצידם. דוגמה לחקיקה כאמור הנו ה-"Federal Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act " – (ה-"Superfund Law") – לפיו ניתן להטיל אחריות על בעלי קרקעות וחברות הפועלות בשטח מסוים על נזקים שנגרמו בשטח האמור ובסמיכות לו בשל "תרומתם" לזיהום הסביבה באזורים בהם פועלים גופים אלו.

1.8.1.2.2 בטיחות

הקבוצה כפופה להוראות ה-"Federal Occupational Safety and Health Act" (להלן: "**OSHA**") וחקיקה מדינתית, באותן מדינות בהן היא פועלת, שעניינן הגנה על בריאות העובדים ועל בטיחות סביבת העבודה. בהתאם להוראות ה-OSHA הקבוצה צריכה לספק מידע בדבר החומרים המסוכנים אותם היא מפיקה או בהם היא עושה שימוש, לעובדיה, לרשויות ולציבור.

1.8.1.2.3 חוזי חכירה

נכסי הנפט והגז בארה"ב בהם לקבוצה יש זכויות בארה"ב הנם בבעלות פרטית. זכויות הקבוצה בנכסים אלו הנם על פי חוזי חכירה למטרות חיפושי נפט, גז ומינרלים (Oil, Gas and Mineral Lease) עם בעלי הקרקעות בהן מבקשת הקבוצה לפעול. על פי רוב, חוזי חכירה אלו מציבים מספר מגבלות על המבקש לפעול בקרקע, לרבות לגבי יכולת הניצול של המינרלים על ידי החוכר (מרחקים בין קידוחים, שיתוף-Pooling וכיו"ב). תקופת החכירה על פי הסכמים אלו הנה, על פי רוב, למשך התקופה בה ה"יזם" מפיק מינרלים מהקרקע והיא פוקעת במידה והיזם לא עושה בקרקע שימוש במשך תקופה מסוימת הקבועה בחוזה החכירה. במקרה של קרקעות בהן מבקש היזם לערוך חיפושים נקבעת, בדרך כלל, בחוזה החכירה גם תקופת זמן מקסימאלית עד לתחילת ההפקה, כאשר אי עמידה במועדים אלו גורמת לפקיעת חוזה החכירה ואיבוד זכויות היזם.

חוזי החכירה גם קובעים את התשלום לבעלי הקרקע כנגזרת של המינרלים אשר יופקו מהקרקעות. על פי רוב זכאים בעלי הקרקע לתמלוגים בשיעור של כ-15% עד 25% מהמינרלים המופקים מהקרקע.

1.8.1.3. <u>ישראל</u>

חיפושי נפט וגז והפקתם בישראל מוסדרים בעיקר בחוק הנפט, תשי"ב-1952 ותקנות הנפט, תשי"ג-1953 שהותקנו מכוחו (להלן: "**חוק הנפט**" ו-"**תקנות הנפט**", בהתאמה). חיפושי נפט וגז מבוצעים על פי היתרים, רישיונות וחזקות (כהגדרתם בחוק הנפט), המוענקים על ידי הרשויות המוסמכות והכוללים בין היתר תוכניות עבודה, לוחות זמנים ומגבלות שונות. כמו כן נקבע בחוק הנפט, כי בעל חזקה חייב בתשלום למדינה של תמלוג בשיעור של שמינית מכמות הנפט שהופקה משטח החזקה ונוצלה ובכל מקרה לא פחות מתמלוג מינימאלי שנקבע בחוק. ניתן לבטל זכות נפט אם בעל הזכות לא מילא אחר הוראות החוק או תנאי זכות הנפט. תקנות הנפט (עקרונות פעולה לחיפושי נפט והפקתו בים), התשס"ו – 2006, קובעות את הניסיון והאיתנות הפיננסית הנדרשים לצורך קבלת זכות נפט בים וכן את השטח המרבי של היתר מוקדם ושל רישיון בים.

הולכה, חלוקה ושיווק של גז טבעי בישראל מוסדרים בחוק משק הגז הטבעי, התשס"ב-2002 (להלן: "**חוק הגז**"). הקמתה והפעלתה של מערכת הולכה ושל רשת חלוקה של גז טבעי טעונים קבלת רישיון מאת שר התשתיות בתנאים ובאופן שנקבעו בו.

1.8.1.4. <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם להערכת החברה</u>

<u>גורמי ההצלחה העיקריים בתחום הינם</u>:

א. השקעות בתחום הסייסמיקה התלת ממדית ובתהליכי עיבוד מידע מתקדמים וזאת לצורך איתור והכנת פרוספקטים לקדיחה.

ב. שימוש בציוד ובטכנולוגיות מתקדמות במהלך ביצוע הקידוח, לצורך אבחון טיב סלע המאגר, תכונות המאגר ותכולת הנפט או הגז שבסלע המאגר.

ג. איתור ורכישת נכסי גז ונפט, הן לחיפוש והן להפקה, בהם קיים פוטנציאל להגדלת תפוקת הנפט והגז או איתורם על ידי הגדלת היעילות התפעולית והניהולית של נכסים אלו.

ד. רכישת זכויות חיפוש נפט וגז בנכסים הסמוכים לשטחים בהם קיימים מאגרי גז ונפט מוכחים.

ה. ניסיון בתחום – פעילות החיפוש ופעילות ההפקה הנן פעילויות הדורשות ידע מקצועי וטכני רב.

ו. עריכת עסקאות הגנה בקשר עם תפוקת הנפט והגז של נכסי קבוצה (Futures; SWAP) להקטנת הסיכון הנובע מתנודתיות מחירי האנרגיה באופן בו לקבוצה תזרים מזומנים קבוע וידוע המאפשר לקבוצה לערוך תוכניות ארוכות טווח המבוססות על הוודאות שבתזרים זה.

1.8.1.5. <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

א. מחסומי הכניסה העיקריים של תחום הנפט והגז הינם הצורך בקבלת היתרים ורישיונות לחיפושי נפט וגז וכן להפקתם מאת הרשויות המוסמכות וכן מבעלי הקרקע (ארה"ב) הוכחת איתנות פיננסית לצורך קבלתם והשקעות כספיות ניכרות הדרושות לביצוע הפעילות בתחום. בנוסף, מכיוון שתחום זה דורש מומחיות רבה, לרבות לצורך איתור נכסים מתאימים לחיפוש או להפקה, רכישת מומחיות זו מהווה מחסום כניסה לתחום.

ב. מחסומי הכניסה העיקריים לצורך מתן שירותי ניהול ותפעול הנם ניסיון מוקדם ומוכח במתן שירותים כאמור. מחסום היציאה העיקרי נובע מכך שעל פי רוב הפסקת מתן השירותים כאמור תוביל לפירוק המיזם או השותפות לפי העניין. עם זאת, נושאים אלו מוסדרים בהסכמי התפעול או הסכמי השותפות, לפי העניין, באופן המקנה לנותן השירותים את האפשרות לסיים את התקשרותו עם יתר חברי המיזם או השותפים, לפי העניין.

1.8.1.6. <u>תחליפים למוצרי תחום הפעילות</u>

לנפט וגז כמקורות להפקת אנרגיה ישנם תחליפים שונים כגון פחם, הנמנה גם הוא, כמו הנפט והגז, על הדלקים הפוסיליים אשר כיום משמשים את המקור העיקרי להפקת אנרגיה בעולם. בעקבות העלייה הניכרת במחירי הדלקים הפוסיליים בעולם בשנים האחרונות, כמו גם במודעות הגוברת (בעיקר במערב) לנזקים הנגרמים לסביבה כתוצאה מהליך הפקת אנרגיה מדלקים אלו, ניכרת מגמה של מעבר למקורות אנרגיה חלופיים כגון אנרגיה גרעינית ואנרגיה "ירוקה". ממשלות רבות אף מעודדות יצרנים לייצר אנרגיה ירוקה ממקורות מתחדשים כגון אנרגיה סולארית, אנרגיית רוח ואנרגיה הידראולית.

מנגד, יש לציין, כי המעבר על ידי יצרנים לייצור אנרגיה ממקור אחד לאחר כרוך בביצוע השקעה ניכרת במתקני הייצור והתשתיות הנלוות.

1.8.1.7. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

התחרות בפעילות ההפקה הנה בשני מישורים עיקריים: ראשית תחרות על מכירת הנפט והגז ושנית על רכישת נכסי נפט מפיקים בעלי רזרבות מוכחות.

התחרות בפעילות החיפוש, בעיקרה, הינה על רכישת הרישיונות והזיכיונות מהמדינה או מאנשים פרטיים (ארה"ב) לעריכת חיפושי נפט או גז.

התחרות בפעילות מתן שירותים ותפעול הנה עם גופים אחרים בעלי ניסיון נצבר בתחום המציעים שירותים דומים של ניהול ותפעול מיזמים משותפים.

כפי שצוין לעיל, בעקבות הזינוק החד במחירי האנרגיה בעולם בשנים האחרונות גברה התחרות בתחום הנפט והגז וגופים רבים הגדילו את ההשקעות בפעילויות השונות בתחום[1]. עם זאת, יתכן והירידה החדה במחיר הנפט תקטין את כמות ההשקעות בתחום ומכאן את התחרות.

הן בישראל והן בארה"ב הקבוצה אינה מהווה גורם משמעותי ביחס ליתר ה"שחקנים" בתחום.

1.8.2. **פעילות חיפושים, הפקה ומכירה של נפט וגז**

בעקבות רכישת נכסי נפט וגז שונים בארה"ב בשנים 2007- 2008, כמפורט להלן, עיקר פעילותה של הקבוצה בתחום הנפט כיום הינו בהפקה ובמכירה של נפט וגז

---

[1] Natural Gas, "International Energy Outlook 2007", http://www.eia.doe.gov/oiaf/archive/ieo07/nat_gas.html.

בארה"ב; בישראל מפיקה הקבוצה גז טבעי ממאגר זוהר אשר בחזקת ערד, כפי שיפורט להלן.

עובר להשלמת עסקת רכישת נכסי הנפט בארה"ב כמפורט להלן, החזיקה הקבוצה בזכויות השתתפות בשיעורים שונים (כאשר יתרת זכויות ההשתתפות מוחזקות על ידי צדדי ג' שונים) בכ-81 בארות נפט וגז בארה"ב והפעילה כ-20 מהן.

1.8.2.1. <u>רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2007</u>

ביום 19 בפברואר 2007 התקשרה חברה בת עם צד לא קשור בהסכם לרכישת זכויות בשיעורים שונים בנכסי נפט וגז בטקסס ובניו-מקסיקו (כאשר יתרת זכויות ההשתתפות מוחזקות על ידי צדדי ג' שונים), הכוללים כ-650 בארות נפט וגז מפיקות, בתמורה לכ-92 מיליוני דולר ארה"ב (371 מיליוני ש"ח במועד הרכישה). המועד הקובע, דהיינו המועד ממנו זכאית החברה הבת לכל התקבולים, נטו, מהנכסים שרכשה, נקבע ליום 1 באוקטובר 2006. השלמת העסקה (Closing) בוצעה ביום 2 במרס 2007. התקבולים, נטו לתקופה שמיום 1 באוקטובר 2006 ועד ליום 2 במרס 2007, בסכום של כ-5 מיליון דולר, נרשמו כהקטנת עלות הרכישה, כך שעלות הרכישה, נטו הסתכמה בכ-87 מיליוני דולר.

על פי הערכות של חברה חיצונית להנדסת מאגרים, ובהתבסס על מחירי נפט וגז עתידיים ליום 31 בדצמבר 2008 כפי שצוטטו בבורסת הסחורות בניו יורק (Nymex), נכון ליום 1 בינואר 2009, מכילים שדות הנפט והגז שנרכשו כ-1.3 מיליון חביות נפט, כ-1.6 מיליון חביות של מוצרי נפט נלווים וכ-18.1 ביליון רגל מעוקב של גז.

לפרטים בדבר תוכניות הקבוצה בקשר עם פיתוח הרזרבות הלא מפותחות – ר' סעיף 1.8.2.41.8.2.4 להלן.

כמפורט לעיל, הערכות בדבר רזרבות נפט מתבססות בין היתר על נתוני התפוקה מכל באר לאורך זמן ("עקומת דעיכה של הבאר"), נתונים על הלחצים בתחתית הקידוח, היחס בין כמות המים לגז או לנפט במאגר, עלויות הפקה, שיעור התמלוגים ומחירי נפט או גז, לפי העניין. כאשר המידע לעניין הרזרבות המוכחות במאגרים השונים הינו בגדר הערכה בלבד ואין לראות בו מידע על כמויות מדויקות.

הקבוצה אימצה את חוות הדעת האמורה לאחר בחינת סבירותה לרבות בהתבסס על מידת התאמתה לנתוני עבר בדבר התפוקה, כפי שנמסרו על ידי המוכרים ואומתו על ידי הקבוצה בהתבסס על מידע פומבי לגבי כמויות ההפקה, עקומת הדעיכה של הבארות ולחצים.

במסגרת עסקת רכישת נכסי הנפט והגז כאמור, אישר דירקטוריון ישראמקו את התקשרות החברה הבת עם צד שלישי לא קשור, חברה המתמחה בייעוץ בתחום

הנדסת מאגרים (להלן בס"ק זה: "**צד ג'**") במסגרתו שולמו לצד ג' דמי תיווך בסך של 300 אלף דולר ארה"ב. בנוסף, התחייבה החברה הבת להעביר לצד ג' 3.75% מהזכויות בנכסי הנפט והגז נשוא העסקה, וזאת לאחר החזר ההשקעה. כמו כן הוסכם, כי צד ג' יעניק לחברה הבת שירותי יעוץ שונים[1] בתחום ההפקה והפיתוח במהלך תקופה של 36 חודשים מיולי 2007, בתמורה לדמי יעוץ חודשיים בסך של כ-9.3 אלפי דולר. למועד הדוח עדיין מוענקים שירותי הייעוץ לחברה הבת.

לפרטים בדבר אופן מימון רכישת נכסים אלו – ר' סעיף 1.8.10 להלן.

לפרטים בדבר התקשרות החברה הבת בחוזים עתידיים להבטחת מחיר הנפט והגז המופקים מנכסים אלו – ר' סעיף 1.8.10.3 להלן וכן בסעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

1.8.2.2. <u>רכישת נכסי נפט בארה"ב בשנת 2008</u>

ביום 15 בפברואר 2008, התקשרה חברה בת בהסכם עם חברות אמריקאיות לרכישת זכויות בשעורים שונים (כאשר יתרת זכויות ההשתתפות מוחזקות על ידי צדדי ג' שונים) בנכסי נפט וגז הכוללים בארות נפט וגז בכ-40 שדות נפט וגז (בכ-490 זיכיונות) הנמצאים בעיקר בטקסס, בניו-מקסיקו ובאוקלהומה, בתמורה לסך כולל של כ-102 מיליוני דולר, בתוספת סך של כ-1 מיליון דולר בגין הוצאות נלוות (בעיקר בגין עמלות לבנק). המועד הקובע, דהיינו המועד ממנו זכאית החברה הבת לכל התקבולים מהנכסים שרכשה, נקבע ליום 1 בינואר 2008. השלמת העסקה (Closing) בוצעה ביום 27 במרס 2008. התקבולים, נטו, בגין התקופה שמיום 1 בינואר 2008 ועד ליום 27 במרס 2008, בסכום של כ-5 מיליון דולר, נרשמו כהקטנת עלות הרכישה כך שעלות הרכישה, נטו הסתכמה בכ-97 מיליוני דולר.

על פי הערכות של חברה להנדסת מאגרים, ובהתבסס על מחירי נפט וגז עתידיים ליום 31 בדצמבר 2008 כפי שצוטטו בבורסת הסחורות בניו יורק (Nymex), נכון ליום 1 בינואר 2009, מכילים שדות הנפט והגז שנרכשו (רזרבות מפותחות ומפיקות) כ-2.4 מיליון חביות נפט וכ-10.4 ביליון רגל מעוקב של גז. לפרטים בדבר תוכניות הקבוצה בקשר עם פיתוח הרזרבות הלא מפותחות – ר' סעיף 1.8.2.4 ו-1.8.2.4 להלן.

כמפורט לעיל, הערכות בדבר רזרבות נפט מתבססות בין היתר על נתוני התפוקה מכל באר לאורך זמן ("עקומת דעיכה של הבאר"), נתונים על הלחצים בתחתית

---

[1] לרבות בדיקת הערכות רזרבות, מקסום יכולת התפוקה של הבארות על ידי ביצוע השקעות וכיו"ב.

הקידוח, היחס בין כמות המים לגז או לנפט במאגר, עלויות הפקה, שיעור התמלוגים ומחירי נפט או גז, לפי העניין. כאשר המידע לעניין הרזרבות המוכחות במאגרים השונים הינו בגדר הערכה בלבד ואין לראות בו מידע על כמויות מדויקות.

הקבוצה אימצה את חוות הדעת האמורה לאחר בחינת סבירותה לרבות בהתבסס על מידת התאמתה לנתוני עבר בדבר התפוקה, כפי שנמסרו על ידי המוכרים ואומתו על ידי הקבוצה בהתבסס על מידע פומבי לגבי כמויות ההפקה, עקומת הדעיכה של הבארות ולחצים.

לפרטים בדבר אופן מימון רכישת נכסים אלו – ר' סעיף 1.8.10 להלן.

לפרטים בדבר התקשרות החברה הבת בחוזים עתידיים להבטחת מחיר הנפט והגז המופקים מנכסים אלו – ר' סעיף 1.8.10.3 להלן וכן בסעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

להלן פרטים לגבי תוצאות פעילות ההפקה בארה"ב[1]:

	2008	2007
נפט (באלפי חביות)	**258**	96
מחיר נפט ממוצע ($ לחבית)	**97.1**	71.0
הכנסות מנפט (אלפי $)	**25,049**	6,874
גז (במיליוני רגל מעוקב)	**2,507**	1,551
מחיר גז ממוצע ($ לאלף רגל מעוקב)	**8.28**	6.46
הכנסות מגז (אלפי $)	**20,747**	10,030
מוצרי נפט נלווים (באלפי חביות)	**145**	100
הכנסות ממוצרי נפט נלווים (ב- $)	**6,355**	3,923
סה"כ הכנסות (אלפי $)	**52,151**	20,827
סה"כ הכנסות (אלפי ש"ח)	**184,291**	**85,019**

[1] לפרטים בדבר השפעת עסקאות האקדמה אותן ערכה הקבוצה לצורך הבטחת מחירי הנפט והגז על תוצאות פעילות הקבוצה – ר' סעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

1.8.2.3. <u>שדה זוהר</u>

הקבוצה מחזיקה במלוא הזכויות בחזקת "ערד", שתוקפה (לאחר שהוארכה) הינו עד ליום 16 באוקטובר 2011, בכפוף להמשך הפקת הגז מהחזקה (להלן: "**חזקת ערד**"). בתחום חזקת ערד נמצא שדה גז טבעי פעיל אחד, שדה "זוהר", המפיק גז בכמויות הולכות ופוחתות עקב דעיכה טבעית של המאגר. כאמור לעיל, מאגר זה הינו המאגר המפיק היחידי של הקבוצה בישראל.

בחודש מרס 2008, קיבלה הקבוצה חוות דעת ממהנדס מאגרים אמריקאי, על פיה רזרבות הגז, המוכחות כברות הפקה, בשדה "זוהר" למועד מתן חוות הדעת, נאמדות בכ-1.7 ביליון רגל מעוקב. חוות הדעת מציינת במפורש, כי הכמויות האמורות הינן בגדר אומדן בלבד, וכי אין וודאות שניתן יהיה להפיק בפועל כמויות אלה (במלואן או בחלקן). הגז המופק משדה זוהר נמכר למ.ג.ל משאבי גז לישראל בע"מ, שהינה הצרכן היחיד של הגז המופק מהשדה.

להלן נתונים לגבי הפקת הגז משדה זוהר:

	2008	2007
תפוקת גז (במיליוני רגל מעוקב)	221	214
סה"כ מכירות גז (באלפי ש"ח*)	11,912	8,807
מחיר גז ממוצע (בש"ח לאלף רגל מעוקב)	59.9	48.4

*בניכוי תמלוגים למדינה.

1.8.2.4. <u>פיתוח רזרבות מוכחות (בלתי מפותחות)</u>

כמפורט בסעיפים 1.8.2.1 ו-1.8.2.2 לעיל, על פי חוות הדעת האמורה הנזכרת שם, לקבוצה רזרבות מוכחות בלתי מפותחות בסך של כ-500 אלף חביות נפט, כ-4.3 מיליארד רגל מעוקב של גז טבעי וכ-300 אלף חביות של מוצרי נפט נלווים. להערכת הקבוצה, עלות פיתוחן של הרזרבות האמורות עומדת על כ-6.1 מליון דולר ארה"ב ובכוונת הקבוצה לפעול לפיתוחן של רזרבות אלו עד שנת 2011.

<u>אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד</u> – האמור לעיל בדבר תוכניות הקבוצה לפיתוחן של רזרבות הנפט, הגז הטבעי ומוצרי הנפט הנלווים, הערכותיה בדבר עלות פיתוח הרזרבות וכן באשר ללוחות הזמנים לנקיטת הפעולות השונות הינו בגדר של מידע צופה פני עתיד ומבוסס על המידע שבידי החברה באשר לעלויות ההפקה, מחיר הנפט והגז הטבעי, על ניסיון העבר שלה בכל הקשור לפיתוחם של נכסי נפט וגז. התוכניות וההערכות האמורות עשויות שלא להתממש, או להתממש בחלקן או להתממש באופן שונה מהמתואר לעיל אם יתברר כי קיימת מניעה תפעולית, משפטית, תכנונית או אחרת להוצאתן אל הפועל של תוכניות הפיתוח העתידי או

חלקן, או אם יחולו שינויים מהותיים במצב השוק ובכדאיות הכלכלית של הפיתוח העתידי של איזו מן הרזרבות האמורות.

1.8.2.5. <u>פעילות חיפושי נפט וגז</u>

במטרה להגדיל את רזרבות הנפט והגז אשר ברשותה, מבצעת הקבוצה פעילויות של חיפוש ופיתוח של נכסי נפט וגז בארה"ב בהם מחזיקה הקבוצה בזיכיונות חיפוש מאת בעלי קרקעות. בשנים 2005- 2006 רכשה הקבוצה זיכיונות (leases) במספר שטחים בארה"ב במטרה לבצע פעילות של חיפוש ופיתוח – לפרטים ר' סעיף 1.8.2.1 להלן. זיכיונות (leases) לביצוע קידוחי נפט וגז בארה"ב ניתנים על פי רוב על ידי בעלי קרקעות פרטיים בתמורה להתחייבות הזכיין לתשלום תמלוגים מההכנסות שיופקו מהם, בד"כ בשיעור של 15%- 25%. בנוסף, מבצעת הקבוצה פעילות חיפושים בארה"ב, גם בשטחי הזיכיונות שלה בהם קיימות כבר בארות נפט וגז מפיקות.

בשנים 2005-2008 ועד בסמוך למועד דוח זה השתתפה הקבוצה ב-24 קידוחים בארה"ב, בעלות כוללת של כ-7.5 מליון דולר ארה"ב, מתוכם 21 קידוחים בוצעו בשטח Parker County, כמפורט להלן.

בשנת 2008 החליטו הקבוצה ושותפיה בחלק מהזיכיונות על ביצוע ארבעה קידוחים חדשים, מתוכם בוצעו עד היום שני קידוחים בהם נמצא גז טבעי אשר הוחל בהפקתו. בנוסף, בוצעה בשנת 2008 פתיחה של שכבות חדשות בתשעה קידוחים קיימים (אשר לא היו קידוחים מפיקים). בכל תשעת הקידוחים האמורים התגלה גז טבעי והוחל בהפקתו.

לפרטים בדבר פעילות חיפושי נפט וגז בישראל, לרבות ארבעה קידוחים שבוצעו (ואשר שלושה מתוכם ננטשו) וממצאיהם, הנעשית בידי שותפויות מוגבלות בהן לקבוצה החזקות – ר' סעיפים 1.8.3.1.1, 1.8.3.1.2 ו-1.8.3.1.3 להלן.

המצאות מאגר של נפט או גז במיקום נתון (בשטח מסוים ובעומק מסוים) מחייבת קיומם של מספר תנאים גיאולוגיים הכרחיים בתזמון הנכון, אולם גם אם תנאים אלו אכן מתקיימים אין וודאות שבקידוח מסוים אכן יימצא הנפט או הגז. ככלל ניתן לסכם תנאים אלו כדלהלן:

א. במהלך ההיסטוריה הגיאולוגית שקעו באזור "סלעי-מקור" המכילים ריכוז מספיק של חומר אורגאני בתנאי חוסר חמצון.

ב. סלעים אלו נקברו מאוחר יותר בעומק מספיק ובהמשך נוצרו התנאים הגיאולוגיים הדרושים להפיכת החומר האורגאני לנפט או גז הנפלטים מ"סלעי המקור" ו"נודדים" כלפי מעלה.

ג. תהליכים גיאולוגיים מתאימים גרמו להיווצרות "מלכודת" גיאולוגית ובה נאגר הנפט או הגז לאחר שנמנע המשך נדידתו. על ה"מלכודת" להיווצר לפני "נדידת" הנפט או הגז.

ד. ב"מלכודת" עצמה קיימת שכבת סלע נקבובי המכונה "סלע-מאגר" והיא מכוסה ע"י סלע בלתי מחלחל המכונה "סלע-אטימה".

ה. המשך ההיסטוריה הגיאולוגית לאחר לכידת הנפט או הגז לא כללה תהליכים שגרמו לבריחת הנפט או הגז מהמאגר.

בהתאם לכך, כמפורט בתרשים להלן, השלב הראשון בפעילות חיפושי הנפט והגז כולל בדיקות גיאולוגיות וגיאופיסיות של נתונים קיימים מעבודות ומחקרים שבוצעו בעבר, במטרה להעריך את הסתברות קיום התנאים ההכרחיים שפורטו לעיל ולגבש את המודל הגיאולוגי על פי הרעיון החדש. הערכות אלו מתבססות על הנחות גיאולוגיות בלתי מוכחות, על מידע חלקי ועל רעיונות סובייקטיביים ולכן יכול להיות שהן כלל אינן נכונות. על בסיס ההערכות והרעיונות נקבעת קונספציית החיפושים החדשה בשטח הנתון, המתייחסת לסוג המלכודות הפוטנציאליות, ממדיהן והעומק בו הן עשויות להופיע.

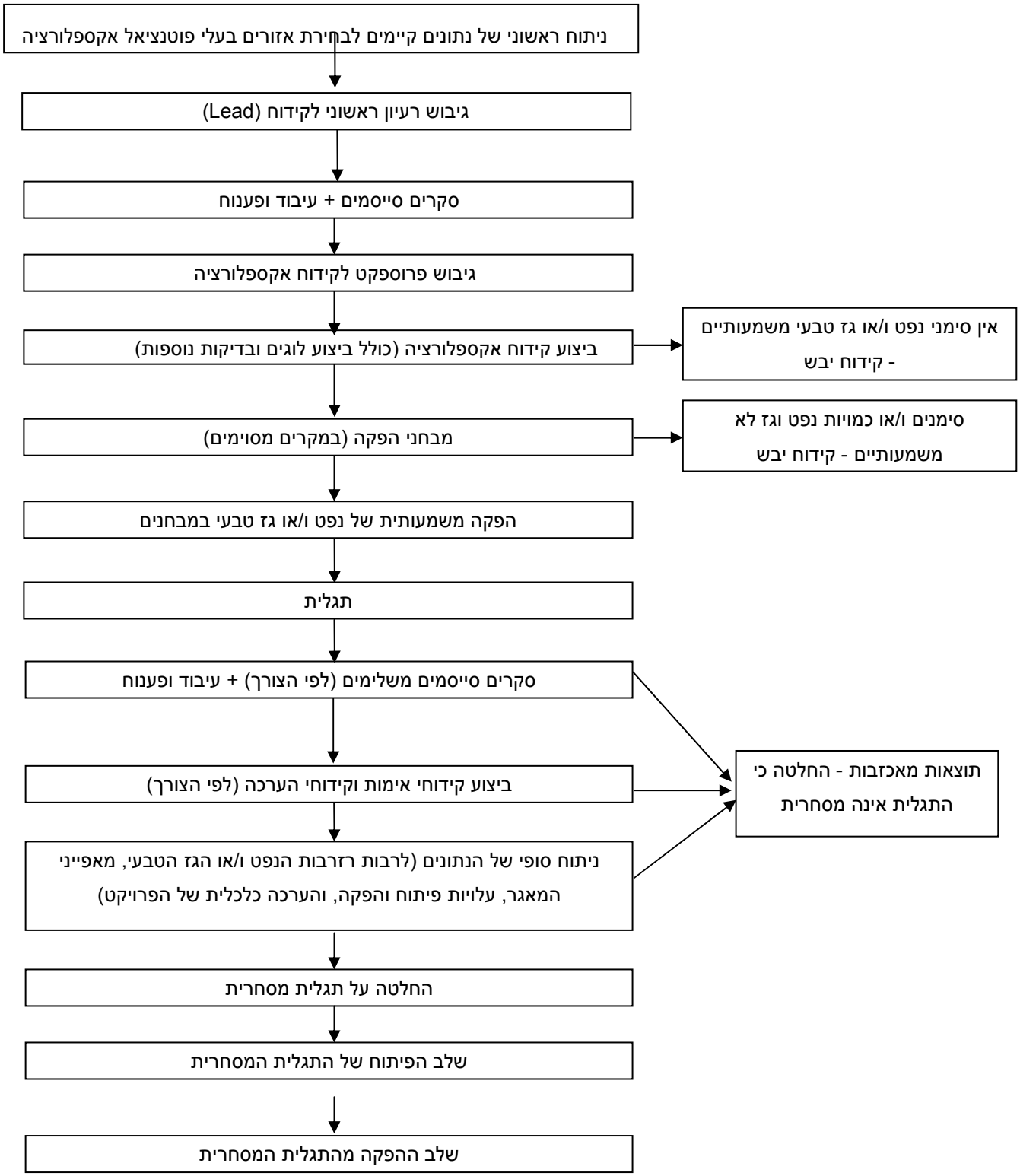
על בסיס קונספציית החיפושים שהתגבשה מתבצעת הדמיה (Imaging) של תת-הקרקע באמצעות איסוף נתונים סייסמיים חדשים, עיבודם ופענוחם. הפענוח הסייסמי, שגם הוא סובייקטיבי ומבוסס על מידע חלקי ועל הנחות בלתי מוכחות, מאפשר מיפוי סייסמי וגיאולוגי של תת הקרקע, איתור המלכודת (אם קיימת), קביעת עומקה והערכת ממדיה. כמובן שגם אם קיימת המלכודת אין כל ביטחון שנאגר בה נפט או גז.

הערכת הכדאיות הכלכלית נעשית על בסיס הערכת נפח הנפט או הגז העשויים להיאגר במלכודת. הערכה זו מבוססת על הסתברויות בדבר ממדי המלכודת, נקבוביות סלע המאגר ופרמטרים נוספים. סיכויי ההצלחה של הקידוח נקבעים על פי הערכת הסתברות קיומם של 5 התנאים ההכרחיים המפורטים לעיל.

פעילות חיפושי נפט וגז הינה מטבעה פעילות מורכבת, הכרוכה בעלויות משמעותיות ובחוסר ודאות רב בכל הנוגע לעלויות החיפושים, ללוחות הזמנים, להימצאות נפט או גז ולכדאיות הכלכלית בהפקתם. לעיתים קידוחים מתגלים כקידוחים יבשים, שאינם מניבים הכנסות או שגורמים לאובדן רוב ההשקעה או כולה. חיפוש והפקה של נפט וגז מתבצע על פי רוב במסגרת של עסקאות משותפות בין מספר שותפים החותמים על הסכם תפעול משותף (JOA), על פיו מתמנה אחד השותפים כמפעיל העסקה

המשותפת (OPERATOR). לפרטים בדבר תנאי הסכמים אלו – ר' סעיף 1.8.3.1.5 להלן.

באופן כללי ניתן לומר, כי פעילות החיפוש וההפקה של נפט וגז כוללת, בין היתר, את השלבים הבאים:



ביצוע הפעולות המפורטות לעיל הינו באחריות מפעיל נכס הנפט, אשר בדרך כלל ממונה על ידי המשתתפים בעסקה המשותפת, במסגרת הסכם תפעול משותף (Joint Operating Agreement – "JOA"). בחלק מהפעולות, בעיקר סקרים סייסמיים, ביצוע הקידוחים ופעולות הפיתוח של המאגרים, מתקשר המפעיל עם קבלנים חיצוניים שבבעלותם כלים, ציוד וכוח אדם הדרושים לביצועם. תקציב הקידוח וכן תקציב הפיתוח (במקרה של תגלית מסחרית) נערכים על ידי המפעיל ומובאים על ידו לאישור השותפים בעסקה המשותפת – לפרטים נוספים בדבר הסכמי תפעול בעסקאות משותפות ר' סעיף 1.8.3.1.5.

כאמור לעיל, פעילות חיפושי הנפט והגז הינה פעילות מורכבת ועתירת סיכונים, המאופיינת בחוסר ודאות רב באשר להליך החיפוש עצמו וממצאיו. פרקי הזמן בין השלבים המתוארים לעיל משתנים על פי אופי הפרויקט ובאופן כללי ניתן לומר כי לעיתים נדירות פעילות החיפוש נעשית באופן רציף וללא שינויים ואירועים בלתי צפויים. תהליכי החיפוש והפיתוח ביבשה ובים דומים ביסודם כאשר ההבדל העיקרי הינו בטכנולוגיה, בכלי הקידוח ובעלויות הביצוע, כאשר בים הן בדרך כלל יקרות באופן ניכר יותר מהיבשה ומורכבות יותר. עומק הקידוח גם הוא משפיע על העלויות ועל רמת הסיכון התפעולי – ככל שקידוח הינו לעומק רב יותר, הוא מתאפיין במורכבות טכנית וברמה גבוהה יותר של סיכון. באופן כללי ניתן לומר כי עלות ביצוע הקידוח מהווה את מרבית תקציב החיפוש עד לשלב של התגלית המסחרית, ככל שישנה.

יצוין, כי במקרה של תגלית מסחרית בים, נדרשת השקעה של סכומים נכבדים בפיתוח המאגר, לרבות הקמת מערך הפקה הכולל גם צנרת הולכה מהמאגר עד ליבשה. ככל שעומק המים במקום ביצוע הקידוח גדול יותר, נדרשות עלויות גבוהות יותר הן בשלב הקידוח והן בשלב הפיתוח.

להלן תיאור פעילות החיפושים המבוצעת על ידי הקבוצה ותוכניותיה העיקריות לחיפושי נפט וגז.

<u>Parker County Texas</u>:

ביום 1 בנובמבר 2005 רכשה חברה בת מצד ג' לא קשור 15% מזכויות ההשתתפות בנכסי נפט וגז בשטח של כ-48 אלף דונם המצויים ב-Parker County אשר במדינת טקסס ארה"ב. הזכויות מתייחסות לשכבה הידועה כ-Barnett Shale. שכבת הברנט, המכילה את פצלי הברנט (Barnett Shale), מהווה אחד ממקורות הגז הגדולים והפוריים ביותר בארה"ב. השכבה מצויה באגן Fort Worth ומשתרעת על כ-15 מחוזות (Counties), בצפון מדינת טקסס. עד כה נקדחו אלפי קידוחים להפקת גז

בשכבה זו, כאשר התפוקה היומית הממוצעת לבאר, עומדת על כ-1.2 מיליון רגל מעוקב (כ-34 אלף ממ"ק), של גז טבעי ליום. זכויות החברה הינם בחלק בו עובי השכבה עשוי להגיע לכדי כ-45 מטר ועמקה כ-1,900 מטר מתחת לפני האדמה.

פצלי הברנט עשירים בחומר אורגני, אשר בתנאי חום ולחץ השוררים במעבה האדמה, החומר האורגני הופך לגז. בשל החדירות הנמוכה (low permeability), המאפיינת את הפצלים, הגז נשאר "כלוא" בפצלים וממשיך להצטבר בהם מבלי יכולת לנדוד ול"ברוח" הלאה מהם. כך שלמעשה, פצלי הברנט משמשים גם כסלע מקור לגז, גם כסלע מאגר וכן כסלע אוטם.

החדירות הנמוכה של פצלי הברנט, מקשה על הפקה יעילה וכדאית כלכלית, של הגז האצור בהם. על מנת לאפשר זאת, פותחה טכנולוגיה חדשה שמאפייניה העיקריים הינם: קדיחה ורטיקאלית (אנכית), עד לשכבת היעד (פצלי הברנט), ולאחריה, קדיחה הוריזונטלית (אופקית) על קטע של כ-2,500 רגל בתוך השכבה עצמה. בתום שלב הקדיחה, מתבצע תהליך של פיצוח (Fracturing), השכבה בקטע בקידוח שנקדח אופקית, כתוצאה מכך נוצרת, באופן מלאכותי מערכת סדקים, שמאפשרת את זרימת הגז מהשבה לתוך בור הקידוח ולהפקתו, בצורה יעילה וכלכלית.

בתמורה לזכויות האמורות שילמה החברה הבת סך של 2.1 מיליוני דולר ארה"ב (9.7 מיליוני ש"ח במועד הרכישה). יתרת הזכויות בשטח האמור מוחזקות על ידי חברה אמריקאית, לא קשורה, אשר משמשת גם כמפעיל (operator) של נכסים אלו.

בשנים 2006- 2007 בוצעו בנכסי הנפט האמורים 18 קידוחים אופקיים בעלות כוללת של כ- 7 מיליוני דולר (חלק הקבוצה). בכל הקידוחים התגלה גז בכמויות שונות והוחל בהפקתו. חלק הקבוצה בתקבולים, נטו, ממכירת גז טבעי מהקידוחים האמורים מסתכם, במונחים שנתיים, בכ-300 אלפי דולר.

לאור כמות הגז הנמוכה שהתגלתה בקידוחים שבוצעו כאמור, החליטה החברה הבת שלא להשתתף ב-5 קידוחים נוספים שביצועם הוצע ע"י המפעיל. בעקבות כך ובהתאם להסכם התפעול המשותף, החברה הבת איבדה את זכויותיה בקידוחים בהם לא השתתפה ותהיה זכאית להכנסות מהם רק לאחר שההכנסות נטו מהקידוחים האמורים יגיעו לפי 4 מעלות הקידוחים. להערכת החברה, בהתבסס על תוצאות הקידוחים כאמור לעיל, הסיכוי כי ההכנסות בגין קידוחים יהיו בשיעור של פי 4 מעלות הקידוחים הנו נמוך.

כמו כן, לאור כמות הגז הנמוכה שהתגלתה בקידוחים כאמור הפחיתה החברה הבת בשנים 2007-2008 את מלוא השקעתה בנכסים האמורים.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד – הערכת החברה לעיל מבוססת, כאמור, על תוצאות הקידוחים אשר בוצעו וכמות הגז אשר התגלתה בהם. הערכת החברה עשויה שלא להתממש במידה ובקידוחים הנוספים תתגלה כמות גז גבוהה יותר.

Wise County Texas:

ביום 19 באוקטובר 2006 רכשו חברה בת וחברה בת של דלק מערכות אנרגיה בע"מ (להלן: "**דלק**") מצד ג' לא קשור זכויות ההשתתפות בנכסי נפט וגז בשטח של כ-11 אלף דונם המצוי ב-Wise County אשר במדינת טקסס ארה"ב, בחלקים שווים ביניהם. הזכויות נמצאות בחלק המזרחי של שכבת ה-Barnett Shale בו עובי השכבה עשוי להגיע לכדי 215 מטר ועומקה מגיע לכדי 2,600 מטר מתחת לפני האדמה.

סך התמורה בגין הזכויות אשר הועברו עמדה על כ-2.4 מיליוני דולר ארה"ב (10.5 מיליוני ש"ח במועד הרכישה). בהסכם בין החברה הבת לדלק נקבע כי החברה הבת תשמש כמפעילה של פרויקט חיפושי הנפט והגז בשטחים האמורים.

בשנת 2007 בוצע בשטח הזיכיון סקר סייסמי תלת מימדי בעלות כוללת של כ-600,000$. בהתבסס על ממצאי הסקר האמור, בחודש אוגוסט 2008 המליצה מפעילת הזיכיון לבצע קידוח אופקי לשכבת ה Barnett Shale בתקציב כולל של כ-3 מיליון דולר (חלק הקבוצה הינו מחצית). הקבוצה ודלק אישרו את ביצוע הקידוח בתקציב האמור, עם זאת לאור הירידה החדה במחירי הנפט והגז החליטו להשהות בשלב זה את ביצוע הקידוח.

1.8.3. **מתן שירותים בתחום הנפט והגז**

כאמור לעיל הקבוצה מעניקה שירותים שונים בתחום הנפט והגז, לרבות ניהול שותפויות מוגבלות שעיסוקן הוא חיפושי נפט וגז בישראל והפקתו וכן והעמדת שירותי מפעיל (Operator) של נכסי נפט וגז בישראל וארה"ב.

1.8.3.1. ניהול שותפויות מוגבלות בישראל

ישראמקו נגב 2, נפטא חיפושים וחנ"ל - ים המלח (להלן בהתאמה: "**ישראמקו נגב 2**", "**נפטא חיפושים**", "**חנ"ל ים המלח**" ויחדיו: "**השותפויות המוגבלות**"), הינן שותפויות מוגבלות אשר יחידות השתתפות שלהן נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. חברות בנות משמשות כשותף כללי בשותפויות המוגבלות, ומתוקף כך הן אחראיות לניהול השוטף של ענייניהן ופעילותן.

כל אחת מהשותפויות המוגבלות הוקמה על פי הסכם שותפות מוגבלת שנחתם בין השותף הכללי בה לבין השותף המוגבל בה (להלן: "**הסכם השותפות**"). בכל אחד

מהסכמי השותפות נקבע, כי השותפות הרלוונטית תעסוק אך ורק בחיפושי נפט וגז והפקתם בישראל, על פי זכות נפט או היתר מוקדם עם זכות קדימה לקבלת רישיון (כמשמעותם בחוק הנפט), המפורטים בהסכם השותפות (לרבות במסגרת כל תיקון להסכם השותפות שאושר על ידי בעלי היחידות). על פי הסכם השותפות, הניהול השוטף של השותפות ועסקיה מסורים בידי השותף הכללי ומוקנות לו סמכויות וכוחות מלאים לביצוע מטרות השותפות (למעט סמכויות שהוצאו במפורש בהסכם השותפות). השותף המוגבל הינו חברה פרטית המחזיקה את זכויותיה כשותף מוגבל בשותפות כנאמן, בנאמנות עבור בעלי יחידות ההשתתפות שהונפקו על ידה.

להבטחת עניינם של מחזיקי יחידות ההשתתפות מונה לכל שותפות מפקח חיצוני (קרי שאינו אחד השותפים). כך לדוגמה, העברת זכויות ו/או נטישת זכויות בנכסי הנפט והגז של השותפויות ו/או בקשה לקבלת נכס נפט חדש בשטח שאינו גובל בנכס נפט שבו לשותפות חלק, כפופה לאישור מפקח השותפות מראש ובכתב.

בתמורה לביצוע תפקידו, זכאי השותף הכללי לדמי ניהול שנקבעו בהסכם השותפות, ואשר מיועדים, בין היתר, לכיסוי הוצאות התקורה של השותף הכללי בגין ניהול השותפות, וכן, וככל שהדבר נקבע בהסכם השותפות, גם לתמלוגים בגין תגליות בנכסי נפט וגז, בשיעורים שנקבעו. בשנים 2007 ו-2008 הסתכמו הכנסות הקבוצה מדמי ניהול בסך של כ-2,535 אלפי ש"ח בכ-2,602 אלפי ש"ח, בהתאמה.

יצוין, כי הכנסות הקבוצה בגין דמי ניהול לעיל בשנים 2007 ו-2008, אינן כוללות את דמי הניהול בגין פעילות השותף הכללי בנפטא חיפושים, אשר תוצאות פעילותה מאוחדות בדוחות החברה, בסכום של 20 אלף דולר ארה"ב לחודש. לפרטים בדבר השקעתה של הקבוצה בישראמקו נגב 2 וחנ"ל ים המלח ר' סעיף 1.8.15 להלן.

להלן פרטים בדבר נכסי הנפט אשר לקבוצה ו/או לשותפויות המוגבלות זכויות בהם:

1.8.3.1.1 חזקת "מד יבנה":

<u>כללי:</u>

חזקת "מד יבנה", הינה חזקה ימית בשטח של כ-52.3 קמ"ר המצויה מערבית לחופי אשקלון. החזקה הוענקה ביום 11 ביוני 2000 לתקופה שעד ליום 15 ביוני 2030 (יצוין, כי החזקה הוענקה בשטח של כ-250 ק"מ מתוכם הוחזר שטח כולל של כ-197 קמ"ר בו לא אותרו פרוספקטים כדאיים לקדיחה). החזקה מוגבלת בכל שיטחה למרחב התת קרקעי לעומקים שבין 1,600 מטר עד 2,000 מטר והיא כוללת את מאגר הגז "אור-1".

<u>פיתוח מאגר" אור 1"</u>

על בסיס הערכה של מפעילת החזקה דאז (BG) שבוצעה בשנת 2007, המתבססת על תוצאות קידוח "אור 1" ועל סקר סייסמי תלת מימדי שבוצע בשטח החזקה, ביצעה מפעילת החזקה בחודש מרץ 2009 הערכה חוזרת של עתודות הגז במאגר "אור" על פיה עתודות הגז ברות ההפקה במאגר "אור" עשויות להיות כ-35 BCF (מיליארד רגל מעוקב).

על פי חוות דעת שהתקבלה מחברת ייעוץ אמריקאית בחודש ינואר 2008, אשר אושרה כנכונה גם בחודש ינואר 2009, עולה, כי תחת הנחות מסוימות, לרבות מחירי הגז הטבעי (בניכוי תמלוגים למדינה), עלות פיתוח המאגר וחיבורו לפלטפורמת ההפקה (כ-58 מליון דולר ארה"ב לפי חוות הדעת האמורה), עקומת הדעיכה של המאגר וכן בהתבסס על הערכות כמויות הגז כאמור לעיל, קיימת כדאיות כלכלית לפיתוח המאגר באמצעות חיבורו לפלטפורמת ההפקה שבמאגר "מרי" הסמוך (הנמצאת במרחק של כ-12 ק"מ ואשר חוות הדעת שלעיל מביאה בחשבון את עלות ההתחברות אליה) שבבעלות העסקה המשותפת ים תטיס ומשם באמצעות צנרת הולכה (שאף היא בבעלות העסקה המשותפת ים תטיס) לאשדוד. מפעילת החזקה פנתה לנובל, מפעילת העסקה המשותפת ים תטיס (להלן: "**נובל**"), לצורך בחינת האפשרות לחיבור מאגר "אור" לצנרת הולכה אותה מתעתדת נובל להקים ממאגר הגז "נועה" (אשר גם הוא בבעלותה של העסקה המשותפת ים תטיס) אל פלטפורמת ההפקה שבמאגר "מרי". במהלך שנת 2008 התקיימו דיונים בין מפעילת החזקה לבין נובל בעניין אפשרות לפיתוח משותף של מאגר "אור" ביחד עם מאגר "נועה", אולם למיטב ידיעת החברה, נכון למועד דוח זה טרם נקבע מועד לפיתוחו של מאגר "נועה" ואין בידי החברה להעריך בשלב זה את מועד פיתוחו של מאגר "אור".

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד –הנתונים המובאים לעיל, לרבות הערכות המפעילה בדבר עתודות הגז הטבעי ברות ההפקה במאגר "אור" והכדאיות הכלכלית בהפקתו כאמור לעיל, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד. ההערכות הנ"ל מבוססות על מידע גיאולוגי, גיאופיזי ואחר, שנתקבל מהקידוח, ממפעילת החזקה הקודמת, BG, ובשלב זה מדובר בהערכות והשערות בלתי מחייבות בלבד, אשר לגביהן עדיין לא קיימת כל ודאות. השותפות לא ביצעה הערכה או בדיקה עצמאית של הנתונים שנמסרו כאמור. ההערכות הנ"ל צפויות להתעדכן ככל שיצטבר מידע נוסף ו/או כתוצאה ממכלול של גורמים הקשורים לפרויקטים של חיפושים והפקה של נפט וגז, לרבות כתוצאה מביצוע קידוחי אימות וכן מביצוע הליך של הערכת רזרבות מוכחות ו/או כתוצאה ממכלול של גורמים הקשורים לפרויקטים של חיפושים והפקה של נפט וגז.

בהתאם לחוק הנפט, אם לא הופק משטח החזקה נפט/גז בכמויות מסחריות בתוך שלוש השנים הראשונות למתן החזקה, רשאי השר הממונה לשלוח לבעל החזקה הודעה הדורשת להתחיל בהפקה בתוך פרק זמן שלא יפחת מ-60 יום. לא הוחל בהפקה כאמור, תפקע החזקה. בחודש יוני 2005 אישר הממונה את בקשת המפעיל לשינוי בתנאי החזקה באופן שתוכנית עבודה לפיתוח החזקה, תוגש לממונה במועד בו יוחל בתכנון של הפיתוח במאגר "נועה" הסמוך. ההשקעה בקידוח "אור 1" רשומה בספרי הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2008 בסכום של 1,769 אלפי ש"ח. במידה והחזקה תפקע השותפים בחזקה יפסידו את השקעותיהם בה וכן את הפוטנציאל הגלום במאגר.

<u>להלן שיעורי ההשתתפות של השותפים בחזקה</u>**:**

המחזיק(*)	**שיעור השתתפות (%)**
ישראמקו אינק.	0.7
אקויטל	3.3
החברה	4.4
חנ"ל	14.7
ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת	49.8
נפטא חיפושים, שותפות מוגבלת	3.5
אחרים	23.6

(*) שיעורי ההחזקה המפורטים לעיל כוללים זכויות השתתפות בשיעור של 35% אשר הועברו על ידי אחד השותפים לשעבר ליתר השותפים המצוינים לעיל (פרו-רטה).

1.8.3.1.2 רישיון מד אשדוד

רישיון "מד אשדוד 2", הינו רישיון ימי בשטח של כ-400 קמ"ר המצוי מערבית לחופי אשקלון. הרישיון הוענק ביום 14 בפברואר 2008 לתקופה שעד ליום 13 בפברואר 2011. הרישיון כולל גם את מלוא שטחה של חזקת מד אשדוד, אשר הוענקה בשנת 2002 ופקעה בשנת 2007[1] (להלן: "**חזקת מד אשדוד**"). בחזקת מד אשדוד בוצעו שני קידוחים בשנים 2003 ו-2005 בעלות כוללת של כ-27.4 מליון דולר אשר ממצאיהם הובילו למסקנה כי אין כדאיות כלכלית בהפקת גז מחזקה זו. למרות ממצאים אלו ולאור ממצא הנפט שהתגלה בשטח הכלול ברישיון "מד אשדוד 2"

[1] בעקבות פקיעת החזקה כאמור החזירה החברה סכום של 1 מיליוני דולר ארה"ב אשר שולמו לה על ידי נפטא חיפושים בתמורה לזכויות שפקעו עם פקיעת החזקה – לפרטים ר' באור 20.ב.2.ג. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007.

בקידוח שבוצע בשנת 1990, ביקשו השותפים לחזקת מד אשדוד (אשר פקעה כאמור), לקבל רישיון בשטח האמור (רישיון מד אשדוד 2).

בהתאם לתכנית העבודה ברישיון היה על מפעילת הרישיון להציג לממונה חוזה חתום לביצוע קידוח ברישיון, עד ליום 15 באוגוסט 2008 (שהוארך לבקשת מפעילת החזקה עד ליום 1 בנובמבר 2008). הואיל ולא עלה בידי מפעילת הרישיון להשיג אסדת קידוח לביצוע קידוח ברישיון, פנתה לממונה בבקשה לקבלת אורכה נוספת של 6 חודשים להצגת חוזה קידוח כאמור. הממונה לא נעתר לבקשת המפעילה ובהתאם שלח למפעילת הרישיון הודעה על פיה אם לא יוצג חוזה קדיחה כאמור תוך 60 יום מהודעת הממונה יבוטל הרישיון ללא התראה נוספת. בחודש דצמבר 2008 הגישה מפעילת הרישיון, בשם השותפים לרישיון, ערר לשר התשתיות על החלטתו האמורה של הממונה. להערכת החברה לא צפויה לה חשיפה כלשהי, היה ויבוטל הרישיון, מעבר להפסד השקעתה בסכום שאינו מהותי.

<u>להלן שיעורי ההשתתפות של השותפים ברישיון:</u>

המחזיק	שיעור השתתפות (%)
חנ"ל ים המלח	5.05
ישראמקו אינק.	0.35
נפטא חיפושים	1.85
חנ"ל	7.80
ישראמקו נגב 2	21.05
אחרים	63.90

1.8.3.1.3 רישיונות מיכל ומתן:

ישראמקו נגב 2, מחזיקה בזכויות השתתפות בשיעור 28.75% ברישיונות "מיכל" ו"מתן" (להלן בסעיף זה: "**הרישיונות**"). ברישיון "מתן" נערך קידוח "תמר 1" (להלן: "**קידוח תמר**"), זאת בעקבות ניתוח תוצאותיו של סקר סייסמי תלת מימדי, ממנו עלה כי קיים מבנה העשוי להכיל כמויות גדולות של גז טבעי.

ביום 14 במאי 2008 פרסמה החברה האם של נובל אנרג'י, מפעילת הקידוח (מפעילת הקידוח להלן בס"ק זה: "**נובל**" או "**מפעילת הקידוח**"), באתר האינטרנט שלה, פרזנטציה לאנליסטים הכוללת, בין היתר, הערכות בנוגע לקידוח "תמר 1". בפרזנטציה העריכה החברה האם האמורה, כי ההסתברות הגיאולוגית להמצאות

הידרוקרבונים בקידוח "תמר" (Probability Of Geological Success) היא 35%[1] וכי הערכתה לגבי הממוצע הפוטנציאלי הכלכלי של הפרוספקט (Gross Mean Prospect Size) הינו כ-3,100 מיליארד רגל מעוקב. ביום 18 בנובמבר 2008 הוחל בביצועו של קידוח תמר, כ-90 ק"מ מערבית לחיפה בעומק מים של כ-1,650 מטר. הקידוח תוכנן בעיקר למטרות גז, לעומק כולל של כ-5,000 מטר (כולל עומק המים) ולמבנה גדול של שכבות מגיל הטרציר. תקציב הקידוח הינו כ-140 מיליוני דולר (כולל מבחני הפקה). חלקה של ישראמקו נגב 2 בתקציב האמור הנו כ-40.25 מיליוני דולר ארה"ב.

ביום 18 בינואר 2009, הודיעה ישראמקו נגב 2 על תגלית גז טבעי בקידוח תמר. בהודעתה ציינה השותפות, כי מפעילת הקידוח מסרה, כי לוגים שבוצעו בקידוח זיהו 3 מאגרים באיכות גבוהה הכוללים שכבות חול בעובי כולל נטו של כ-140 מטר, המכילות גז טבעי. לדברי המפעילה, אינדיקציות ראשוניות מצביעות על כך, שעתודות הגז הטבעי, שזוהו בקידוח, משמעותיות ביותר והינן לכל הפחות בגובה ההערכות המוקדמות טרום הקידוח, אשר לפיהן ממוצע פוטנציאל עתודות הגז הטבעי של הפרוספקט (Gross Mean Resources)[2] הינו כ-3.1 TCF (כ-88 BCM). המפעילה מעריכה, כי בכפוף לקבלת נתונים נוספים מהקידוח, הערכת עתודות הגז הטבעי הנ"ל עשויה אף לגדול.

לאור התוצאות האמורות החליטו השותפים בקידוח לבצע מבחני הפקה המיועדים, בין היתר, על מנת לבחון את קצב ההפקה היומי של גז טבעי מהקידוח. ביום 11 בפברואר 2009 הודיעה ישראמקו נגב 2, כי מבחני ההפקה שנערכו כאמור הסתיימו בהצלחה. מפעילת הקידוח מסרה לשותפים, כי להערכתה, בהסתמך על תוצאות המבחנים שנערכו, לאחר השלמת הקידוח להפקה, ניתן יהיה להפיק מהמאגר גז טבעי בקצב של יותר מ-150 מליון רגל מעוקב ביום. כמו כן, הודיעה המפעילה לשותפים, כי לאחר ניתוח המידע שנתקבל במהלך ביצוע הקידוח ומבחני ההפקה, מעריכה כיום חברת האם של מפעילת הקידוח, כי ממוצע הפוטנציאל (Gross Mean

---

1 סיכוי ההצלחה נקבעו על ידי המפעיל על פי הערכת הסתברות קיומם של התנאים ההכרחיים לכל קידוח כמפורט בסעיף 1.8.2.5 לעיל.

2 הממוצע הסטטיסטי/ההסתברותי לעתודות גז במאגר מסוים. הנ"ל מתקבל ע"י חישוב ממוצע סטטיסטי של הערכות אודות עתודות הגז הניתנות להפקה בתחום הסתברויות נתון של מ-1% ועד ל- 99%. יובהר כי אין מדובר בהערכה של רזרבות מוכחות אשר יכולות להיות גבוהות או נמוכות מההערכה דלעיל.

Resources) של עתודות הגז הטבעי במבנה תמר הינו כ-5 TCF (כ-142 BCM) וכי התגלית הינה תגלית מסחרית.

לתגלית זו עשויה להיות השפעה משמעותית ביותר על ישראמקו נגב 2.

תוקף הרישיונות הוארך בשעתו על ידי הממונה על ענייני הנפט (להלן:"**הממונה**") עד סוף שנת 2008. בחודש יוני 2008 אישר הממונה כי בכפוף לכך שפעולות קדיחה בשטחי הרישיונות יתחילו עד ליום 31 בדצמבר 2008 ויוצג לו עד ליום 31 באוגוסט 2008 הסכם חתום לביצוע קידוח "תמר 1" עם אופציה לקידוח נוסף ברצף בשטח הרישיונות, ישמר תוקף הרישיונות עד גמר ביצוע הקדיחה בשני הקדוחים גם אם ביצועם יגלוש לשנת 2009, וכי במידה שתאושר תגלית בקידוחים האמורים, יהיו השותפים זכאים לקבל חזקת נפט בשטח רישיונות מיכל ו/או מתן. בעקבות תגלית הגז בקידוח "תמר 1", הוגשה ביום 19 בפברואר 2009 לממונה בקשה לקבלת חזקה, בשטח של כ-250 קמ"ר משטח רישיון מתן.

הואיל ומבנה תמר הינו כאמור תגלית מסחרית, יהיה על ישראמקו נגב 2 להשקיע את חלקה היחסי בהוצאות פיתוח התגלית הצפויים להסתכם בסכומים כספיים נכבדים שיכללו, בין היתר, ביצוע קידוחים נוספים והקמת מערך הפקה והולכה. בשלב זה, אין לישראמקו נגב 2 וודאות כי יהיו לה האמצעים שידרשו לשם הפיתוח האמור, ויכולתה לגייס באמצעות מימון בנקאי או חוץ בנקאי ו/או הנפקות את הסכומים שידרשו, תושפע מתנאי השוק, שישררו באותה עת.

<u>קידוחי "דלית 1" ו"תמר 2"</u>

ביום 30 בינואר 2009 אישרו השותפים ברישיונות "מתן" ו"מיכל" ביצוע שני קידוחים נוספים ברצף, בשטחי הרישיונות, וזאת לאחר סיום ביצועם של מבחני ההפקה בקידוח "תמר 1", כדלקמן:

"**דלית 1**" - נובל המליצה לשותפים בפרוייקט כי, לאחר השלמת העבודות בקידוח "תמר 1", תעבור אסדת הקידוח "Atwood Hunter" לשטח רישיון "מיכל" לצורך ביצוע קידוח האקספלורציה "דלית 1" בפרוספקט "דלית" שבאגן הלבנטיני.

אתר קידוח "דלית 1" ממוקם כ-60 קילומטר מערבית לחופי חדרה. עומק המים באתר הקידוח מגיע לכ- 1,380 מטר והקידוח מתוכנן להיקדח למבנה בשכבות מגיל הטרציר, ולעומק כולל של כ- 3,800 מטר.

נובל הודיעה כי לפי הערכתה (טרום הקידוח), ממוצע הפוטנציאל הכלכלי של עתודות הגז הטבעי (Gross Mean Resources) בפרוספקט "דלית" הינו כ- 700 BCF (כ-20 BCM) וכי ההסתברות הגיאולוגית להימצאות נפט ו/או גז בקידוח זה עומדת על כ- 40%.

ביום 6 במרס 2009 הוחל בביצוע הקידוח ביום 30 במרס 2009 הודיעה נובל, כי הקידוח הינו תגלית גז טבעי. נובל מסרה כי הבדיקות החשמליות (לוגים), שבוצעו בקידוח, זיהו מאגר גז טבעי באיכות גבוהה הכולל שכבות חול בעובי כולל נטו של לפחות 33 מטר והמכילות גז טבעי. לאור התוצאות האמורות החליטו השותפים בקידוח, על בסיס המלצת נובל, לבצע בקידוח מבחני הפקה. מבחני ההפקה נועדו, בין היתר, לבחון את קצב ההפקה היומי של גז טבעי מהקידוח, לאפשר לנובל לגבש הערכה אודות עתודות הגז הטבעי שזוהו בקידוח ולאפשר קבלת החלטה בדבר מסחריותה של תגלית הגז ב"דלית 1"

נובל הודיעה כי תגלית "דלית 1", במידה ותסתבר כתגלית מסחרית, עשויה להוות חלק מהשלב הראשון בתוכנית הפיתוח של תמר, המצויה כיום בשלבי גיבוש ראשוניים, והמיועדת לאפשר התחלת אספקה של גז טבעי למשק הישראלי כבר בשנת 2012. ההערכה המעודכנת של העלות הכוללת של קידוח "דלית 1" (100%) ללא מבחני ההפקה הינה כ- 45 מיליון דולר, וזאת לעומת התקציב המקורי של כ- 50 מיליון דולר (כולל סך של כ- 4.5 מיליון דולר, אשר אושר בעבר על-ידי השותפים ושימש בעיקר לרכישת ציוד וצנרת עבור הקידוח).. מבחני ההפקה, שיתחילו תוך כשבוע, צפויים להימשך כשבועיים ועלותם מוערכת בכ- 14.2 מיליון דולר (100%).

מסחריותה של תגלית גז טבעי מורכבת ותלויה בגורמים רבים ושונים, ואין כיום כל וודאות כי תגלית "דלית 1" תסתבר כתגלית מסחרית. כמו כן יצויין כי תהליך הפיתוח של תגלית גז טבעי הנו מורכב, ארוך וכרוך בביצוע שלבים רבים נוספים על אלה שבוצעו עד כה.

"**תמר 2**" - לאחר סיום ביצוע מבחני ההפקה, תעבור אסדת הקידוח לאתר תגלית הגז המסחרית "תמר", וזאת על-מנת לקדוח את קידוח ההערכה "תמר 2" שנועד, בין היתר, לאפשר הגדרה טובה יותר של רזרבות הגז הטבעי המצויות במבנה "תמר". קידוח "תמר 2" מתוכנן להיקדח בעומק מים ולעומק קדיחה כולל הדומים לקידוח "תמר 1". הקידוח צפוי להימשך כשלושה חודשים, ועלותו הכוללת (100%) מוערכת בכ- 75 מיליון דולר. מטרת קידוח זה היא, בין היתר, לאפשר הגדרה טובה יותר של רזרבות הגז הטבעי המצויות במבנה "תמר".

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד – הנתונים המובאים לעיל, לרבות הערכות מפעילת הקידוח בדבר קצב ההפקה העתידי של גז טבעי מקידוח "תמר 1" לאחר השלמתו להפקה, הפוטנציאל הכלכלי של עתודות הגז הטבעי במבנה "תמר" ובפרוספקט "דלית" וכן בדבר ההסתברות הגיאולוגית להימצאות הידרוקרבונים בפרוספקט "דלית", משך ביצוע הקידוחים הנוספים ותקציביהם כפי שנמסרו על ידי מפעילת הקידוח, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך.

ההערכות הנ"ל מבוססות על מידע גיאולוגי, גיאופיזי ואחר, שנתקבל מהקידוח ובשלב זה מדובר בהערכות בלבד, אשר לגביהן לא קיימת עדיין ודאות. ישראמקו נגב 2 לא ביצעה הערכה או בדיקה עצמאית של ההערכות שנתקבלו כאמור. ההערכות הנ"ל צפויות להתעדכן ככל שיצטבר מידע נוסף, לרבות כתוצאה מהמשך ניתוח ממצאי הקידוח, מביצוע מבחני ההפקה ומביצוע קידוח האימות, לרבות קידוח האקספלורציה ב"דלית 1" וקידוח האימות "תמר 2", כתוצאה ממכלול של גורמים הקשורים לפרויקטים של חיפושים והפקה של גז טבעי וכן מביצוע הליך של הערכת רזרבות מוכחות.

חלקה של החברה[1] ברווחים שינבעו לישראמקו נגב 2 מהמאגר הינו כ-10.9%.

בנוסף, לחברה ולחברות בנות של החברה זכויות לקבלת תמלוגים מההכנסות מהגז שיופק ממאגר תמר – ר' סעיף 1.8.3.1.6להלן.

1.8.3.1.4 זכויות נפט נוספות

בנוסף למתואר לעיל, לחברה בת ולשותפויות המוגבלות זכויות השתתפות, בשיעורים שונים, ב-2 רישיונות נוספים אשר נכון למועד הדוח לא מתבצעת בהם פעילות קידוחים. עד למועד הדוח בוצעה בשטחי הרישיונות האמורים פעילות גיאולוגית וגיאופיסית בלבד, בסכומים שאינם מהותיים.

למעט כמפורט לעיל באשר לרישיון מד אשדוד 2 וחזקת מד יבנה, השותפויות עומדות בתנאי הרישיונות בהם יש להן זכויות לפי העניין.

1.8.3.1.5 שירותי מפעיל

הקבוצה מעניקה שירותי מפעיל לנכסי נפט וגז שונים בישראל ובארה"ב, במסגרת עסקאות משותפות לחיפושי נפט ולהפקתם. זכויות המפעיל, לרבות התמורה בגין שירותיו המיועדת, בין היתר, לכיסוי הוצאות התקורה של המפעיל, וחובותיו נקבעים במסגרת הסכם תפעול משותף (JOA).

הסכם תפעול משותף מסדיר את יחסי המפעיל עם השותפים ויחסי השותפים בינם לבין עצמם.

הניהול היומי של המיזם נעשה על ידי המפעיל באופן שוטף ובהתאם לשיקול דעתו ובכפוף להוראות הסכם התפעול המשותף על פיו, במקרים ואירועים מסוימים,

---

[1] בסולו - בשרשור על ידי הכפלת ההחזקות הישירות של החברה בתאגידים שונים בשרשרת ההחזקות עד לרמת ההחזקה בישראמקו נגב 2.

למפעיל יכולת לקבל החלטות על פי שיקול דעתו ללא צורך באישור השותפים, וזאת לעומת מקרים בהם דרושה הסכמת השותפים לביצוע פעולה כזו או אחרת על ידי המפעיל. באופן כללי הסכם התפעול עוסק במספר תחומים עיקריים: זהות השותף המפעיל, חובותיו וזכויותיו; אחריות הועדה המפקחת כגוף מבקר של עבודת המפעיל; הליך התפטרות/פיטורי השותף המפעיל; הליך גביית הוצאות על ידי השותף המפעיל מיתר השותפים; הליך הודעה בכתב של כל אחד מהשותפים (Sole Risk) על כוונה לבצע חיפושי נפט/גז; אופן העברת זכויות בנכסי נפט וגז והליך סיום הסכם התפעול.

למועד הדוח מעניקה הקבוצה שירותי מפעיל וזכאית לתמורה בגין שירותים אלו כדלקמן:

<u>ישראל</u>-

תפעול של חזקה ימית ושלושה רישיונות ימיים, בתמורה לדמי מפעיל בסכום כולל של 25,000 דולר לחודש או 2%- 6% מהוצאות התפעול, לפי הגבוה מביניהם.

<u>ארה"ב</u>-

(א) תפעול של כ-500[1] בארות נפט וגז מפיקות, בתמורה לסכום הנע בין 300$- 1000$ לבאר בחודש (בהתאם לעומק הבאר). דמי המפעיל בגין הפעלת 500 הבארות האמורות מסתכמים בסך כולל של 816,000$ לשנה, נטו (דהיינו, הסכומים המתקבלים מצדדי ג' ללא חלקה של הקבוצה).

(ב) תפעול קידוחי חיפוש- בכל הסכם תפעול (JOA) נקבע הסכום המשולם למפעיל בגין קידוחי חיפוש, הנע בין 5,000$ ל-10,000$ לקידוח (בהתאם לעומק הקידוח).

יצוין, כי בנוסף לאמור לעיל חברות בקבוצה נותנות שירותים שונים (לרבות ניהול, תפעול, ייעוץ וגיאולוגיה), בתחום הנפט, בתמורה לסכומים שאינם מהותיים.

1.8.3.1.6 תמלוגים

<u>קידוח "תמר 1"</u>

במקרה של תגלית מסחרית בקידוח תמר, לקבוצה זכויות לקבלת תמלוגים כדלקמן:

(1) שני צדדי ג' התחייבו להמחות לחברה לאחר מועד סיום הפיתוח של המאגר, תמלוג-על המהווה 1/12 מתמלוג-על בשיעור 6% אותו הם זכאים לקבל

---

[1] מתוכם 200 בארות נפט וגז אשר נמסרו לתפעול הקבוצה ביום 1 באוקטובר 2008.

מחלקה של אבנר חיפושי נפט וגז, שותפות מוגבלת (להלן: **"אבנר"**) במאגר במועד ההמחאה. האמור לעיל כפוף לכך שכל הסדר שיחול בין אבנר לצדדי ג' האמורים בקשר לתמלוג העל, יחול בהתאמה גם על החברה. למועד דוח זה, מחזיקה אבנר ב-15.625% מהזכויות במאגר.

(2) ישראמקו אינק. – זכאית לתמלוג-על בשיעור של 5% מחלקה של השותפות בהכנסות מהגז שיופק מהמאגר (שהומחה לה ע"י השותף הכללי בשותפות הזכאי לקבלת תמלוג זה מהשותפות). כמו כן, ישראמקו אינק. זכאית לתמלוג-על מתוך 10% הראשונים מחלקה של השותפות בהכנסות מהגז שיופק מהמאגר בשיעור של 1% עד למועד החזר ההשקעה (before payout) ו-13% לאחר מועד החזר ההשקעה (after payout). דהיינו, סה"כ זכאית ישראמקו אינק. לתמלוג-על בשיעור 1.5375% מסה"כ (100%) ההכנסות מהמאגר לפני החזר השקעות ול-2.7375% מסה"כ (100%) ההכנסות מהמאגר לאחר החזר השקעות.

(3) חנ"ל- חברת הנפט לישראל בע"מ, זכאית (באמצעות חברות בנות בבעלות ובשליטה מלאה המשמשות כשותפים הכלליים בשותפויות המוגבלות נפטא חיפושים וחנ"ל ים-המלח) לתמלוג-על בשיעור של 6.5% מחלקה של דור חיפושי גז, שותפות מוגבלת בהכנסות מהגז שיופק מהמאגר (דור גז מחזיקה כיום ב-4% מהזכויות במאגר).

בנוסף לזכאות הקבוצה לתמלוגים המפורטים לעיל, לקבוצה זכאות לקבלת תמלוגים בשיעורים שונים בגין תגליות נפט, גז או חומרים בעלי ערך אחרים שיופקו וינוצלו משטחי נכסי נפט שונים בהם יש ו/או יהיו לשותפויות זכויות השתתפות – לפרטים ר' באור 38ג' לדוחות הכספיים.

1.8.4. **לקוחות**

הנפט והגז המופקים בארה"ב נמכרים למספר חברות שיווק גדולות, המוכרות אותו לצרכנים הסופיים. עם הגדלת נפח פעילות מכירת הנפט והגז בארה"ב כמתואר בסעיף 1.8.2.1 ו-1.8.2.2 לעיל והעובדה, כי מוצרים אלו נמכרים למספר רב של חברות שיווק גדולות, לא קיימת תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על ההכנסות מתחום הנפט והגז. לפרטים בדבר התקשרות הקבוצה עם חברות אלו – ר' סעיף 1.8.5 להלן.

מאז שנת 1963 נמכר כל הגז המופק ממאגר הגז "זוהר" שבחזקת "ערד" ללקוח יחיד - מ.ג.ל משאבי גז לישראל בע"מ[1] (להלן: **"מגל"**), המוכרת את הגז לצרכנים הסופיים. סך הכנסות הקבוצה מלקוח זה בשנים , 2007 ו- 2008 הסתכמו בכ-, 8,807 אלפי ש"ח ובכ-11,912 אלפי ש"ח, בהתאמה, אשר היוו 8.9% ו-5.4% מהכנסות קבוצת נפטא בתקופות אלו, בהתאמה. יצוין, כי לעניין מכירת הגז ושיווקו קיימת מחלוקת בדבר תוקפו של הסכם היסוד משנת 1963 שנערך בין ממשלת ישראל, החברות לחיפושי נפט, החברות לשיווק נפט ואחרים לגבי זכות בלעדיות בשיווק הגז על ידי מגל. לטענת הקבוצה, הסכם היסוד בוטל על ידה כדין עוד בשנת 1986 ולפיכך לא תהיה למגל זכות קדימה לקנות ולשווק את הגז של הקבוצה, אלא אם כן ייחתם הסכם נוסף בעניין זה בין הצדדים. לטענת מגל, זכות הבלעדיות האמורה איננה ניתנת לביטול. למועד הדוח, המחלוקת בנושא זה בעינה עומדת והיא טרם הוכרעה. להערכת החברה לא צפויה לה כל חשיפה כתוצאה מההליך האמור.

1.8.5. **שיווק והפצה**

הנפט המופק מבארות הנפט של הקבוצה בארה"ב נמכר לחברות שיווק והפצה בהסכמים שתוקפם בד"כ לתקופה של 12 חודשים והם מתחדשים לאחר מכן מידי חודש בחודשו (אלא אם הודיע צד למשנהו על רצונו לסיים את ההסכם). חברות השיווק וההפצה האמורות מובילות את הנפט משדה הנפט, באמצעות מכליות נפט.

הגז המופק מבארות גז של הקבוצה בארה"ב מוזרם לצנרות הולכה שהינן בבעלות חברות השיווק המוכרות את הגז הטבעי לצרכנים. יצוין, כי הדין בארה"ב מחייב את חברות השיווק לספק שירותי הולכה לגז המופק בתמורה לתשלום בגין שירות זה גם במידה והגז המופק לאחרים נמכר לחברות שיווק או לצרכנים אחרים (לפרטים ר' סעיף 1.8.1.2 לעיל). ולפיכך להערכת החברה, לקבוצה אין תלות בגוף שיווק כאמור.

1.8.6. **תחרות**

ארה"ב – הואיל וכמויות הנפט והגז המופקות בארה"ב על ידי הקבוצה הינן זניחות ביחס לשוק בארה"ב בכללותו והואיל ונפט הינו מצרך (Commodity) שמחיריו מוכתבים על ידי תנודות היצע וביקוש כלל עולמיות, לא צפויה השפעה על פעילות הקבוצה בתחום הנפט עקב תחרות.

בישראל קיימים מספר גופים שהינם מתחרים פוטנציאליים הן בקבלת רישיונות לחיפושי נפט והן בתחום שיווק גז טבעי לצרכנים פרטיים. המתחרה העיקרית הינה

---

[1] נכון למועד הדוח מחזיקה הקבוצה ב-10% מהון המניות המונפק והנפרע של חברה זו.

קבוצת "ים תטיס", שלה זכויות נפט בים התיכון הכוללים מאגרי גז מוכחים ואשר חתמה על הסכם לאספקת גז עם חברת החשמל. בנוסף, כל גוף שישווק בעתיד גז בתחומי מדינת ישראל (ממצרים או מהרשות הפלסטינאית), הינו בגדר מתחרה פוטנציאלי, הואיל ואת כמויות הגז שנמצאו עד כה ניתן לשווק רק בשוק המקומי, עקב עלויות גבוהות הכרוכות בשינועו. יצוין, כי ל-BG מאגר גז מוכח בים התיכון (מול חופי עזה) וכן, כי קבוצת EMG חתמה על הסכם עם חברת החשמל לישראל בע"מ ועם צרכנים נוספים לאספקת גז טבעי ממצרים ושיווקו בישראל. לקבוצה אין כיום מתחרים בשיווק גז טבעי באזור ערד (שדה הגז "זוהר"). הקמת מערכת הולכת גז ארצית המבוצעת כיום, שתאפשר הגעת גז טבעי לדרום הארץ, עלולה לגרום לכניסת מתחרים נוספים לתחום שיווק הגז הטבעי לצרכנים באזור ערד.

בשיווק נפט, אם יימצא, לא צפויה תחרות משמעותית כיון שניתן יהיה לשווקו הן בישראל והן בשוק העולמי.

1.8.7. **עונתיות**

צריכת האנרגיה בחודשי החורף בארה"ב גדלה וכך גם הביקוש לדלקים המשמשים לחימום. כמו כן, בחודש אוגוסט בכל שנה חלה עלייה בביקוש לדלק לרכבים בשל השימוש המוגבר בכלי רכב בתקופה זו על ידי תושבי ארה"ב. עם זאת, השפעת העונתיות כאמור תומכת בעליית מחירי האנרגיה בחודשים אלו באופן כללי ואינה בהכרח משפיעה ישירות על מכירות הקבוצה, שכן מחירי האנרגיה מושפעים מגורמים רבים בשוק העולמי כמפורט בסעיף 1.8.1.1 לעיל.

1.8.8. **כושר ייצור**

הקבוצה מנצלת את מלוא כושר הייצור של בארות הנפט והגז שלה וזאת בהתאם לחוות דעת של מהנדסי מאגרים, הקובעות מהו קצב ההפקה האופטימאלי מהבארות.

1.8.9. **רכוש קבוע ומתקנים**

אין רכוש קבוע בהיקף מהותי המשמש את הקבוצה בתחום הפעילות.

1.8.10. **מימון**

רכישת נכסי הנפט והגז בארה"ב, המפורטים בסעיפים 1.8.2.1 ו-1.8.2.2 לעיל בסכום כולל של כ-194 מיליוני דולר ארה"ב מומנה באמצעות מקורות עצמאיים בסך של כ-56 מיליוני דולר ארה"ב והיתרה ממקורות בנקאיים, כמפורט להלן.

1.8.10.1. <u>מימון בנקאי</u>

כאמור לעיל, יתרת התמורה בגין רכישת הנכסים מומנה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים כמפורט להלן, במסגרת הסכמי מסגרת להלוואות מתגלגלות

בתנאים הקבועים בהסכם (לרבות סוג הריבית, תקופת ההלוואה וכיו"ב) בהתאם לבחירת הלווה. כל הסכם מספק מסגרת מקסימאלית להלוואות (Aggregate Maximum Revolving Credit Amount) בסך שלא יעלה, בכל מקרה, על 150 מליון דולר ארה"ב. הנתונים המפורטים להלן, ככל שהם מתייחסים לסכומי הקרן, מועדי תשלומה ותנאי הריבית בגין ההלוואות הנם בהתאם לבקשות המשיכה של הלווה.

	הלוואה I	הלוואה II
הלווה	חברה בת בבעלות מלאה של ישראמקו אינק. (Isramco Energy LLC)	חברה בת בבעלות מלאה של ישראמקו אינק. (Isramco Resources LLC)
המלווים	Wells Fargo FootHill LLC	The Bank of Nova Scotia; Capital One NA
מטרת ההלוואה	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2007	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2008
מועד הענקת ההלוואה	2.3.2007	27.3.2008
מסגרת כללית Borrowing Base	$27,000,000 [(1)]	$45,000,000[(2)]
סך הקרן שנמשך	$35,300,000	$54,000,000
עדכון המסגרת הכללית	המלווה רשאי לעדכן המסגרת הכללית לפי שיקול דעתו הבלעדי במועדים הקבועים לכך בהסכם לרבות: 1. עם מסירת דוח המלאים התקופתי המפרט את עתודות הנפט והגז של המלווה; 2. בעקבות מכירת נכסי נפט; 3. במידה והלווה לא מסר במועד אישור בדבר בעלות בלפחות 80% מהנכסים אשר רכישתם מומנה באמצעות ההלוואה. 4. במידה ויערך שינוי מהותי בהסכם התפעול עם מפעיל הנכסים אשר רכישתם מומנה באמצעות ההלוואה. כמו כן, המלווה רשאי באופן חד פעמי לדרוש הצגת דוח מלאים כאמור בכל מועד אשר יבחר ולאחר הצגתו לעדכן את בסיס ההלוואה. במידה ויבחר להקטין את המסגרת הכללית כך שלאחר הקטנתה יעלה סכום הקרן אשר נמשך על סכום המסגרת הכללית המלווה יפרע בשישה תשלומים חודשיים את הפער האמור.	המלווה רשאי לעדכן המסגרת הכללית לפי שיקול דעתו הבלעדי במועדים הקבועים לכך בהסכם לרבות: 1. עם מסירת דוח המלאים התקופתי המפרט את עתודות הנפט והגז של המלווה; 2. בעקבות מכירת נכסי נפט; 3. במידה והלווה לא מסר במועד אישור בדבר בעלות בלפחות 85% מהנכסים אשר רכישתם מומנה באמצעות ההלוואה. 4. במידה ויערך שינוי מהותי בהסכם התפעול עם מפעיל הנכסים אשר רכישתם מומנה באמצעות ההלוואה. כמו כן, המלווה רשאי באופן חד פעמי לדרוש הצגת דוח מלאים כאמור בכל מועד אשר יבחר ולאחר הצגתו לעדכן את בסיס ההלוואה. במידה ויבחר להקטין את המסגרת הכללית כך שלאחר הקטנתה יעלה סכום הקרן אשר נמשך על סכום המסגרת הכללית המלווה יפרע בשישה תשלומים חודשיים את הפער האמור.
יתרת ההלוואה למועד הדוח	$16,450,000	$44,000,000
מועד פירעון קרן	בתום 4 שנים ממועד הענקת ההלוואה או ממועד עדכון המסגרת הכללית עד לגובה העדכון.	בתום 4 שנים ממועד הענקת ההלוואה או ממועד עדכון המסגרת הכללית עד לגובה העדכון.
ריבית	Libor+2%[(3)]	Libor+2%
מועד תשלום הריבית	אחת לשלושה חודשים	אחת לשלושה חודשים

אמות מידה פיננסיות	1. "**<u>יחס שוטף</u>**" – היחס בין הנכסים השוטפים במאוחד (כולל כספי ההלוואה) להתחייבויות השוטפות במאוחד (בניכוי התחייבויות בגין פירעון ה-notes) לא יפחת מ-1. 2. "**<u>יחס מינוף</u>**" – היחס בין התחייבויות הלוואה בכל ארבע רבעונים לבין ה-EBITDA שלו באותה תקופה לא יעלה על 3.5. 3. "**<u>יחס כיסוי ריבית</u>**" – היחס בין ה-EBITDA של הלוואה בתקופה של ארבעה רבעונים ותשלומי הריבית באותה תקופה לא יפחת מ-2.5. 4. הלוואה או חברות בת לא יבצעו השקעות הוניות העולות על 2.5 מילוני דולר בשנה. 5. הלוואה לא יישא ולא יאפשר לחברה בת לשאת בעלויות COPAS (החזר הוצאות המפעיל המיוחס פר באר) בסכום העולה על 250 דולר לחודש לבאר.	1. "**<u>יחס שוטף</u>**" – היחס בין הנכסים השוטפים במאוחד (כולל כספי ההלוואה) להתחייבויות השוטפות במאוחד (בניכוי התחייבויות בגין פירעון ה-notes) לא יפחת מ-1. 2. "**<u>יחס מינוף</u>**" – היחס בין התחייבויות הלוואה בכל ארבע רבעונים לבין ה-EBITDA שלו באותה תקופה לא יעלה על 3.5. 3. "**<u>יחס כיסוי ריבית</u>**" – היחס בין ה-EBITDA של הלוואה בתקופה של ארבעה רבעונים ותשלומי הריבית באותה תקופה לא יפחת מ-2.5.
בטחונות	שעבוד ראשון לטובת המלווים על נכסי הנפט והגז אשר נרכשו ועל כל זכות הנובעת מהם, לרבות תקבולים, ציוד המשמש להפעלת הנכסים וכיו"ב. כל עוד המלווה אינו בהפרה המלווה יאפשר העברת התקבולים ללווה.	שעבוד ראשון לטובת המלווים על נכסי הנפט והגז אשר נרכשו ועל כל זכות הנובעת מהם, לרבות תקבולים, ציוד המשמש להפעלת הנכסים וכיו"ב. כל עוד המלווה אינו בהפרה המלווה יאפשר העברת התקבולים ללווה.
פירעון מוקדם	בכל עת בכפוף לתשלום עמלה	בכל עת בכפוף לתשלום עמלה

(1) יצוין, כי במועד נטילת ההלוואה האמורה עמדה המסגרת הכללית על סך של 35,300 אלפי דולר ארה"ב. בחודש יוני 2007 הפחית הבנק המלווה את מסגרת האשראי הכללית לסך המפורט לעיל, זאת בעקבות אי המצאתו, במועד הנדרש על פי הסכם ההלוואה, של דוח מכירות, הכנסות והוצאות מהבארות שנרכשו בשנת 2007 (שהומצא באיחור של כ-30 יום). אף שלחברה הבת הייתה זכות ערעור על הורדת מסגרת האשראי כאמור, בחרה החברה הבת שלא לערער על כך, הואיל ובכל מקרה התכוונה להקטין את גובה ההלוואה מהכנסותיה מהבארות האמורות. מהמועד האמור ועד למועד הדוח, לא חל שינוי במסגרת האשראי.

(2) יצוין, כי במועד נטילת ההלוואה האמורה עמדה המסגרת הכללית על סך של 54 מיליוני דולר ארה"ב. בחודש דצמבר 2008 הפחית הבנק המלווה את מסגרת האשראי הכללית לסך המפורט לעיל, זאת בעקבות ירידה ברזרבות הנפט והגז הנובעת מדעיכה טבעית של הבארות וכתוצאה מירידת מחירי הנפט והגז. כתוצאה מכך נדרשת החברה הבת לפרוע סך של 1,250 אלפי דולר ארה"ב וזאת עד לחודש יוני 2009. מהמועד האמור ועד למועד הדוח, לא חל שינוי במסגרת האשראי.

(3) יצוין, כי למועד הדוח עומדת הריבית על ליבור + 1.5%, זאת היות ועל פי תנאי ההלוואה, במקרה שיתרת ההלוואה פוחתת מ-75% ממסגרת האשראי הכללית, תופחת הריבית ב-0.5%. הואיל ומסגרת האשראי הכללית הופחתה ל-27,000 אלפי דולר ארה"ב ויתרת ההלוואה נמוכה מ-75% ממסגרת האשראי, הופחתה הריבית כאמור.

עד ונכון למועד הדוח עומדת הקבוצה בהתחייבויותיה הפיננסיות המפורטות לעיל.

.1.8.10.2 <u>הלוואה מבנק לאומי לישראל בע"מ</u>

בנוסף לאמור לעיל, נטלה החברה 4 הלוואות מבנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: "**בנק לאומי**") בסך כולל של כ-48.9 מיליוני דולר ארה"ב לצורך עסקת רכישת נכסי הנפט והגז בשנת 2008.. להלן פרטים עיקריים בדבר תנאי ההלוואות האמורות:

	הלוואה 1	הלוואה 2	הלוואה 3	הלוואה 4
מטרת ההלוואה[1]	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2008	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2008	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2008	עסקת רכישת נכסי נפט וגז בשנת 2008
מועד הענקת ההלוואה	20.5.2008	20.5.2008	20.5.2008	16.6.2008
סכום הלוואה	$ 8,000,000	$ 15,000,000	$ 15,000,000	$ 10,924,000
יתרת הלוואה למועד הדוח	$8,000,000	$15,000,000	$15,000,000	$8,860,000
מועד פירעון קרן	20.5.2010	20.5.2011	20.5.2012	2/4/2009
ריבית	4.78%	5.3%	5.71%	ליבור + 1.25%[2]
מועד תשלום ריבית	אחת לשנה ביום ה-20 של חודש מאי	אחת לשנה ביום ה-20 של חודש מאי	אחת לשנה ביום ה-20 של חודש מאי	בכל חידוש
אמות מידה פיננסיות	היחס בין שווי ניירות הערך בפיקדון המשמש כבטוחה (ר' להלן) לבין היתרה הבלתי מסולקת יהיה כפי שיקבע מפעם לפעם על ידי המלווה[3].			
בטחונות	1.שעבוד שוטף, ראשון בדרגה, על כל נכסי החברה. 2.שעבוד קבוע על הון המניות הבלתי נפרע והמוניטין 3.שעבוד קבוע על פיקדון ני"ע בו מופקדות מניות נפטא ואיירפורט סיטי אשר בבעלות החברה.			
פירעון מוקדם	בכפוף לאישור המלווה מראש ובכתב			

(1) יצוין, כי ההלוואות האמורות (ביחד עם סכום נוסף בסך 7 מליון דולר ארה"ב אשר הועבר במסגרת רכישת נכסי הנפט והגז בשנת 2007 כמפורט בסעיף 1.8.2.1 לעיל), שימשו את החברה לצורך העמדת הלוואות לישראמקו אינק. במסגרת רכישת נכסי הנפט והגז במהלך השנים 2007 ו-2008. על פי ההסכם בין החברה לישראמקו אינק. ההלוואות האמורות נושאות ריבית שנתית בגובה של ליבור + 6%. ההלוואות שהועמדו לטובת ישראמקו אינק. בשנת 2008, אשר ניטלו מבנק לאומי כמפורט לעיל, עומדות לפירעון (קרן וריבית) בארבעה תשלומים שנתיים שווים ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2012-2015.

(2) במועד העמדת ההלוואה על ידי בנק ללאומי נקבע כי ההלוואה תהיה לתקופה של 30 יום ובשיעור ריבית כמפורט לעיל. עם הגיע מועד הפירעון לאחר 30 יום, חודשה ההלוואה האמורה לתקופה נוספת של 30 יום כאשר ההצמדה לליבור ושיעור המרווח "מעל" ריבית זו נותרו בעיניהם, וכך בכל פעם עד למועד הדוח. עם הגיע מועד הפירעון הקרוב בכוונת החברה לפנות לבנק לאומי לצורך חידוש תקופת ההלוואה והריבית באותו אופן, ולהערכת הנהלת החברה יענה בנק לאומי בחיוב לבקשתה, כפי שעשה עד כה. בכוונת החברה לפעול בצורה דומה, קרי לפנות לחידוש תקופת ההלוואה עם הגיע מועד פרעונה, עד לפירעון מלוא סכום ההלוואה אשר בכוונת החברה לבצע תוך 15 חודשים ממועד החידוש הקרוב. להערכת החברה גם במידה ותקופת ההלוואה לא תחודש והיא תידרש לפרוע את מלוא סכום ההלוואה יהיה באפשרותה לגייס את הסכום האמור ממקורות חלופיים. הערכת החברה בדבר חידוש תקופת ההלוואה כל פעם וכן בדבר יכולתה להחזיר את מלוא סכום ההלוואה במועד האמור, או לגייסו ממקורות חלופיים **<u>מהווה מידע צופה פני עתיד</u>**. יובהר כי בין החברה לבנק לאומי אין כל הסכם המחייב אותו לחדש את תקופת ההלוואה כל פעם והערכת החברה לפיה בנק לאומי יענה לבקשתה מבוססת על יחסי החברה עם הבנק וההתנהלות מולו עד כה בקשר עם הלוואה זו. הערכת החברה בדבר יכולתה לפרוע את סכום ההלוואה תוך 15 חודשים מבוססת על הערכתה בדבר גובה ההחזר של ישראמקו אינק. לחברה בגין ההלוואות אשר הועמדו לישראמקו אינק. כאמור והכל לאור המידע המצוי בידה במועד הדוח, לרבות בדבר תזרים המזומנים הצפוי לישראמקו אינק. מנכסי הנפט אשר בבעלותה בארה"ב. יש להדגיש כי אין כל וודאות כי ההנחות וההערכות השונות עליהם מבוססת הערכת החברה יתממשו במלואן או בחלקן, הואיל והן תלויות בגורמים חיצוניים שאין לחברה השפעה עליהם או שיכולת ההשפעה עליהם מוגבלת ולאור אי הוודאות ששוררת

כיום באשר לעוצמתו ומשכו של המשבר הפיננסי העולמי והשלכותיו על החברה ופעילותה וכן על אותם גורמים, קרי בנק לאומי (או גוף חלופי כאמור) וישראמקו אינק., אשר התנהלותם מהווה את הבסיס להערכת הנהלת החברה.

(3) יצוין, כי מיום העמדת ההלוואות ועד למועד ה דוח לא קבע בנק לאומי יחס כאמור.

.1.8.10.3 <u>עסקאות אקדמה למכירת נפט גולמי וגז ולתשלום ריבית קבועה</u>

לפי תנאי הסכמי ההלוואה המתוארים לעיל, רשאים התאגידים המלווים לדרוש מהלווים להתקשר בחוזים עתידיים להבטחת מחירי הנפט והגז במידה וסכום המשיכה של הלווים יעלה על אחוז מסוים מבסיס ההלוואה. לאור העובדה כי סכומי המשיכה הקנו לתאגידים הבנקאיים האמורים את הזכות האמורה, ולאור דרישת התאגידים הנ"ל, התקשרו הלווים בחוזים עתידיים למכירת 80% (הלוואה I) ו-85% (הלוואה II), בהתאמה, מסך התפוקה החודשית של הנכסים אשר נרכשו באמצעות ההלוואות המפורטות לעיל לתקופה של ארבע שנים ממועד רכישת הנכסים. התמורה הנקובה בעסקאות האקדמה לכל חודש נקבעה לפי הממוצע השנתי של מחירי השוק לנפט וגז לתקופות הרלוונטיות, כפי שצוטטו בבורסת הסחורות בניו-יורק (NYMEX) במועד ביצוע עסקת האקדמה. לפרטים נוספים בדבר עסקאות אלו והמשמעויות החשבונאיות הנובעות מביצוען – ר' סעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

בנוסף, במסגרת הלוואה II, רכשה Isramco Resources L.L.C הגנה על גובה ריבית הליבור כך שגובה הליבור בו תחוב לא יעלה על 3.63%. ההגנה שנרכשה הנה עד ליום 28 באפריל 2011 – לפרטים נוספים בדבר עסקה זו והמשמעויות החשבונאיות מביצועה – ר' סעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

בשל ירידה מתמשכת בשיעור ריבית ה- LIBOR בארה"ב ולצורך הגנה מפני עליות בריבית האמורה, בצעה הקבוצה, במועדים שונים, עסקאות אקדמה לתשלום ריבית קבועה, בשיעורים של 5.63% ו- 4.90%, במקום תשלום ריבית משתנה (עסקאות IRS לקיבוע ריבית ה- LIBOR בגובה של 3.63% ו- 2.90%). עסקת ההגנה האמורה בוצעה בהתייחס ליתרה בגובה של כ- 38 מיליוני דולר ארה"ב מכספי הלוואה II המהווה את הצפי ליתרת הלוואה זו החל מחודש אפריל 2009 ועד לחודש פברואר 2011. סכום ההגנה יפחת במיליון דולר וחצי בכל חודש, בהתאם לצפי פרעון ההלוואה – ר' סעיף 11 לדוח הדירקטוריון (פרק ב' לדוח זה).

.1.8.11 **צבר הזמנות**

חוזי נפט וגז הינם בדרך כלל לתקופה של שנים עשר חודשים ולאחר מכן מתחדשים על בסיס חודשי. אין התחייבות של חברות הקבוצה להספקת כמות מינימום או כמות כלשהי של נפט או גז במסגרת הסכמים אלה.

1.8.12. **איכות סביבה**

בפעילות קידוחים והפקה של נפט וגז קיים סיכון של נזקים לסביבה כתוצאה מהתפרצות ו/או נזילה של נפט ו/או דליפה של גז. יצוין, כי לגבי אחד מנכסי הנפט בהם רכשה הקבוצה זכויות במסגרת עסקת הרכישה המתוארת בסעיף 1.8.2.2 לעיל, ואשר הועבר לתפעול הקבוצה בחודש אוקטובר 2008, נעשתה פנייה לקבוצה לפיה בנכס נפט המופעל על ידה קיימת חריגה מחוקי איכות הסביבה של מדינת ניו מקסיקו הנובעת מריבוי בארות לא מפיקות באזור מסוים. הקבוצה נדרשה להציג לרשויות תוכנית פעולה שבמסגרתה תאטום הקבוצה את הבארות או לחילופין תמציא תוצאות בדיקה על פיהן לא קיימת דליפה תת קרקעית של נפט או גז מהבארות. הקבוצה תבצע במהלך שנת 2009 בדיקת לחצים בבארות האמורות במטרה לבדוק אם קיימת דליפה של גז או נפט. במידה וקיימת דליפה תפעל הקבוצה לאטום בארות אלו. להערכת החברה היה ותידרש לאטום את הבארות, עלות ביצוע פעולה זו תסתכם לסכום שאיננו מהותי.

בארה"ב - לעניין חקיקה בנושא איכות הסביבה ר' סעיף 1.8.1.2.1 לעיל.

בישראל - חוק הנפט ותקנות הנפט קובעים, בין היתר, כי בביצוע קידוח יינקטו אמצעי זהירות, כך שלא יהיו נוזלים וגזים ניגרים לאדמה או נובעים ממנה ללא מעצור ושלא יחדרו משכבה גיאולוגית אחת לשנייה. כמו כן חל איסור לנטוש באר מבלי לאטום אותה לפי הוראות הממונה על ענייני הנפט לפי חוק הנפט.

בעת ביצוע קידוח והפקתו, רוכש המפעיל ביטוח לכיסוי נזקים לסביבה הנובעים מהתפרצות בלתי מבוקרת של נפט ו/או גז.

נכון למועד הדוח מעריכה החברה, כי היא עומדת ותעמוד בדרישות החקיקה ואיכות הסביבה בנוגע לחיפוש וקידוח נפט ו/או גז.

1.8.13. **מגבלות ופיקוח על עסקי התאגיד**

למגבלות הרגולטוריות החלות על הקבוצה בתחום זה ר' סעיף 1.8.1.2 לעיל.

למגבלות על פעילות השותף הכללי והפיקוח עליו הנובעות מהסכמי השותפות ר' סעיף 1.8.3.1 לעיל.

למגבלות הנובעות מחוזי החכירה עם בעלי הקרקע בארה"ב ר' סעיף 1.8.1.2.3 לעיל.

למועד הדוח עומדת הקבוצה במגבלות כאמור. לפרטים בדבר עמידת השותפויות בתנאי הרישיונות ר' בסעיף 1.8.3.1.4 לעיל.

למגבלות מכוח חקיקה בנושא איכות הסביבה ר' סעיפים 1.8.1.2.1 ו-1.8.12 לעיל.

1.8.14. **ביטוח**

נכסי הנפט והגז בארה"ב בהם לקבוצה זכויות מבוטחים על ידי מפעילי הנכסים וזאת בהתאם להסכם התפעול המשותף (JOA), החל על כל נכס נפט. נכסי הנפט והגז המופעלים על ידי הקבוצה מבוטחים, כמקובל בענף, באחריות כוללת (כולל בגין נזקים כתוצאה מזיהום). במקרה של ביצוע קידוחים, אז בנוסף לאמור, לנכסי הקבוצה ביטוח מסוג השתלטות מחדש על באר שיצאה מכלל שליטה כולל הוצאות קידוח מחדש (Well Control) וכיו"ב. באשר לנכסי הנפט והגז בהם לקבוצה זכויות ואשר אינם מופעלים על ידה, נסמכת הקבוצה על הכיסוי הביטוחי הנרכש על ידי מפעילי אותם נכסים. בנוסף, לחלקה של הקבוצה במרבית נכסי הנפט והגז בארה"ב, אשר אינם מופעלים על ידה ואשר נרכשו במסגרת העסקאות המפורטות בסעיפים 1.8.2.1 ו-1.8.2.2 לעיל, נרכש כיסוי ביטוחי לאור דרישות התאגידים הבנקאיים אשר מימנו את הרכישות האמורות.

להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על אנשי הביטוח מטעמה (עימם התקשרה הקבוצה לצורך רכישת הכיסוי הביטוחי לנכסיה בארה"ב), לקבוצה כיסוי ביטוחי נאות כמקובל בתחום הנפט והגז לסוג הנכסים אשר בבעלותה.

1.8.15. **השקעות**

כאמור לעיל, הקבוצה מחזיקה ביחידות השתתפות בשותפויות המוגבלות בהן משמשות חברות בנות כשותפים כלליים. נכון למועד הדוח מחזיקה הקבוצה בכ-16.8% מיחידות ההשתתפות בישראמקו נגב 2 (כ-10.9% בשרשור[1]), ובכ-36.2% מיחידות ההשתתפות בחנ"ל ים המלח (כ-34.6% בשרשור[2]). היקף השקעתה של הקבוצה ביחידות השתתפות בישראמקו נגב 2 ובחנ"ל ים המלח ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכם בכ-56 מיליוני ש"ח וכ-19 מיליוני ש"ח, בהתאמה ושוויין ההוגן הסתכם לאותו מועד בסך כ-41 מיליוני ש"ח ו-25 מיליוני ש"ח, בהתאמה, ובסמוך למועד הדוח בסך של כ-360 מיליוני ש"ח וכ-66 מליוני ש"ח, בהתאמה. השותף הכללי בכל אחת מהשותפויות מחזיק בחלק זניח מהזכויות בשותפות.

חלקה של הקבוצה בהפסדי ישראמקו נגב 2 וחנ"ל ים המלח בשנת 2008 הסתכם בכ-30 מיליוני ש"ח ובכ-4 מיליוני ש"ח, בהתאמה. חלקה של הקבוצה ברווחי

---

1 בשרשור על ידי הכפלת ההחזקות הישירות של החברה בתאגידים שונים בשרשרת ההחזקות עד לרמת ההחזקה בישראמקו נגב 2.

2 בשרשור על ידי הכפלת ההחזקות הישירות של החברה בתאגידים שונים בשרשרת ההחזקות עד לרמת ההחזקה בחנ"ל ים המלח.

ישראמקו נגב 2 וחנ"ל ים המלח במהלך שנת 2007 הסתכם בכ-1.5 מיליוני ש"ח ובכ-1 מיליוני ש"ח, בהתאמה. בשנים 2007 ו-2008 הסתכם חלקה של הקבוצה ברווחים שחולקו על ידי ישראמקו נגב 2, בכ-3.5 מיליוני ש"ח ובכ- 0.5 מיליון ש"ח, בהתאמה.

לפרטים בדבר אופן חלוקת הרווחים בישראמקו נגב 2 – ר' ביאור 12ג' לדוחות הכספיים.

1.8.16. **הסכמים מהותיים**

לפרטים בדבר הסכמי המימון לרכישת נכסי הנפט והגז בארה"ב כמפורט בסעיפים 1.8.2.1 ו- 1.8.2.2 לעיל – ר' סעיף 1.8.10.1 לעיל.

1.8.17. **יעדים ואסטרטגיה עסקית**

בעקבות הגידול המשמעותי בכמות נכסי הנפט והגז, בהם לקבוצה זכויות, עם רכישת הנכסים בארה"ב בשנים 2007- 2008, מתמקדת הקבוצה בניהול הנכסים המתופעלים על ידה מתוך הנכסים אשר נרכשו כאמור.

הקבוצה פועלת במטרה להגדיל את רזרבות הנפט והגז הקיימות כדלקמן:

ארה"ב – הקבוצה מתעתדת להמשיך בחיפושי נפט וגז, הן באמצעות רכישת זכויות בנכסי נפט וגז חדשים, הן בפתיחת שכבות חדשות בקידוחים קיימים והן בביצוע קידוחים נוספים בנכסי הנפט והגז בהם יש לה זכויות, לרבות במסגרת עסקאות עם אחרים.

ישראל – הקבוצה מתעתדת להמשיך בפעילות חיפושי נפט וגז בים התיכון, בעיקר, באמצעות השותפויות המוגבלות.

1.8.18. **דיון בגורמי סיכון**

חיפושי נפט וגז ופיתוח של תגליות נפט וגז כרוכים בהוצאות כספיות גדולות (הן ביבשה ובמידה רבה אף יותר בים) ובסיכון כספי ממשי של איבוד מלוא כספי ההשקעה, בעיקר מהטעמים המפורטים להלן:

1.8.18.1. <u>סיכוני תפעול</u>

התפרצות בלתי מבוקרת מבור הקידוח, התפוצצות, התמוטטות בור הקידוח, התלקחות וכדומה, העלולים לגרום להרס או נזק של בארות נפט או גז, מתקני הפקה, ציוד חיפושים, גוף ורכוש. כן קיים סיכון של אחריות לנזקים הנובעים מזיהום עקב התפרצות ו/או נזילה של נפט ו/או דליפה של גז. עבודות קידוח בים כרוכות בנוסף בסיכוני ים הקיימים לגבי כל כלי שיט.

אין וודאות שיושגו כל הביטוחים שיידרשו לכיסוי סיכוני התפעול ו/או, כי הכיסוי שיינתן על ידי פוליסות הביטוח יהיה מספיק. עלול להתעורר קושי בקבלת כיסוי ביטוחי מתאים בשטחים הימיים בין היתר עקב התיאומים הנדרשים עם מערכת הביטחון והעלויות הגבוהות של קידוחים ימיים עמוקים.

1.8.18.2. <u>התבססות על נתונים משוערים והנחות</u>

חיפושי נפט וגז אינם מדע מדויק ולכן כרוכים בדרגה גבוהה של סיכון כספי היות ובמקרה של כשלון באקספלורציה עלולים כל כספי ההשקעה לרדת לטמיון. האמצעים והטכניקות הגיאולוגיים והגיאופיזיים אינם מספקים תחזית מדויקת של המיקום, הצורה או הגודל של מאגרי נפט או גז. לפיכך קביעת יעדי החיפושים מבוססת במידה רבה על נתונים משוערים והנחות ואין ודאות, כי יתגלו כתוצאה מפעולות החיפושים נפט או גז או שיהיו ניתנים להפקה או ניצול מסחריים.

1.8.18.3. <u>כדאיות כלכלית</u>

הכדאיות הכלכלית תלויה בעיקר במחירי השוק של הנפט/גז. תיתכנה תגליות שלא תהיינה מסחריות ושלא יחזירו לקבוצה את עלויות ההשקעה. כדאיות ההפקה יכול שתושפע מעליה משמעותית בהוצאות ההפקה, מירידה משמעותית במחיר הנפט/הגז וכן מדעיכה בלתי צפויה של המאגר שתשפיעה לרעה על הרזרבות במאגר.

מחיר הנפט נקבע בבורסות בעולם והוא נתון לתנודתיות עקב גורמים פוליטיים וכלכליים שאין אפשרות לחזותם מראש.

מחירי הגז נקבעים בעיקר על פי ביקוש והיצע בשוק המקומי ובסביבתו הקרובה (ממנה ניתן להוליך גז באמצעות צינור) ומושפעים גם ממחירי דלקים אלטרנטיביים.

1.8.18.4. <u>שינויים בעלויות ובלוחות זמנים</u>

העלויות המשוערות של ביצוע פעולות החיפושים מבוססות על אומדנים כלליים ויכולות להיות בהן סטיות ניכרות. תוכניות העבודה עשויות להשתנות משמעותית בעקבות ממצאים שיתקבלו במהלך ביצוע פעולות החיפושים ולגרום לסטיות ניכרות בעלויותיהן ובלוחות הזמנים שלהן. תקלות תוך כדי פעולות החיפוש והפיתוח עלולות לגרום לעיכוב בלוח הזמנים ולגידול בהוצאות מעבר לתקציב המתוכנן. דחייה ו/או עיכוב בלוחות זמנים של תוכניות עבודה יכול שייגרם גם עקב תנאי מזג האוויר ו/או תנאי ים סוערים.

ביצוע פעולות החיפושים טעון אישורים שונים מרשויות המדינה, שהשגתם עשויה להיות כרוכה בהוצאות נוספות ו/או לגרום לדחייה ו/או ביטול של ביצוע הפעולות המתוכננות (אם יושגו באיחור או שלא יושגו כלל).

1.8.18.5. <u>אפשרות ביטול או פקיעת זכויות נפט</u>

זכויות נפט ניתנות על פי חוק הנפט לתקופה קצובה ותוקפן מותנה במילוי התחייבויות במועדים הקבועים בתנאי זכויות הנפט. במקרה של אי מילוי התנאים כאמור, הן על פי הזיכיונות והן על פי חוק, ניתן לבטל את זכות הנפט ו/או הגז, לפי העניין. עמידה בתנאי הזיכיונות/זכויות הנפט והגז מותנית, בין היתר, באמצעים כספיים מספיקים וכן בהימצאות ציוד וכוח אדם זמינים לביצוע עבודות החיפושים.

1.8.18.6. <u>ריכוז גיאוגרפי של נכסי נפט וגז</u>

מרביתם של נכסי הנפט והגז של הקבוצה מרוכזים באזור גיאוגרפי אחד – במדינת טקסס, ארה"ב. לפיכך, לקבוצה חשיפה גבוהה יחסית לאירועי טבע (סופות, רעידות אדמה, שיטפונות וכו') באזור זה.

1.8.18.7. <u>חוסן פיננסי של צדדים לעסקאות אקדמה והגנה על גובה ריבית</u>

כמפורט לעיל לצורך הגנה מפני שינויים במחירי הנפט והגז וכן בפני שינויים בשערי ריבית התקשרה הקבוצה במספר עסקאות אקדמה להגנה על מחירי הנפט והגז וכן הגנה על גובה הריבית בגין הלוואות אותן נטלה לצורך רכישת נכסי הנפט. הקבוצה חשופה לחוסנו הפיננסי של הצד השני להסכמים אלו, כאשר במידה ומצבו אינו מאפשר לו לעמוד בהתחייבויותיו, לקבוצה אין הגנה כנגד ירידה במחירי הנפט או הגז ועלייה בשערי הריבית.

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על הפעילות בתחום		
	<u>השפעה גדולה</u>	**<u>השפעה בינונית</u>**	**<u>השפעה קטנה</u>**
<u>סיכונים ענפיים</u>			
אפשרות ביטול או פקיעת זכויות נפט	X		
כדאיות כלכלית	X		
התבססות על נתונים משוערים והנחות		X	
סיכוני תפעול			X
שינויים בעלויות ובלוחות זמנים			X
ריכוז גיאוגרפי של נכסי נפט וגז	X		
חוסן פיננסי של צדדים לעסקאות אקדמה והגנה	X		

1.9 <u>תחום פעילות - בנייה למגורים</u>

פעילות הקבוצה בתחום זה מרוכזת כיום בעיקר בקבוצת נצבא. בשנים 2007 ו-2008 הגיעו הכנסות הקבוצה מתחום זה לשיעור של כ-6% וכ-1% מכלל הכנסות הקבוצה, בהתאמה.

1.9.1 מבנה תחום הבנייה למגורים ושינויים החלים בו

<u>כללי</u>

היקף הפעילות בענף הבנייה למגורים, נותר מצומצם החל משנת 2003 ועד היום, וזאת על אף תנאי הרקע המאקרו-כלכליים שתרמו להגדלת הביקושים[1]. החל משלהי שנת 2007 שררו במשק תנאים נוחים לגידול בהיקף הפעילות בענף. הצמיחה במשק הייתה גבוהה, הריבית על המשכנתאות הייתה בשפל, ניתנו הטבות במס הרכישה וכן הורד שיעור המע"מ, אולם, על אף תנאי הרקע הנוחים, לא נרשם שיפור בפעילות הענף. במהלכה של שנת 2008 הואטה הצמיחה במשק, הואצה העלייה במחירי התשומות והריבית החלה לעלות, סממנים אלו הובילו לחששות להרעה נוספת במצבו של ענף הבנייה למגורים[2].

יחד עם זאת[3], חשוב לשים לב, כי קיים שוני רב בין אזורים גיאוגרפיים שונים, הן במחירי הדירות והן ברמות הביקוש, כך שלדוגמה אזור המרכז ובירושלים מאופיין בביקוש גבוה ומחירים גבוהים בעוד שבאזורי הפריפריה וחיפה, באופן כללי, הביקושים אינם גבוהים וכך גם רמות המחירים.

<u>נתוני התחלות בנייה</u>

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה[4], בשנת 2008, הוחל בבנייתן של כ-30,480 דירות חדשות במשק, מספר דומה למספר הדירות שהוחל בבנייתן בשנת 2007.

בשנת 2007 חלה עלייה בהיקף התחלות הבנייה, בקצב מכירת הדירות ובמחירי הדירות באזורי הביקוש (מחוזות תל אביב וירושלים). מנגד, באזורים אשר אינם

---

1 בנק ישראל, "ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים יולי-דצמבר 2007", פברואר 2008, http://www.bankisrael.gov.il/develheb/develheb120/develheb.pdf.

2 בנק ישראל, "ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים מאי-אוגוסט 2008", אוקטובר 2008, http://www.bankisrael.gov.il/develheb/develheb122/develheb.pdf.

3 Standard & Poor's Maalot, "2007 שנת שיא בהנפקות הנדל"ן – והתחזית ל 2008: השיא מאחורינו", http://maalot.co.il/rerating.pdf.

4 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לעיתונות, 08/03/2009. http://www.cbs.gov.il/reader/newhodaot/hodaa_template.html?hodaa=200904044.

נמנים על אזורי הביקוש, נרשמה ירידה בביקוש ליחידות דיור וזאת עקב ביטול המענקים למשכנתאות המקום וצמצום היקף הזכאות למשכנתאות במסגרת תוכנית הסיוע של משרד השיכון[1].

מספר הדירות הגדול ביותר שהוחל בבנייתן בשנת 2008 נרשם במחוז המרכז- 34%. ואילו במחוזות חיפה וירושלים- 7% ו-6% בלבד, בהתאמה. במחוז צפון, שהוא אחד משני המחוזות העיקריים בהם הוחל בבניית דירות, חלה ירידה של כ-16% לעומת אשתקד. בעיר ירושלים הוחל, בשנת 2008, בבנייתן של כ- 1,630 דירות, ירידה של כ-24% לעומת 2007 בעוד שבעיר תל אביב הוחל בבנייתן של כ- 1,460 דירות, ירידה של כ- 21%.[2]

בהקשר זה יצוין, כי הקבוצה מתמקדת בבנייה למגורים באזורי ביקוש בלבד.

על אף האמור לעיל, עלו מחירי הדירות במהלך שנת 2008 והתייצבו בשלהי השנה. את עליית המחירים ניתן להסביר, בין היתר, בהצטמצמות הפער בין ההיצע הנמוך של דירות חדשות בענף השרוי במיתון, לבין הצרכים הנובעים מריבוי האוכלוסייה הטבעי, ובמידת מה, ברכישות מוגברות של דירות על ידי תושבי חוץ, עד לא מכבר[3].

<u>מדד תשומות הבנייה</u>

התייקרות מחירי חומרי הגלם ועלויות העבודה בשנים האחרונות גרמו לעלייה במחיר עבודות הבנייה ולשחיקת המרווחים הן של היזמים והן של הקבלנים המבצעים. במהלך השנים 2005, 2006 ו-2007 עלה מדד תשומות הבנייה באופן משמעותי, בשיעורים של 5.9% 5.9% ו-3.1% בהתאמה. ב-12 החודשים האחרונים (פברואר 2008- פברואר 2009) עלה המדד בשיעור של 2.8%[4]. עליה מתמשכת במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבנייה, עשויה למתן נכונותם של קבלנים להיכנס לפרויקטים חדשים[5].

---

1 מקור: משרד השיכון והבינוי.

2 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לעיתונות, 08/03/2009.
http://www.cbs.gov.il/reader/newhodaot/hodaa_template.html?hodaa=200904044.

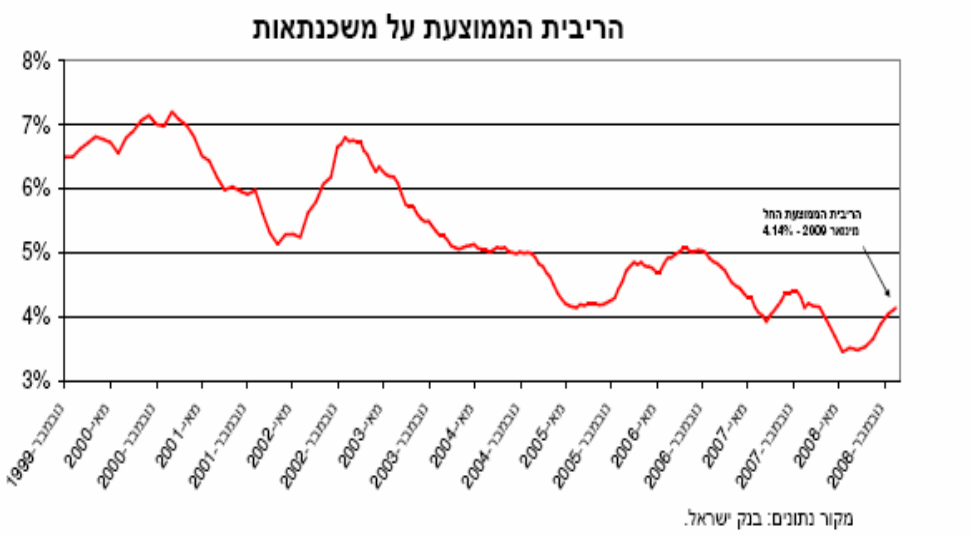
3 בנק ישראל, "סקירת ההתפתחויות הכלכליות – ספטמבר עד דצמבר 2008", 11 בפברואר 2009,
http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/090211/090211h.htm

4 מדד תשומות הבנייה- בנק לאומי- פברואר 2009
http://trade.bankleumi.co.il/trade/info/shuk/shukbniya.asp,

5 משרד הבינוי והשיכון, "התפתחות ענף הבנייה ופעילות משרד הבינוי והשיכון, ינואר – ספטמבר 2008", אוקטובר 2008.
http://www.moch.gov.il/Moch/MonthlyBulletin/Bulletin/default.htm.

שוק המשכנתאות

בשנת 2007, היו כ-93,000 עסקאות לרכישת דירות מגורים כאשר סכום המשכנתאות הכולל שנתנו הבנקים המסחריים הגיע לכ-26.5 מיליארד ש"ח[1]. כמפורט בטבלה להלן במהלך השנים 2003 -2007 נרשמה ירידה משמעותית בשיעור הריבית הממוצע על המשכנתאות מרמה של 6.75% בינואר 2003 עד לרמה של כ-4.1% בדצמבר 2007. מגמת ירידה זו נמשכה עד לחודש מאי 2008 בו הגיע שיעור הריבית הממוצע ל- 3.45%[2]. בסמוך למועד הדוח נרשמה עליה קלה, כך שבחודש פברואר 2009, עמדה הריבית הממוצעת על שיעור של כ-3.88%[3].



תחזית לשנים 2009- 2010

על פי תחזיות התאחדות הקבלנים[4], בשנים 2009- 2010 צפויה ירידה בהיקף התחלות הבנייה בישראל. על פי האומדנים, בשנת 2009 צפויה ירידה של כ-7% במספר התחלות הבנייה בהשוואה לשנת 2008 וזאת בשל הקשחת תנאי האשראי של הבנקים ומגמת עצירה כמעט מוחלטת של שוק האשראי החוץ בנקאי, והדברים נכונים גם לשנת 2010.

---

1 אתר הכנסת, "השלכות המשבר הפיננסי העולמי על שוק האשראי בישראל", 22.09.08, http://www.knesset.gov.il/mmm/data/docs/m02136.doc.

2 משרד הבינוי והשיכון, "התפתחות ענף הבנייה ופעילות משרד הבינוי והשיכון, ינואר – ספטמבר 2008", אוקטובר 2008. http://www.moch.gov.il/Moch/MonthlyBulletin/Bulletin/default.htm.

3 בנק ישראל, "הריבית הממוצעת על משכנתאות", http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/pikuah/ribit/mortgageh.htm

4 התאחדות הקבלנים והבונים בישראל, "סקירה שנתית לסיכום שנת 2008 וצפי לשנים 2009-2010", http://www.acb.org.il/Site/ContentSystem/ArticlePage.aspx?ArticleID=607&CatID=111.

היקף העסקאות הכללי לרכישת דירות צפוי לעלות מכ-100,624 עסקאות שהיו בשנת 2008 לכ-102,636 עסקאות בשנת 2010. צפי הגידול בעסקאות נובע מקצב גידול האוכלוסייה, שעומד בשנים האחרונות על כ-1.8% ומהביקושים הטבעיים לדירות.

בהתאחדות הקבלנים מעריכים, כי על אף המשבר הנוכחי, לא צפויה ירידה במחירי הדירות בשנים 2009- 2010, וזאת לאור הנתונים שנסקרו לעיל, על הירידה בהתחלות הבנייה לצד המשך הגידול במספר משקי הבית הצורכים דירות. מחירי הדירות, בעיקר באזור המרכז, נמצאים במגמת עליה מתמדת, אף בתקופות משבר, כאשר גם אם ישנה ירידה קלה במחירי הדירות, הרי שלאחר המשבר, המחירים חוזרים ועולים, לרוב לרמה גבוהה יותר מאשר בתחילתו.

1.9.2. **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

1.9.2.1. חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח סלילה - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי ביוב, מים, ניקוז וכיו"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. להגדלת התעריפים כאמור השפעה שלילית על רווחיות הפרויקטים.

1.9.2.2. שיעור מיסוי המקרקעין - לתיקון מספר 50 לחוק מיסוי מקרקעין, אשר מקטין את שיעורי מס השבח בעסקאות מקרקעין ונותן פטור ממס מכירה במכירת דירות מגורים, עשויה להיות השפעה רבה על היקף העסקאות במשק. כמו כן, החל מיום 2 באוגוסט 2007 בוטל מס המכירה.

1.9.2.3. חוק המכר (דירות)- תשל"ג 1973 (להלן בס"ק זה: "**חוק המכר**") - כל מכירה של דירה למגורים כפופה להוראות חוק זה. בהתאם להוראות חוק המכר וחקיקת משנה על פיו, מחויב המוכר למסור לרוכש מפרט של הדירה הנמכרת. כמו כן קובעת חקיקה כאמור את שיעורי הסטייה המותרת בין המידות והכמויות המופיעות במפרט שנמסר ובין המידות והכמויות בפועל.

בנוסף קובע חוק המכר את החובות החלות על המוכר בכל הנוגע לתיקון ליקויים ואי התאמות ומגדיר את תקופת האחריות והבדק אשר במהלכן חלה על המוכר חובת התיקון. בנוסף על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 על מוכר דירה להבטיח את כספי רוכש הדירה, בהתאם לתנאים ולמועדים הקבועים בחוק זה.

1.9.3. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

המיתון המתמשך ששרר במשק הישראלי עד לשנת 2003 נתן את אותותיו גם בתחום הבניה למגורים, גרם לירידה חדה בהיקף התחלות הבניה למגורים ושחיקה ריאלית במחירים, והאיץ את קריסתן של חברות רבות בתחום הבניה למגורים כמו גם את קריסתם של רבים מעסקי הקבלנים הפרטיים. כתוצאה מהשפל בתחום הבניה

למגורים, הצטמצם באופן ניכר מלאי הדירות הלא מכורות והתארך משך הבניה של דירות למגורים[1]. מעבר לכך, לאור היקף המכירות המצומצם של דירות המגורים, היו מחירי הדירות הלא מכורות בשפל מתמשך, אשר פגע באופן ניכר ברווחיות תחום הבניה למגורים.

ככלל בראיה ארצית, המגמה החיובית המאפיינת את המשק הישראלי בשנים האחרונות לא קיבלה ביטוי בתחום הנדל"ן למגורים, זאת על אף גובה הריביות בשוק המשכנתאות המספקות אפשרות זולה יחסית לגיוס ההון הנדרש לרכישת יחידת דיור. עם זאת, ניתן להבחין כי באזורי הביקוש (מרכז הארץ וירושלים) חלה עלייה בהיקף התחלות הבניה, בקצב מכירת הדירות ובמחירי הדירות. מנגד, הירידה שחלה במספרן של התחלות הבנייה שיוזם המגזר הציבורי, ביטול המענקים למשכנתאות המקום וצמצום היקף הזכאות למשכנתאות במסגרת תוכנית הסיוע של משרד השיכון, ביחד עם המצב הביטחוני בצפון הארץ ובחלק מיישובי הדרום, גרמו לירידות בביקוש ליחידות דיור באזורים אשר אינם נמנים על אזורי הביקוש, כאמור לעיל[2].

בשנת 2008 מסתמנת האטה בפעילות הענף גם באזורי הביקוש. במחוז מרכז נרשמה ירידה של כ-7% בקצב התחלות הבניה. כמו כן נרשמה ירידה של 6% במכירת הדירות במחוזות חיפה וירושלים. על פי דוח הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה עולה, כי בראיה ארצית בשנת 2008, מספר הדירות שהוחל בבנייתן היה דומה למספר הדירות שהוחל בבנייתן בשנת 2007[3].

בהקשר זה יצוין, כי הקבוצה מתמקדת בבנייה למגורים באזורי ביקוש בלבד .

התייקרות מחירי חומרי הגלם ועלויות העבודה בשנים האחרונות גרמו לעלייה במחיר עבודות הבנייה ולשחיקת המרווחים הן של היזמים והן של הקבלנים המבצעים. במהלך השנים 2007 ו-2008 עלה מדד תשומות הבנייה באופן משמעותי, בשיעורים של 3.1% ו-3.3%, בהתאמה. שחיקת המרווחים כאמור, גרמה לצמצום במספר קבלני הביצוע ומכאן תרמה ביתר שאת לעלייה במחירי הביצוע.

---

1 בנק ישראל: סקירת ההתפתחויות השוטפות יולי – דצמבר 2007,
http://www.bankisrael.gov.il/develheb/develheb120/develheb.pdf

2 מקור: משרד השיכון והבינוי.

3 התחלת הבנייה וגמר הבנייה במחצית הראשונה של 2008.
http://www.cbs.gov.il/reader/newhodaot/hodaa_template.html?hodaa=200904044

1.9.4. **גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות**

בנייה באזורי ביקוש – הבנייה למגורים שהחלה הקבוצה ליזום בשנת 2003 מתמקדת באזורי ביקוש בלבד ובפרויקטים בסדר גודל בינוני ומעלה.

מלאי הקרקעות הזמינות של הקבוצה במרכזי הערים, מאפשר לקבוצה להשיג רווח יזמי גבוה בפיתוח קרקעותיה למגורים.

איתנות פיננסית ויכולת לגיוס ההון הדרוש ממקורות שונים, המשפיעים גם על יכולתה של הקבוצה להתקשר עם בעלי קרקעות בעסקאות משולבות, ומוניטין המתבטא בין היתר בסטנדרט בנייה גבוה ואיכותי ועמידה בלוחות זמנים.

1.9.5. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

מחסומי הכניסה העיקריים הקיימים בתחום הם הצורך בהון עצמי גבוה כתנאי למציאת מקורות מימון וכן מוניטין בתחום אשר יאפשר התקשרות בעסקאות עם בעלי קרקעות וכן יקל על מציאת מקורות מימון.

מחסומי היציאה העיקריים הם הצורך במימוש מהיר של השקעות/קרקעות אשר תלוי, בין היתר, במיקום הקרקע, מצבה התכנוני ומצב השוק.

1.9.6. **מבנה התחרות בתחום הפעילות**

ענף הבנייה למגורים בארץ מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה הן ביחס לאיתור הקרקעות הפנויות לרכישה והן ביחס לשיווק יחידות הדיור. עיקר התחרות הינה עם בעלי נכסים (הן קרקעות והן יחידות דיור) הנמצאים בסמיכות גיאוגרפית (או בעלי מאפיינים גיאוגרפים/סוציו-אקונומיים דומים). ביחס לשיווק יחידות הדיור קיימת תחרות גם מול יחידות דיור מיד שנייה.

בתחום הבנייה למגורים פעילים יזמים רבים בעלי מאפיינים שונים החל מחברות נדל"ן בעלות פרויקטים רבים בפריסה ארצית, חלקן אף חברות ציבוריות, ועד ליזמים קטנים הפועלים באזור גיאוגרפי מצומצם.

1.9.7. **מאפייני פעילות החברה בתחום**

באפשרותה של הקבוצה להקים יחידות דיור, בין היתר, באחת מן הדרכים הבאות:

א. פיתוח קרקעות שלקבוצה קיימות בהן זכויות (מתייחס, בעיקר, לנכסים תחבורתיים אשר אינם בשימוש או המיועדים להעברה, בעיקר תחנות מרכזיות המועברות אל מחוץ למרכזי ערים), לגביהן פועלת הקבוצה לשינוי ייעודן על מנת לאפשר ניצולן לצורך בנייה למגורים. לפרטים, ר' סעיף 1.7.3.9 לעיל.

ב. רכישת זכויות במקרקעין המיועדים לבנייה מבעליהם הרשומים (גופים פרטיים או חברות), או ממינהל מקרקעי ישראל (להלן: "**ממ"י**"), לעיתים עם שותפים נוספים.

ג. עסקאות מכר ובנייה (קומבינציה) או עסקאות מכר חלקי ובנייה (תמורות).

1.9.8. **מוצרים ושירותים**

בתחום זה מוצרי הקבוצה הינן יחידות הדיור, המוקמות, על פי רוב, כחלק מפרויקטים רחבים הכוללים שטחי מסחר ופיתוח סביבתי.

1.9.9. **מידע כללי לגבי הפרויקטים השונים של הקבוצה**

עם המעבר לדיווח על פי תקני IFRS, ההכנסות המפורטות להלן מהפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה מוכרות כהכנסות בדוחות הכספיים כאשר הסיכונים והתשואות עברו לקונה, דהיינו במועד מסירת ההחזקה (ר' ביאור **45** לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007). עד למעבר לדיווח לפי ה-IFRS כאמור, הוכרו הכנסות הקבוצה בתחום זה בהתאם לתקן 2 של המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית בדבר הקמת בניינים למכירה. לפי תקן 2 נרשמו ההכנסות ממכירת בניינים על פי המכפלה של תמורת המכירות בשיעור ההשלמה של הפרויקטים, אך לא לפני ששיעור ההשלמה של הפרויקט הגיע ל-25% ושסכום המכירה בפועל הגיע ל-50% לפחות מסך המכירות בפרויקט.

1.9.10. **פרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות**

1.9.10.1. <u>הסכם תמורות לבניית פרויקט מגורים ומסחר במרכז ראשון לציון</u>

1.9.10.1.1 חברה בת של נצבא החזקות (להלן: "**מפעלי תחנות**") הינה הבעלים הרשום של 100% מהזכויות במקרקעין בשטח של 4,352 מ"ר במרכז ראשון לציון (להלן: "**המקרקעין**").

1.9.10.1.2 בשנת 2002 התקשרה מפעלי תחנות עם צד ג' (להלן: "**ה"קבלן**") בעסקת תמורות ביחס לבניית פרויקט למסחר, משרדים ולמגורים (בסעיף זה: "**הפרויקט**" ו"**ההסכם**"), שעניינו הקמת הפרויקט על ידי הקבלן תמורת העברת 65% (בלתי מסוימים, במושע) מזכויות הבעלות שבבעלות מפעלי תחנות לבעלות הקבלן ובהתאם, התמורה אשר תתקבל בגין המכירות בפרויקט תתחלקנה בין מפעלי תחנות לבין הקבלן לפי חלקיהם במקרקעין.

1.9.10.1.3 על פי תב"ע שהייתה בתוקף עד ליום 10 במרס 2008, ניתן היה לבנות על המקרקעין שני בניינים בני 6 קומות כל אחד, הכוללים שטחי מסחר, משרדים ומגורים לפי הפירוט הבא: 48 יחידות דיור, קומת מסחר, קומת משרדים, ושתי קומות מרתף

לחניון. בתחילת שנת 2008 אושרה תוכנית חדשה בגין המקרקעין אשר על פיה ניתן לבנות במקרקעין 108 יחידות דיור נוספות (156 בסה"כ), בשני בניינים בני 20 קומות כל אחד, וכן קומת משרדים, קומת חנויות וכן שתי קומות מרתף.

1.9.10.1.4 למועד הדוח הקבלן השלים את עבודות הגמר של שלבים א' ו-ב' בפרוייקט, הכוללים את קומת המסחר וקומת המשרדים, מעל שתי קומות המרתף, קומת ביניים ו-6 קומות מגורים, בהן 48 יחידות דיור. ביום 7 במאי 2008 ניתן היתר בנייה לשלב ג' של הפרויקט, אשר כולל 14 קומות נוספות בהן 108 יחידות דיור. למועד הדוח, הקבלן מצוי בעיצומן של עבודות גמר בקשר עם 8 קומות מתוך 14. בניית הפרויקט צפויה להסתיים בתוך כשנה.

המידע המפורט לעיל בעניין מועד סיום בניית הפרויקט, מהווה מידע צופה פני עתיד, ומשקף הערכה של החברה המבוססת על מידע שנמסר לה על ידי הקבלן ועל מועד המסירה אליו התחייב הקבלן כלפי רוכשי הדירות בפרויקט. תקופה זו עשויה להיות ארוכה יותר, בין היתר במקרה של שינוי מהותי בזמינות עובדים, עלות הבנייה, עלויות העסקת העובדים, בנתונים מקרו כלכליים או נתונים עובדתיים אחרים ו/או שינויים תכנוניים אחרים שלחברה אין שליטה עליהם ושאינם ידועים לחברה למועד דוח זה.

1.9.10.1.5 יובהר, כי למפעלי תחנות אין כל מחויבות כלפי רוכשי היחידות בפרויקט להשלמת היחידות. כמו כן, במסגרת ההסכם, התחייב הקבלן לשפות את מפעלי תחנות בגין כל תביעה שתוגש כנגדה על ידי מי מהרוכשים.

1.9.10.1.6 בחודש אוגוסט 2008, שעבדה מפעלי תחנות במשכנתא ראשונה ובשעבוד זכויות מדרגה ראשונה את המקרקעין שבבעלותה ואת זכויותיה לתקבולים מרוכשי היחידות לטובת בנק הנותן ליווי בנקאי לקבלן בקשר עם בניית הפרויקט. בעקבות כך קבלה מפעלי תחנות ערבות בנקאית אוטונומית בסכום של 53 מליון ש"ח (צמוד למדד תשומת הבנייה), המשקף את היתרה המינימאלית הצפויה בגין התקבולים מרוכשים (חלקה של מפעלי תחנות). הערבות האמורה מופחתת בהתאם לסכומי התקבולים שהתקבלו ושתקבל מפעלי תחנות מהרוכשים.

1.9.10.1.7 עד ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה התמורה החוזית בגין מכירת 63 יחידות דיור,1,847 מ"ר שטחי משרדים ו-1,532 מ"ר שטחי מסחר בפרויקט לסך של כ-102 מליון ש"ח (חלק מפעלי תחנות כ-36 מיליון ש"ח). נכון למועד הדוח נחתמו חוזי מכירה נוספים ביחס ל-4 יחידות דיור ו-91 מ"ר שטחי משרדים בתמורה לסך של כ-15.6 מיליון ש"ח (חלקה של מפעלי תחנות כ-5.5 מיליוני ש"ח). במסגרת רכישת השליטה בקבוצת נצבא התנחלות יוחס עודף עלות בסך 22 מיליוני ש"ח לפרויקט

האמור. בהתאם לכללי החשבונאות (הן על פי תקן 2 והן על פי ה-IFRS) לא הוכרה הכנסה בגין מכירות אלו.

1.9.10.2. <u>קומפלקס מגורים נס ציונה – "גבעת טוסקנה"</u>

1.9.10.2.1 חברה בת (להלן: "**משגב**") הינה הבעלים הרשום של 35% מהזכויות במקרקעין בשטח של כ-198 אלפי מ"ר בנס ציונה (להלן בס"ק: "**המקרקעין**").

1.9.10.2.2 בין השנים 1999- 2003 התקשרה משגב ביחד עם יתר הבעלים של המקרקעין עם חברה מבצעת בעסקת תמורות ביחס לבניית פרויקט למגורים (בסעיף זה: "**החברה המבצעת**", "**הפרוייקט**" ו"**ההסכם**" בהתאמה). לפי ההסכם תקים החברה המבצעת את הפרויקט והבעלים האמורים יהיו זכאים לחלקם היחסי, כפי שנקבעה בהסכם, בתמורה ממכירות יחידות הדיור בפרויקט. בהתאם להסכם, זכאית משגב ל-14% מהתמורה שתתקבל ממכירת יחידות דיור בפרויקט.

1.9.10.2.3 על פי התב"ע הקיימת, על המקרקעין ניתן לבנות 306 יחידות דיור, כאשר בפועל החברה המבצעת תבנה 300 יחידות דיור בלבד (134 קוטג'ים ו-166 דירות גן-גג) נכון ליום 31 בדצמבר 2008 השלימה החברה המבצעת את הקמתן של 263 יחידות דיור ובניית הפרויקט צפויה להסתיים במהלך שנת 2010.

המידע המפורט לעיל בעניין מועד סיום בניית הפרויקט, מהווה מידע צופה פני עתיד, ומשקף הערכה של החברה המבוססת על מידע שנמסר לה על ידי החברה המבצעת. תקופה זו עשויה להיות ארוכה יותר, בין היתר במקרה של שינוי מהותי בזמינות עובדים, עלות הבנייה, עלויות העסקת העובדים, בנתונים מקרו כלכליים או נתונים עובדתיים אחרים ו/או שינויים תכנוניים אחרים שלחברה אין שליטה עליהם ושאינם ידועים לחברה למועד דוח זה.

1.9.10.2.4 נכון למועד דוח זה נחתמו חוזי מכירה נוספים ביחס ל-263 יחידות דיור בתמורה לסך של כ-373 מיליון ש"ח (חלקה של משגב כ-52 מיליוני ש"ח). עם רכישת השליטה בקבוצת נצבא התנחלות, כמפורט בסעיף 1.1.2.2 לעיל, יוחס חלקה של משגב מהפרויקט האמור לשווי ההוגן של המקרקעין. בהתאם, החברה לא צפויה להכיר בהכנסות בגין חלקה של משגב בתמורה מהפרויקט האמור.

1.9.11. **פרויקטים אשר בנייתם הסתיימה ושהיוו פרויקטים בביצוע במהלך שלוש השנים הקלנדריות עובר למועד הדוח:**

1.9.11.1. <u>פרויקט "רכס חלילים" (שלב א')</u>

1.9.11.1.1 חברה בת (בסעיף זה להלן: "**חברת הבת**"), הינה בעלת זכויות הפיתוח בשני מתחמי קרקע בשטח כולל של כ-18,000 מ"ר בשכונת רכס חלילים במבשרת ציון (בסעיף זה

להלן: "**המקרקעין**"), המיועדים לבניית 110 יחידות דיור בשני שלבים: שלב א' כולל 50 יחידות דיור ושלב ב' כולל 60 יחידות דיור. לפרטים אודות הבנייה הצפויה במסגרת שלב ב' ר' סעיף 1.9.12.1 להלן.

1.9.11.1.2 בניית 50 יחידות הדיור בשלב א' החלה בשנת 2004. למועד הדוח, בניית הפרויקט הסתיימה, במסגרתה כל יחידות דיור נמכרו בתמורה לסך של כ-63.2 מליון ש"ח והתקבלו מקדמות בגינן בסך של כ-57.3 מליון ש"ח. ההפסד בגין מכירת היחידות בפרויקט הסתכם עד ליום 31 בדצמבר 2008, בכ-0.6 מיליוני ש"ח ובשנת 2007 הסתכם הרווח בכ-1.1 מיליוני ש"ח[1].

1.9.11.1.3 זכויות חברת הבת בפרויקט שועבדו לטובת בנק במסגרת הסדר ליווי פיננסי. בקשר עם הפרויקט העמידה החברה הבת ערבויות חוק המכר לטובת רוכשים בסך של 61.9 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ), אשר תוחזרנה לחברת הבת עם מסירת החזקה בדירות לרוכשים וחתימת הסכמי חכירה בין הרוכשים לבין מנהל מקרקעי ישראל (להלן: "**ממ"י**"). למועד הדוח מרבית הדירות בשלב א' נמסרו לרוכשים וחברת הבת פועלת להסדרת התקשרות הרוכשים עם ממ"י כאמור ושחרור הערבויות בהתאם.

1.9.11.2. <u>פרויקט נווה ים ראשל"צ</u>

בשנת 2006 סיימה קבוצת נצבא בניית בניין מגורים בן 12 קומות ובו 44 יחידות דיור במערב ראשון לציון ומסרה את כל יחידות הדיור שבו. ההכנסות שנזקפו לדוחות הכספיים במהלך שנת 2006 בגין הפרויקט האמור הינן כ-13 מיליון ש"ח, העלויות שנזקפו לדוחות הכספיים הינן כ-10.6 מיליוני ש"ח (כולל 0.6 מיליוני ש"ח בגין ייחוס עודף עלות בעת רכישת השליטה בקבוצת נצבא התנחלות). הרווח הגולמי הינו כ-2.4 מיליוני ש"ח ושיעור הרווח הגולמי עמד על כ-18%.

1.9.12. **מידע נוסף לגבי פרויקטים שביצועם טרם החל או שהם מותנים באישורים**

1.9.12.1. <u>מתחם קסם</u>

לחברה בת של נצבא החזקות זכויות במתחם מקרקעין הכולל שטח של כ-86 דונם עליו ניתן, על פי התב"ע שבתוקף, להקים 1,072 יחידות דיור בשטח (עיקרי) של כ-134 אלפי מ"ר- לפרטים נוספים בדבר זכויות החברה הבת במתחם ותוכניות הפיתוח שלה בקשר עם מתחם זה ר' סעיף 1.7.2.7.1.

---

[1] הנתונים מוצגים על פי כללי ה-IFRS.

1.9.12.2. <u>פרויקט "רכס חלילים" (שלב ב')</u>

כמפורט בסעיף **שגיאה! מקור ההפניה לא נמצא.** לעיל, לקבוצה זכויות להקמתן של 60 יחידות דיור, אשר הקבוצה טרם החלה בבנייתן. עלות רכישת הקרקע הינה כ-21 מיליוני ש"ח (כולל עודף עלות בסכום של כ-2.1 מיליוני ש"ח בגין ייחוס עודף עלות בעת רכישת השליטה בקבוצת נצבא התנחלות). למועד הדוח הקבוצה בוחנת אפשרויות למכירת המקרקעין האמורים, לפיתוחם או לביצוע עסקת קומבינציה.

1.9.12.3. <u>קומפלקס מגורים, מסחר ומלונות בנתניה – פרויקט "שער הים"</u>

1.9.12.3.1 לנצבא החזקות הסכם עם צד ג' (להלן: "**הבעלים**"), שהינו הבעלים ובעל הזכות לבעלות של קרקע הנמצאת על חוף ימה של נתניה בשטח של כ-6.4 דונם ומיועדת להקמת מגדל מגורים הכולל 210 דירות, שטח מסחרי של כ-2,000 מ"ר לשיווק ומלונית הכוללת 70 יחידות ומרתף חנייה ציבורי עבור כ-670 מקומות חנייה (להלן: "**ההסכם**"). העסקה הינה בחלקה עסקת ביצוע וברובה עסקת תמורות שחלקה של נצבא החזקות בה הינו 73.5%. נצבא החזקות יזמה, יחד עם הבעלים, תב"ע חדשה, אשר לפיה ניתן לבנות בנין בן 36 קומות ובו 199 דירות וכן שטח מסחרי ומלונית כמפורט לעיל, כאשר השטח הכולל של הפרויקט יישאר ללא שינוי. התב"ע החדשה עדיין לא אושרה. יצוין, כי נכון למועד דוח זה, טרם ניתן היתר בנייה וטרם נחתם הסכם מטלות עם העירייה.

1.9.12.3.2 בין הבעלים לנצבא החזקות התגלעו חילוקי דעות בקשר עם אופן מימוש הפרויקט. בשנת 2006 הגישה נצבא החזקות תביעה לבית המשפט המחוזי לאכיפת ההסכם ולאכיפת תשלום היטל השבחה על ידי הבעלים, כך שניתן יהיה לקבל היתר בנייה ולבנות את הפרויקט. הבעלים מצידו הגיש ביום 17 בספטמבר 2007 תביעה לפסק דין הצהרתי כנגד נצבא החזקות לביטול הסכם המכר. בנוסף, הגישה הקבוצה כנגד הבעלים וכנגד יחידים אשר כיהנו כנושאי משרה בנצבא החזקות בעבר תביעה לביטול הסכמות והטבות אשר ניתנו לבעלים, לטענת הקבוצה, שלא כדין. עקב ההליך המשפטי המתנהל כאמור, הקבוצה החליטה שלא להמשיך בעבודות בפרויקט עד לסיום ההליך המשפטי.

1.9.12.3.3 עלות הקמת הפרויקט מוערכת בסך של כ-257 מליון ש"ח ועפ"י ההסכם היא אמורה להמשך 4 שנים ממועד תחילת הבנייה. נכון למועד הדוח, בוצעו חלק מעבודות דיפון במתחם הפרויקט, אשר עלותן הסתכמה לכ-8 מליון ש"ח, בנוסף, הושקעו על ידי הקבוצה בפרויקט סכומים נוספים בסך של כ-7.2 מיליון ש"ח (בעיקר הוצאות בגין תכנון, אגרות, מסים והיטלים בנוסף יוחס בעת רכישת השליטה בקבוצת נצבא התנחלות עודף עלות בסך של כ-2.3 מיליוני ש"ח).

המידע המפורט לעיל בעניין העלות הכרוכה ומשך הזמן להקמת הפרויקט, מהווה מידע צופה פני עתיד, ומשקף הערכה של החברה המבוססת על מידע המצוי בידה נכון למועד דוח זה, לרבות בדבר עלויות הבנייה, זמינות העובדים, נתונים מאקרו כלכליים וכיו"ב. העלות עשויה להיות גבוהה יותר ותקופת ההקמה ארוכה יותר, בין היתר במקרה של שינוי מהותי בזמינות עובדים, עלות הבנייה, עלויות העסקת העובדים, בנתונים מקרו כלכליים או נתונים עובדתיים אחרים ו/או שינויים תכנוניים אחרים שלחברה אין שליטה עליהם ושאינם ידועים לחברה למועד דוח זה.

1.9.12.3.4 הקבוצה העמידה הלוואות לבעלים לצורך מימון חלקו היחסי בפרויקט והשלמת התחייבויותיו. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 ונכון למועד דוח זה, הסתכמה יתרת ההלוואות אשר העמידה הקבוצה לבעל הקרקע לסך של כ-47.4 מיליוני ש"ח. סכום ההלוואה האמור כולל סך של כ-35 מליון ש"ח, שהעמידה הקבוצה לבעלי הקרקע בשנת 2006 לצורך פירעון חוב לתאגיד בנקאי. המשכנתא אשר הייתה רשומה לטובת התאגיד הבנקאי בגין חוב זה נרשמה על שם הקבוצה. ההלוואות אמורות להיפרע מהתמורה שיקבל הבעלים ממכירת הדירות ו/או השטח המסחרי לא יאוחר מ-12 חודשים מיום גמר שיווקם.

1.9.12.3.5 סה"כ ההשקעות וההלוואות בפרויקט האמור ליום 31 בדצמבר 2008 עמד על כ-62.6 מיליוני ש"ח. מימון ההשקעות וההלוואות האמורות נעשה באמצעות האשראי הבנקאי השוטף של הקבוצה שהינו בריבית של P+0.2% (4.2% ליום 31 בדצמבר 2008).

1.9.12.3.6 לאור המחלוקות התלויות ועומדות בין הקבוצה לבין הבעלים רושמת החברה בספריה את סכום קרן ההלוואה בלבד, אינה זוקפת בגינה ריבית ורשמה בשנת 2007 הפרשה בגין הריבית שנצברה עד אותו מועד. כאמור לעיל, הקבוצה פועלת לאכיפת ההסכם עם הבעלים ולביצוע הפרויקט. אם וככל שהמחלוקות בין הצדדים יסתיימו באופן שיאפשר את הקמת הפרויקט, בכוונת הקבוצה להמשיך ולהשקיע בפרויקט ובמקרה כזה תפעל לקבלת ליווי פיננסי לפרויקט. עם זאת, להערכת החברה, גם אם יעלה בידי הבעלים להביא לידי ביטול ההסכם, הסיכוי להשבת השקעותיה בפרויקט הינו גבוה שכן שווי הנכס המשמש כבטוחה להתחייבויות הבעלים גבוה, להערכתה, ובהתאם לשיקול דעתה המקצועי, מסך השקעותיה בפרויקט.

1.9.12.3.7 הקבוצה והבעלים התקשרו בחוזים עם רוכשים למכירת 81 דירות בפרויקט. כל הכספים ששולמו על ידי הרוכשים הופקדו בחשבון נאמנות. בחוזי המכר נקבע תנאי מתלה, לפיו אם לא יינתן היתר בנייה תוך 12 חודש מיום חתימת החוזה, יהא כל צד רשאי להודיע על ביטול החוזה. הקבוצה הודיעה לרוכשים על ביטול כל החוזים עמם

והחזרת הכספים שהופקדו על ידם בנאמנות. הקבוצה החזירה לחלק מהרוכשים את הסכומים שהופקדו על ידם. ליום 31 בדצמבר 2008, נותרו בחשבון הנאמנות כספים שנתקבלו מרוכשים, לרבות על חשבון דמי הרשמה בסך של כ-11.4 מיליוני ש"ח, אשר אמורים להיות מוחזרים לרוכשים עם חתימתם על הסכמי הביטול. חלק מהרוכשים האמורים (הטוענים לזכויות ב-42 יחידות דיור) הגישו תביעה נגד הקבוצה לאכיפת החוזים שנחתמו בינם לבין נצבא החזקות. לפרטים נוספים.

1.9.13. **לקוחות**

הכנסות הקבוצה בתחום הבנייה למגורים נובעות ממספר רב של רוכשי דירות. לקבוצה אין תלות במי מלקוחותיה.

1.9.14. **שיווק והפצה**

הפרויקטים משווקים לרוב על פי תוכנית שיווקית מלאה, הכוללת, בין היתר, ניתוח של הסביבה השיווקית הנלמדת באמצעות סקרי שוק, ניתוח של נקודות חוזק וחולשה, הזדמנויות וסיכונים של הפרויקט וכיו"ב. על בסיס התוכנית השיווקית כאמור, מחליטה הקבוצה על האסטרטגיה השיווקית לאותו הפרויקט וממנה נגזרת גם האסטרטגיה הפרסומית שתלווה את אותו הפרויקט.

אמצעי נוסף בו עושה הקבוצה שימוש במסגרת מאמצי השיווק שלה, הוא שימוש במבצעי פרסום תדמיתיים ברמה ארצית ומבצעי מכירות רחבי היקף אשר מטרתם, בין השאר, להחדיר לתודעת הציבור את פעילות הקבוצה והפרויקטים אותם היא משווקת ובגדר כך לקדם את קצב ושיעור המכירות.

יצוין, כי שיווק הדירות בפרויקטים המפורטים בסעיפים 1.9.10.1 ו-1.9.10.2 מתבצע על ידי הקבלן והחברה המבצעת, בהתאמה.

1.9.15. **צבר הזמנות**

הקבוצה טרם הכירה בהכנסות כלשהן ממכירות במסגרת עסקת התמורות ביחס לבניית פרויקט מגורים ומסחר בראשון לציון כמפורט בסעיף 1.9.10.1 לעיל; משכך, כל יחידות הדיור ושטחי המסחר והמשרדים שנמכרו עד היום בפרויקט זה, ואשר חלקה של הקבוצה בהכנסות ממכירתם מסתכם בכ-41.5 מיליוני ש"ח נמנים על צבר ההזמנות של הקבוצה מתחום הפעילות. ההכרה בהכנסה בגין הסכומים האמורים צפויה עם מסירת הממכר לרוכשים, בשנת 2010. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 נחתמו 3 הסכמי מכר בפרויקט רכס חלילים (שלב א') בתמורה כוללת של כ- 4.7 מיליון ש"ח.

1.9.16. **תחרות**

לפרטים לגבי מבנה התחרות בתחום ר' סעיף 1.9.6.

הקבוצה רואה כמתחרה פוטנציאלי כל יזם-קבלן אשר בונה באותו מתחם גיאוגרפי בו היא בונה, יזמים-קבלנים נוספים אשר בונים באזורים העשויים להוות תחליף ראוי לאזור בו בונה הקבוצה וכן יחידים המציעים את יחידות הדיור אשר בבעלותם למכירה. עיקר התחרות נסבה סביב מחיר יחידת הדיור. בשל כמות המתחרים הגדולה בענף, והמאפיינים השונים של כל מתחרה ומתחרה, לא ניתן להעריך את גודלה ומעמדה של הקבוצה ביחס ליתר המתחרים בתחום, קל וחומר את חלקה (נתח שוק) של הקבוצה בשוק יחידות הדיור הארצי.

התמקדות באזורי ביקוש, שמירה על סטנדרט בנייה איכותי גבוה, איתנותה הפיננסית של הקבוצה והמוניטין שצברה, בעיקר בתחום הנדל"ן המניב, מאפשרים לקבוצה להתמודד בהצלחה מול מתחריה בענף.

1.9.17. **חומרי גלם וספקים**

במהלך העסקים הרגיל של הקבוצה, מתקשרות חברות הקבוצה עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות פיתוח, תשתיות ובנייה; עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) בחוזים פאושליים לבניית בניינים; עם קבלנים (בדרך כלל ראשיים) בחוזים למדידה (לפי כתבי כמויות) לביצוע עבודות פיתוח; ועם ספקי שירותים הנדסיים כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים ויועצים (לענייני חשמל, מים, כבישים, מזוג אויר וכיו"ב).

התשלומים לגורמים האמורים נעשים, בדרך כלל, על פי אבני דרך שנקבעות כשלבים בבניית הפרויקט הרלבנטי.להערכת החברה, נוכח החלופות הקיימות בשוק אין לה תלות במי מהספקים.

הקבוצה אינה מתקשרת, בדרך כלל, בפעילותה במישרין עם ספקי חומרי הגלם, וההתקשרויות כאמור נעשות על ידי קבלנים אשר בשירותיהם עושה הקבוצה שימוש, כאמור לעיל.

1.9.18. **הון חוזר**

פעילות הקבוצה בתחום זה ממומנת מהון עצמי, מימון בנקאי (כמפורט להלן), וכן מתקבולים מרוכשי יחידות הדיור. לרוב עם חתימת החוזה משלם הלקוח מקדמה בשיעורים שונים מערך הדירה, והיתרה משולמת במספר תשלומים עד למועד מסירת החזקה בדירה. חובות יתרת המקדמות מלקוחות בתחום הבנייה למגורים הכלולות

בדוחות הכספיים מייצגת לגבי מקדמות מלקוחות בגין דירות שנמכרו וטרם נמסרו. התקבולים מהלקוחות משמשים את הקבוצה כחלק מההון החוזר שלה.

1.9.19. **מימון**

הקבוצה נוהגת לממן את רכישת המקרקעין ו/או הקמת הפרויקט, בעיקר באמצעות מימון בנקאי בהתאם להסכמי ליווי בנקאיים.

ליווי בנקאי מבוצע בשיטה של "פרויקט סגור": חברות הקבוצה, לפי העניין, פותחות חשבון בנק (או מספר חשבונות בנק) המיוחד לפרויקט הספציפי בגינו ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים ממכירות יחידות הדיור, וממנו יוצאים כל הכספים המיועדים להוצאות הפרויקט.

סך ההון העצמי הנדרש במסגרת הסכמי ליווי כאמור נע על פי רוב בשיעורים של כ-10% עד כ-25% מסך העלויות הצפויות באותו שלב (כולל עלות רכישת המקרקעין). כאשר הפרויקט מבוצע במספר שלבים, בחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכל שלב בנפרד ובחלק מהמקרים ניתנת מסגרת אשראי לכלל שלבי הפרויקט, אך ניצול האשראי המוקצה בגין כל שלב מותנה בקיום יעדי הבנייה ו/או המכירות שנקבעים.

על פי רוב העמדת מסגרת האשראי לצורך רכישת הקרקע מותנה בהעמדת הון עצמי על ידי חברות הקבוצה. ניצול מסגרת האשראי לצורך מימון הבניה מותנה לעיתים בהעמדת הון עצמי נוסף ועמידה ביעדי תקציב ולוחות זמנים לבניה וקצב המכירה של יחידות דיור שנקבעים ביחס לכל שלב בפרויקט.

האשראי כאמור לעיל ניתן כנגד שעבוד הזכויות במקרקעין שנרכשו ושעבוד כל הזכויות האחרות של הקבוצה בפרויקט, לרבות זכויות חוזיות, זכויות עפ"י פוליסות ביטוח, ותקבולי הפרויקט. בנוסף לריבית המשולמת בגין האשראי נדרשת הקבוצה לתשלום עמלות שונות, לרבות בין היתר, עמלת ליווי, עמלה בגין הוצאת ערבויות על פי חוק המכר הבטחת השקעות, עמלת "מכתבי החרגה" וכיו"ב.

נכון למועד הדוח התקשרויות הקבוצה בקשר עם מימון הפרויקטים המפורטים לעיל הסתיימו או טרם נחתמו, לפי העניין, למעט ערבויות חוק מכר שהועמדו לרוכשים.

1.9.20. **השקעות**

בשנת 2005 קיבלה החברה דיבידנד בסך של כ-7 מליון ש"ח בגין החזקתה (20%) בחברה פרטית שהקימה פרויקט של דירות מגורים ברעננה.

1.9.21. **מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה**

ענף הבנייה בכלל, ובכלל זה תחום הבנייה למגורים מושפעים, בין היתר, מגורמים ייחודים התלויים במדיניות הממשלה, לרבות היקף הבנייה הציבורית המיועדת

למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות מנהל מקרקעי ישראל, עידוד ותמרוץ ממשלתיים לרוכשי דירות באזורים שונים בארץ, וקצב אישור הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, על-ידי הגורמים השלטוניים המוסמכים.

1.9.22. **מדיניות - בנייה למגורים**

מדיניות הקבוצה בתחום הבנייה למגורים מבוססת בעיקר על ניצול של נכסים קיימים של הקבוצה בעיקר באזורי ביקוש וזאת על דרך של פיתוח והשבחה, לרבות בדרך של שינוי ייעוד של נכסים שונים שבבעלותה אשר להערכת החברה ניצולם הכלכלי הנוכחי אינו אופטימאלי. הקבוצה מייחסת עדיפות לפרויקטים בקנה מידה בינוני וגדול (מעל 100 יחידות דיור לפרויקט).

1.9.23. **גורמי סיכון בנייה למגורים**

1.9.23.1. <u>סיכוני מאקרו</u>

<u>מצב המשק הישראלי</u>

מיתון כלכלי בישראל עשוי להשפיע לרעה על שוק הדיור. מדיניות הממשלה בנושא בניה, עובדים, שיווק קרקעות שבבעלות מינהל מקרקעי ישראל וכן קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעים על ההיצע וזמינות קרקעות ולוחות זמנים לגמר פרויקטים.

<u>תנודות באינפלציה וברמת הריבית בישראל</u>

הקבוצה מממנת את מרבית פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן. הכנסות הקבוצה ממכירת יחידות דיור, צמודות בחלקן למדד המחירים לצרכן. בהתאם לכך, חשופה הקבוצה לסיכוני שוק הנובעים משינויים במדד המחירים לצרכן וברמת הריבית במשק.

<u>תנודות במדד תשומות הבנייה</u>

שינויים במדד תשומות הבנייה עשויים להשפיע על גובה מחירי ההתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבנייה. חשיפה נוספת עלולה להיווצר בשל הפער בין ההשקעה בבנייה שנעשית במחירים הצמודים למדד תשומות הבנייה, ובין ההכנסות, הצמודות, בחלקן, למדד המחירים לצרכן.

<u>הרעה במצב הביטחוני</u>

חוסר שקט בטחוני מהווה גורם משפיע בכל הרמות, המאקרו לרבות בשל היותו גורם המרתיע השקעות זרות וגורם מעודד להגירת כספים לחו"ל והכל תוך השפעה מאיצה על עליית הריבית. השקט הביטחוני היחסי ששרר במהלך שנת 2007 סייע לתהליך

ההאצה הכלכלית ובהתאם, הרעה מחודשת במצב הביטחוני עשויה להביא אתה השפעות שליליות על התוצאות העסקיות של הקבוצה ותבוא לידי ביטוי, בין היתר, בירידה בביקושים ליחידות דיור, במחסור בכוח אדם בענף הבנייה ובהתייקרות עלות עבודות בנייה.

שינוי חוקי המס

העלאת נטל המס החל על הקבוצה, אם בגין מיסוי ישיר או עקיף, הינה התפתחות שלילית אפשרית, שאינה בשליטת הקבוצה, ואשר מטבעה משפיעה לרעה על התוצאות העסקיות.

1.9.23.2. סיכונים ענפיים

שינוי מדיניות הממשלה בעניין זמינות משכנתאות ו/או מיסוי נדל"ן ו/או הטבות לרוכשי דירות

מדיניות הממשלה בנושאים אלו משפיעה על היקף הביקוש לדירות מגורים. שינוי מדיניות הממשלה בנושאים אלו, לרבות ביטול כל או חלק מהטבות אלו בנושאי משכנתאות, מענקי מקום ו/או התנאים בהן ניתנות ההטבות, עלול לגרום לירידה בביקוש לדירות

שינוי בחקיקת חוקי עזר עירוניים – היטלי פיתוח

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

רעידת אדמה

הקבוצה רוכשת ביטוח לנזקי רעידות אדמה עבור חלק מנכסיה, בהתאם לשיקולים ביטוחיים וכלכליים. במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה עלולה להיגרם לה ביחס לנכסים המבוטחים כנגד סיכון זה חשיפה בגובה השתתפותה העצמית של הקבוצה בשיעור של 10% מסכום הביטוח לאתר אחד ולא פחות מ-7,500 דולר לאתר אחד ולא יותר מ-1,250 אלפי דולר לאתר אחד. ביחס לנכסים שאינם מבוטחים מגיע היקף החשיפה המכסימלי לעלות התיקון או ההקמה של אותם נכסים.

1.9.23.3. סיכונים ייחודיים לקבוצה

כאמור לעיל, מדיניות הקבוצה בתחום הבנייה למגורים מבוססת בעיקר על ניצול של נכסים קיימים של הקבוצה בעיקר באזורי ביקוש וזאת על דרך של פיתוח והשבחה, לרבות בדרך של שינוי ייעוד של נכסים שונים שבבעלותה. לפיכך שינוי מדיניות

הגופים הרגולטורים הרלוונטיים לגבי שינויי ייעוד הקרקעות או שינוי חקיקתי אשר עשוי למשפיע על יכולת הקבוצה לממש את הפוטנציאל הגלום בנכסיה האמורים כמו גם על לוחות הזמנים לביצוע פרויקטים של בניה בנכסים אלו.

להלן פירוט גורמי הסיכון על-פי טיבם ומידת השפעתם, להערכת הנהלת החברה, על עסקי הקבוצה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון		
	השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
מצב המשק הישראלי		X	
תנודות באינפלציה וברמת הריבית בישראל		X	
תנודות במדד תשומות הבנייה		X	
הרעה במצב הבטחוני		X	
שינוי חוקי מס		X	
סיכונים ענפיים			
שינוי מדיניות הממשלה בעניין זמינות משכנתאות ו/או מיסוי נדל"ן ו/או הטבות לרוכשי דירות	X		
שינוי בחקיקת חוקי עזר עירוניים – היטלי פיתוח		X	
רעידת אדמה			X
סיכונים ייחודיים קבוצה			
שינוי מדיניות/ חקיקה	X		

סעיף זה בדבר גורמי סיכון של הקבוצה כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה בלבד (מידע צופה פני עתיד). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה הנם עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של הקבוצה ועסקיה, עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת הקבוצה באזורי פעילותה, ועובדות ונתונים מקרו כלכליים, והכל כפי שידועים לקבוצה במועד דוח זה. המידע צופה פני עתיד הכלול בסעיף זה לעיל מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בקבוצה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים, ועל השתלבותן של ההתפתחויות כאמור אלה באלה. אין לחברה כל ודאות, כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של הקבוצה עלולות להיות שונות באופן מהותי

מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

1.10. **<u>הפעלת כפר נופש – פעילות אשר אינה עולה כדי תחום פעילות</u>**

בחודש אוגוסט 2007 רכשה הקבוצה מצדדים לא קשורים זכויות חכירה ממנהל מקרקעי ישראל (להלן: "**ממ"י**") בקרקע בשטח של כ-63 דונם על שפת הכנרת בה קיימים מבנה מרכזי, 96 יחידות נופש ושטח לקמפינג, וכן את כל הציוד, הריהוט והמערכות של כפר הנופש הפועל במקום והידוע בכינויו כפר הנופש "האון" (להלן: "**כפר הנופש האון**"). התמורה בגין רכישת הזכויות האמורות הסתכמה לסך של 24.6 מליון ש"ח. המכר כולל את רישום זכויות החכירה על שם הקבוצה על פי חוזה חכירה מהוון בהיוון מרבי (ע"ח המוכרים).

בד בבד עם הרכישה, נחתם הסכם נוסף בין הקבוצה ובין קבוץ האון אגודה שיתופית בע"מ הנמנית על המוכרים (להלן בס"ק זה: " **קיבוץ האון**"), על פיו רכשה הקבוצה את זכויות החכירה של קיבוץ האון לגבי כ-52 דונם נוספים, הגובלים בכפר הנופש האון ואשר ייעודם שונה מחקלאות לתיירות (להלן:"**המקרקעין הנוספים**"), וזאת בתמורה לסך של 400 אלפי דולר, כאשר התשלום לממ"י בגין שינוי הייעוד יחול על הקבוצה.

במסגרת העסקה תידרש הקבוצה לתשלומי דמי היוון לממ"י, אשר למועד הדוח טרם נמסרה לקבוצה שומת ממ"י בגינם.

הקבוצה החלה להפעיל את כפר הנופש בסוף הרבעון הראשון של שנת 2008; בשנת 2008 הסתכמו הכנסות הקבוצה מהפעלת כפר הנופש האון ב כ-8 מיליוני ש"ח והרווח התפעולי הסתכם ב כ-2 מיליוני ש"ח.

צד ג', אשר לטענתו התקשר בשנת 2005 עם קבוץ האון בהסכם עקרונות לרכישת כפר הנופש האון, הגיש נגד קבוץ האון תביעה לאכיפת ההסכם האמור. במסגרת תביעה זו, הגיש צד ג' נגד הקבוצה ונגד קבוץ האון בקשה לצו מניעה זמני שיאסור על קבוץ האון למכור את זכויותיו בכפר הנופש האון עד לבירור התביעה האמורה. בית המשפט דחה את הבקשה לצו המניעה. להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על יועציה המשפטיים, לא צפויה לקבוצה חשיפה כתוצאה מהתביעה האמורה.

חלק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

1.11. **רכוש קבוע ומתקנים**

הרכוש הקבוע המשמש את הקבוצה לצורך פעילותה, נכון ליום 31 בדצמבר 2008 כולל מבנים, כלי רכב, ציוד וריהוט משרדי. משרדי החברה וכן משרדי החברות הבנות וחברת האם נמצאים בבנין ברח' גרניט 8 פתח-תקוה, השייך לחברה בבעלות מלאה של נפטא. משרדי איירפורט-סיטי, ממוקמים בפרויקט איירפורט-סיטי.

1.12. **הון אנושי**

בסמוך למועד הדוח מעסיקה הקבוצה 153 עובדים, המורכבים בעיקר משלוש יחידות ניהוליות: יחידת איירפורט-סיטי הכוללת 26 עובדים ויחידת נצבא החזקות הכוללת 41 עובדים, ויחידת קבוצת נפטא הכוללת 86 עובדים. כל עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמי העסקה אישיים, חלקם בכתב. כמו כן, מעסיקה קבוצת נצבא יחד עם שותפיה האחרים במרכזים מסחריים, כ-16 עובדים. חלקה של נצבא החזקות בעלויות העסקתם של העובדים האמורים, הינו בהתאם לחלקה היחסי באותם מרכזים מסחריים.

התחייבויות הקבוצה בשל סיום יחסי עובד ומעביד מכוסות בעיקר על ידי רכישת פוליסות בחברות ביטוח ועל ידי הפקדות שוטפות לקופות פנסיה ופיצויים מוכרות על שם העובדים. הכספים שהופקדו ניתנים למשיכה בכפוף למילוי ההתחייבויות לפי חוק פיצויי פיטורין.

סכומי ההתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד הכלולים בדוחות הכספיים מבטאים את מלוא יתרת ההתחייבות שאינה מכוסה על ידי הפקדות ופוליסות ביטוח כאמור לעיל, בהתאם להסכמי העבודה הקיימים ולמרכיבי השכר אשר מזכים את העובדים בקבלת פיצויים.

החל ממועד המעבר לתקני IFRS, סכומי ההתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד הכלולים בדוחות הכספיים מבטאים את ההתחייבויות נטו בגין הטבות לעובדים לאחר פרישה, תכנית הטבה לזמן ארוך והתחייבויות לזמן קצר (ימי מחלה וחופשה). בהתאם להוראות IAS19 בדבר הטבות לעובדים - לפרטים נוספים ר' באור 3י"ג לדוחות הכספיים.

החברה, איירפורט-סיטי ונצבא החזקות התקשרו בהסכם לקבלת שירותי ניהול עם חברה בבעלות מלאה של נפטא.

1.13. **<u>השקעות</u>**

השקעה בקרן "קריסטל"- בחודש יוני 2004 השקיעה הקבוצה סך של 5 מיליוני דולר ארצות הברית (כ-22.5 מיליוני ש"ח על פי השער היציג במועד ההשקעה) בחברה הרשומה באיי קיימן, הפועלת כקרן להשקעה בחברות המשקיעות ברכישת תיקי הלוואות בשוק המשני. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה יתרת ההשקעה בקרן האמורה בכ- 3.3 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2007 כ- 11.2 מיליוני ש"ח).

השקעה באגרות חוב דולריות "כרמל"- הקבוצה מחזיקה אגרות חוב דולריות בסך של כ-2 מיליון דולר ארה"ב שהונפקו על ידי חברת כרמל פיננסים בע"מ (אג"ח מגובה בתקבולים מניירות ערך המדורג על ידי מדרוג). אגרות החוב נושאות ריבית בשיעור של 7.2% לשנה המשולמת בתשלומים רבעוניים.

בהחלטה שנתקבלה בחודש דצמבר 2008, באסיפה של מחזיקי אגרות החוב האמורות, הוחלט על ביצוע פדיון סופי של אגרות החוב במתווה אשר בעיקרו מקנה למחזיקים את האפשרות לבחור בין חלוקה ב"עין" של אגרות חוב אשר שימשו כ"כרית הביטחון" של הקרן (להלן: "**אגרות הביטחון**") לבין חלוקת מזומנים שיתקבלו כתוצאה ממימוש אגרות הביטחון, שלא חולקו בעין כאמור. הקבוצה בחרה באפשרות של חלוקה בעין, המזכה אותה על פי המתווה האמור בכ- 360 אלף דולר ע.נ. של אגרות הבטחון. כתוצאה מכך הפחיתה החברה את כל השקעתה באג"ח כרמל בסך של כ- 7.5מליון ש"ח.

מכיוון שהקבוצה מחזיקה בהשקעות הנ"ל כהשקעות שוטפות לצורך מימוש, מוצגות ההשקעות הנ"ל בדוחות הכספיים בסעיף השקעות לזמן קצר במסגרת הרכוש השוטף. ההשקעות ביחידות השתתפות בקרנות ההשקעה, כאמור לעיל, שימשה להבטחת אשראי אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2008 יתרתו עמדה על כ-2.3 מיליון אירו (כ-12 מליון ש"ח) שהעמיד תאגיד בנקאי בחו"ל לחברה מוחזקת בחו"ל. נכון למועד הדוח פרעה החברה את היתרה האמורה במלואה.

חברה בת מחזיקה בכ-5.83% מהון המניות של חברה פרטית העוסקת בפיתוח פלטפורמת פרסום ושיווק אינטרנטית. יתרת עלות השקעתה של החברה הבת הסתכמה ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של 430 אלפי ש"ח ושווי ההחזקה, בהתחשב במחיר למניה ששימש לסבב ההשקעה האחרון שנערך בחברה האמורה בחודש מאי 2007 מסתכם בסך של כ-17,755 אלפי ש"ח. בשנת 2007 רשמה הקבוצה רווחים בסך של כ-6,854 אלפי ש"ח ממימוש חלקי של השקעתה בחברה האמורה.

1.14. <u>הון חוזר</u>

1.14.1. אשראי ספקים ולקוחות

בהתאם לחוזי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה בתחום הנכסים המניבים, נדרשים השוכרים בדרך כלל לשלם דמי שכירות מראש, כך שהקבוצה אינה מעניקה ללקוחותיה ימי אשראי. בתחום הבנייה למגורים משתלמות התמורות בגין מכירות יחידות הדיור בהתאם להתקדמות הבנייה. מסירת החזקה לרוכש יחידת הדיור מותנה בתשלום מלוא התמורה.

התשלומים לנותני שירות, לרבות קבלני משנה שונים הנם תשלומים חודשיים. התשלום מתבצע בממוצע בתנאי שוטף + 45.

ככלל, האשראי הניתן לחברות הרוכשות את הנפט והגז המופק מבארות אשר לקבוצה זכויות בהן הוא 30 יום ו-45 יום, בהתאמה. דמי שכירות משוכרי הנכסים שבבעלות חברות הקבוצה משולמים, על פי רוב, מראש והקבוצה אינה מעניקה אשראי בתחום פעילות זה.

1.14.2. גרעון בהון חוזר

היחס השוטף לתאריך המאזן עומד על כ- 38% לעומת כ- 59% ליום 31 בדצמבר 2007. הגרעון בהון החוזר לתאריך המאזן מסתכם בכ- 908 מיליון ש"ח, לעומת גרעון בהון החוזר בסך של כ– 599 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

עיקר הגידול בגרעון בהון החוזר נובע ממיון חלות שוטפת של אג"ח (סדרה א'), לראשונה בסך של כ-104 מיליון ש"ח והשקעה בנכסים בהקמה בפרויקט איירפורט סיטי במהלך שנת 2008 בסך של כ-145 מיליון ש"ח, הממומנת בשלב ההקמה באשראי לזמן קצר (ראה גם סעיפים 1.14.2.2ו1.14.2.3 (1) להלן).

הגירעון בהון החוזר לתאריך המאזן וליום 31 בדצמבר 2007, כולל סך של 54 מיליון ש"ח ו- 42 מיליון ש"ח, בהתאמה, בשל מיון מסעיף הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, זאת כתוצאה מאי עמידה ביחס כיסוי ריבית בגין הלוואות שנלקחו לצורך מימון נכסים בצרפת.

כמו כן כולל הגירעון בהון החוזר חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, בסך של כ- 80 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2007, 12 מיליוני ש"ח), בגין ההלוואות שניטלו בארה"ב לצורך רכישת בארות הנפט והגז. הסכום האמור מסווג לזמן קצר בעקבות כוונת הקבוצה לפרוע אותו בזמן הקצר, על אף שלקבוצה אין מחויבות לכך והיא תפרע אותו רק אם האמצעים הנזילים שברשותה יאפשרו זאת.

יתרת הגירעון בהון החוזר ללא הסכומים האמורים לעיל, עומדת לתאריך המאזן על כ- 774 מיליון ש"ח, אשר הקבוצה מתעתדת לגשר עליו כמפורט להלן:

1.14.2.1. לתאריך המאזן לקבוצה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של כ- 206 מיליון ש"ח, אשר הקבוצה תוכל לנצלן במידת הצורך לקבלת הלוואות לזמן ארוך, בהתאם לשיקול דעתה. לאחר תאריך המאזן ניצלה הקבוצה סך של כ- 121 מיליוני ש"ח מתוך מסגרת האשראי האמורה, ששימשו לפירעון קרן וריבית אג"ח (סדרה א') של החברה.

1.14.2.2. הגרעון בהון החוזר כולל אשראי לזמן קצר בסך של כ-98.5 מליון ש"ח אותו העמיד לחברה תאגיד בנקאי במסגרת הסכם ליווי להקמת מספר מבנים בפרויקט איירפורט סיטי. על פי הסכם הליווי ככל שהקבוצה תדרש לבצע השקעות לצורך הקמת המבנים האמורים, היא תהיה רשאית למשוך כספים מהתאגיד הבנקאי וזאת עד לסכום של כ- 384 מיליוני ש"ח. בגמר הקמת כל מבנה מתעתדת איירפורט להמיר את האשראי לזמן קצר שהועמד לצורך הקמת המבנה, במסגרת הסכם הליווי כאמור, באשראי לזמן ארוך.

1.14.2.3. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 הגיעה החברה וחברה בת פרטית (בבעלות מלאה) להסכמות עם התאגיד הבנקאי האמור לעיל, כדקלמן:

1. אשראי לזמן קצר בגין מבנה אשר אכלוסו צפוי במהלך שנת 2009, בסך של כ- 55 מילוני ש"ח, יומר להלוואה לזמן ארוך עם אכלוס המבנה ומסגרות האשראי הפנויות של הקבוצה תוגדלנה בהתאם.
2. בקשר עם פירעונות של הלוואות לזמן ארוך אותן נטלו החברות האמורות לעיל הוסכם כי החברות האמורות תפרענה בכל שנה 50 מליון ש"ח על חשבון יתרת הלוואות אלו כאשר התאגיד הבנקאי יעמיד לרשות החברות האמורות אשראי נוסף כנגד כל חלות שוטפת מעבר לסכום האמור. יצוין, כי בשנת 2008 עמדה החלות השוטפת בגין ההלוואות לתאגיד זה על כ-113 מילוני ש"ח.

1.14.2.4. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 הגיעה נצבא החזקות להסכמה עם תאגיד בנקאי למחזור חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, הלוואות ואשראי לזמן קצר בסכום של כ- 20 מיליון ש"ח בשנה, עד לתום שנת 2009.

1.14.2.5. לאחר תאריך המאזן הגיעה קבוצת נצבא לסיכום עם תאגידים בנקאיים בדבר הגדלת מסגרות האשראי אצל תאגידים אלו בסכום כולל של כ- 268 מיליוני ש"ח, בכפוף לשעבוד של מספר נכסי מקרקעין אשר בבעלות הקבוצה לטובת אותם תאגידים. נכון למועד החתימה על דוח זה, שעבדה הקבוצה לטובת התאגידים הבנקאיים חלק מנכסי המקרקעין האמורים וקיבלה אשראי בסכום של כ- 104 מליון ש"ח. למועד דוח זה, הקבוצה פועלת לרישום יתרת השעבודים, לצורך אפשרות ניצול יתרת מסגרת

האשראי האמורה (כ- 164 מיליון ש"ח). אשראי בסכום של כ-180 מליון ש"ח מתוך מסגרת האשראי הכוללת האמורה מותנית בשמירת יחסים פיננסים כפי שנקבע בגין סדרות האג"ח ב' + ג' (ראה סעיף 1.15.8 להלן) ואי יצירת שיעבוד שוטף על כלל נכסי קבוצת נצבא החזקות ללא הסכמת התאגיד הבנקאי.

הקבוצה מימנה מתוך המסגרות האמורות ומתזרים המזומנים השוטף תשלום בסך 134 ש"ח לממ"י בגין רכישת הזכויות במתחם קסם. הקבוצה מתעתדת לממן מתוך מסגרות האשראי האמורות תשלומים נוספים, בסך של כ- 32 מיליון ש"ח, בקשר עם רכישת הזכויות במתחם קסם.

1.14.2.6. סך ההתחייבויות למתן שירותי בניה הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-37 מיליון ש"ח אשר במקרה בו הקבוצה תידרש לבצען, תפנה החברה לקבלת ליווי בנקאי להקמת פרויקטים אלו.

בכוונת הקבוצה לגשר על יתרת הגרעון בהון החוזר באמצעות התזרים המזומנים הנובע מפעילותה השוטפת, נטו (לאחר הוצאות ריבית, נטו), אשר בשנת 2008 עמד על כ- 279 מילוני ש"ח, וכן, במידת הצורך, באמצעות נטילת אשראי בנקאי לזמן ארוך או אשראי חוץ בנקאי, לרבות באמצעות תשקיף המדף אותו פרסמה החברה בחודש פברואר 2009.

1.15. **מימון**

1.15.1. **כללי**

הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים, הנפקת אגרות חוב וניירות ערך מסחריים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכם בכ-1,753 מיליוני ש"ח, המהווה כ-26% מנכסי הקבוצה.

האשראי הבנקאי ניתן בדרך כלל כנגד שעבוד של נכסי נדל"ן או נכסי נפט וגז ופירותיהם. לקבוצה מספר נכסים בישראל אשר אינם משועבדים, ואשר השווי ההוגן שלהם הסתכם ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-383 מיליוני ש"ח. למגבלות בדבר יכולת הקבוצה לשעבד נכסיה ר' סעיף 1.15.8 להלן. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 התחייבה הקבוצה לשעבד נכסים בשווי בסך של כ- 261 מיליוני ש"ח לבנקים שונים כנגד קבלת אשראי בנקאי, בפועל שועבדו נכסים בסך של כ- 138 מיליוני ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2008 עומד סך האשראי לזמן קצר כולל חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך, על כ-1,016 מיליוני ש"ח וסה"כ האשראי לזמן ארוך עומד על 2,863 מיליוני ש"ח.לאחר יום 31 בדצמבר 2008 נטלה הקבוצה אשראי לזמן קצר בסך של כ-134 מליון ש"ח, ששימש למימון רכישת הזכויות המתחם קסם כמפורט לעיל, בריבית משתנה שבין פריים ל- פריים + 0.5% וכן אשראי בסך של כ-130 מליוני ש"ח, ששימש לפרעון אג"ח סדרה א' של איירפורט סיטי בע"מ בריבית של פריים + 0.2%.

לפרטים בדבר מימון פעילות הנדל"ן המניב בצרפת בארץ ובפרויקט איירפורט סיטי ר' סעיף 1.7.8, לפרטים בדבר מימון רכישת נכסי הנפט ר' סעיף 1.8.10. לפרטים בדבר מימון פרויקטים בתחום הבנייה למגורים, לרבות בשיטה של "הסכם ליווי" ר' סעיף 1.9.19.

להלן פרטים לגבי מקורות אשראי של הקבוצה ושיעורי הריבית בגינם ליום 31 בדצמבר 2008.

1.15.2. התחייבויות לזמן קצר (אלפי ש"ח)

	שיעור ריבית ממוצעת משוקלל ליום 31 בדצמבר 2008	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2008	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2007
הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים			
אשראי שקלי צמוד	--	**--**	64,517
אשראי שקלי לא צמוד	3.9-4.7	**358,573**	367,566
אשראי באירו	3.3	**3,122**	6,311
אשראי צמוד לדולר	2.0	**38,854**	6,371
אשראי בפרנק שוויצרי	3.3	**9,058**	8,653
משיכת יתר	--	**235**	2,070
חלויות שוטפות	--	**531,790**	252,747
סיווג הלוואות מזמן ארוך לזמן קצר	--	**53,811**	42,300
התחייבויות לזמן קצר בגין אשראי חוץ בנקאי:			
ניירות ערך מסחריים[1]	3.8-4.2	**20,237**	166,250
חלויות שוטפות	**-**	139,989	44,029
חלויות שוטפות- הלוואה מהפניקס	**---**	-	17,453
סה"כ		**1,015,680**	978,267

1 נצבא החזקות ונפטא (סדרה אחת) הנפיקו ניירות ערך מסחריים לגופים מוסדיים. ניירות הערך המסחריים אינם צמודים למדד ונושאים ריבית שנתית בשיעור משתנה מבוסס "פריים" ועומדים לפירעון על פי דרישה של כל אחד מהצדדים תוך מתן הודעה מוקדמת, כפי שמוגדר בהסכמים – לפרטים, לרבות בדבר ניירות ערך מסחריים אשר הועמדו לפירעון על ידי הרוכשים..

1.15.3. התחייבויות לזמן ארוך

	שיעור ריבית ממוצעת משוקלל 31 בדצמבר 2008	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2008 (אלפי ש"ח)	מאוחד ליום 31 בדצמבר (אלפי ש"ח) 2007
התחייבויות לתאגידים בנקאיים			
בשקלים צמודים למדד	5	1,370,869	1,164,472
באירו	4.2-5.9	740,396	770,594
בדולר	3.2-4.0	385,424	103,842
בשקלים לא צמודים	8.2	17,990	20,971
חלויות שוטפות	-	(391,801)	(252,747)
סיווג הלוואות מזמן ארוך לזמן קצר	-	(53,811)	(42,300)
התחייבויות לזמן ארוך בגין אשראי חוץ בנקאי:			
אגרות חוב	-	906,156	979,345
יתרת ניכיון	-	(5,685)	(6,364)
חלויות שוטפות	-	(139,989)	(44,029)
הלוואה מהפניקס, בניכוי החלויות השוטפות	7	24,793	23,133
הלוואות מבעלי מניות בניכוי חלויות שוטפות	5.6	6,877	5,000
התחייבויות אחרות	4.5	2,552	816
סה"כ		**2,863,771**	**2,722,734**

1.15.4. אשראי חוץ בנקאי

1.15.4.1. להלן פרטים לגבי אגרות החוב אותן הנפיקה הקבוצה:

	ע.נ. מקורי (לרבות הרחבות) של הסדרה באלפי ש"ח	שיעור הריבית	בסיס הצמדה	יתרת התחייבויות (כולל חלויות שוטפות) באלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008	שנות פדיון
סדרה א' איירפורט[1]	677,778	5%	ינואר 2006	725,969	2009-2015
סדרה ב' נצבא החזקות[2]	200,000	5.85%	אוקטובר 2003	118,530	2006-2015
סדרה ג' נצבא החזקות[3]	50,000	7%	מאי 2004	27,746	2006-2011
אגרות חוב מפעלי תחנות[4]	100,000	4.8%	אוגוסט 1997	28,226	1998-2011

1 הסדרה הונפקה לציבור על פי תשקיף מיום 27 בפברואר 2006 אשר על פיו הונפקו 150,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב מתוך סדרה של עד 450,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'); ביחד עם ארבע סדרות של כתבי אופציה (סדרות 2, 3, 4 ו-5) כאשר כל סדרה כוללת 750,000 כתבי אופציה, (להלן בס"ק זה: "**כתבי אופציה**"). כל אחד מכתבי האופציה, ניתן למימוש לאגרות חוב (סדרה א') של החברה באופן שכל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש ל-100.00 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א) כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 100.00 ש"ח, צמוד למדד (מדד בסיס ינואר 2006); עד ליום 31 בדצמבר 2008 מומשו 2,960,283 כתבי אופציה לכ-299,439 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') ויתרת כתבי האופציה פקעו (39,717 כתבי אופציה). בחודשים אוגוסט ואוקטובר 2006 ובינואר 2007 הוקצו למשקיעים מסווגים כ-279,850 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב נוספות במסגרת הקצאות פרטיות; אגרות החוב עומדות לפירעון בשבעה תשלומים שנתיים שווים ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2009 עד 2015, הריבית על אגרות החוב משולמת בתשלומים חצי שנתיים, בימים 28 בפברואר ו-31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2006 עד 2015 (כאשר תשלום ראשון של הריבית נעשה ביום 31 באוגוסט 2006 ואילו התשלום האחרון יעשה ביום 28 בפברואר 2015). בהתאם להחלטת החברה, רכשה החברה באמצעות חברה בת 48,100 ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בתמורה כוללת של 50,781 ש"ח.

2 הסדרה הונפקה למשקיעים מסווגים ביום 25 בנובמבר 2003, בתמורה לערכן הנקוב ואינה רשומה למסחר; אגרות החוב עומדות לפירעון ב- 10 תשלומים שנתיים שווים החל מיום 25 בדצמבר 2006; הריבית משולמת אחת לשנה ביום 25 בדצמבר של כל שנה. כבטחון לאגרות החוב התחייבה נצבא החזקות לשעבד בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה 12 נכסי מקרקעין. לדירוג אגרות החוב ר' סעיף 1.15.10.1 להלן. לפרטים בדבר רכישות חוזרות אותן ביצעה הקבוצה ר' באור 23ב' 2 לדוחות הכספיים.

3 הסדרה הונפקה למשקיעים מסווגים ביום 20 ביולי 2004 ואינה רשומה למסחר; אגרות החוב עומדות לפירעון ב-10 תשלומים חצי שנתיים שווים, החל מיום 5 ביולי 2006 ועד יום 5 בינואר 2011. לפרטים בדבר דירוג אגרות החוב ר' סעיף 1.15.10.1 להלן.

4 הסדרה הונפקה על ידי מפעלי תחנות (חברה בבעלות נצבא החזקות) למשקיעים מסווגים ביום 17 בספטמבר 1997 (כאשר על פי הסכם נצבא החזקות ערבה לקיום התחייבויות מפעלי תחנות); אגרות החוב אינן רשומות, עומדות לפירעון ב-14 תשלומים שנתיים שווים החל מ-17 בספטמבר 1998; תשלום הריבית הינו

ביום 17 בספטמבר בכל שנה. כבטחון לאגרות החוב שיעבדו נצבא החזקות ומפעלי תחנות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה מספר נכסי מקרקעין, כולל את הזכויות בגין ההכנסות מהנכסים הנ"ל ולרבות שיפוי מחברות ביטוח בגינם. בהתאם לתנאי אגרות החוב, כל העברה ו/או מכירה ו/או שעבוד הזכויות בנכסים המשועבדים דורשים את הסכמת הנאמן, הקבוצה רשאית להמיר את השעבודים על הנכסים ובלבד שהשעבודים על קניון מרכז העיר רחובות וקניון אשדוד לא יומרו, ובלבד שלא יומרו יותר מ- 50% מהנכסים המשועבדים. בנוסף, נקבע בשטר הנאמנות כי לקבוצה זכות לשחרר נכסים משעבודים לטובת הנאמן ובלבד ששווי הנכסים המשועבדים לטובתו יהיה מבוסס על היחס שנקבע בשטר הנאמנות. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 בעקבות הקטנת היקף ההתחייבות בגין סדרה זו הוסר השעבוד על קניון הסיטי אשדוד.

בנוסף לסדרות אגרות החוב המפורטות לעיל, ביום 20 במרס 2007, נפרעה במלואה יתרת אגרות החוב להמרה (סדרה א') שבמחזור, שהונפקה על ידי נצבא החזקות על פי תשקיף מחודש אפריל 1997 (ואשר הורחבה בשנת 2005) בסך של כ-64,468 אלפי ש"ח ערך נקוב בתמורה לסך של כ-85,015 אלפי ש"ח. כמו כן, ביום 7 בספטמבר 2008 נפרעה במלואה יתרת אגרות החוב אשר הונפקו בבורסה על ידי נ.ת.מ., חברה בת של נצבא החזקות, בשנת 1990, בסך של כ-6,552 אלפי ש"ח ערך נקוב בתמורה לסך של כ-19,855 אלפי ש"ח.

בנוסף, במהלך שנת 2008 נפרעו על פי דרישת המחזיקים 7 סדרות של ניירות ערך מסחריים אשר הונפקו בשנים 2006-2008 ואשר מועד פרעונם נקבע לשנת 2010 בתמורה לסך של כ-232 מליוני ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 לקבוצה היתה יתרת התחייבות בסך של כ-20 מליוני ש"ח בגין ניירות ערך מסחריים אשר הונפקו והנם במחזור. לאחר יום 31 בדצמבר 2008 פרעה הקבוצה סדרה נוספת של נעמ"סים בסך של כ-15 מליון כך שנכון למועד הדוח לקבוצה יתרת התחייבויות בסך של כ-5 מליון ש"ח.

1.15.5 **מועד הפירעון של ההתחייבויות הקבוצה לזמן ארוך (אשראי בנקאי, חוץ בנקאי):**

תקופה	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2008 (באלפי ש"ח)*					
	שקלי צמוד מדד	שקלי לא צמוד מדד	יורו	דולר	סה"כ פירעון התחייבויות לז"א	תשלומי ריבית ברוטו
שנה ראשונה (חלויות שוטפות)	422,036	3,234	79,746	74,519	579,535	130,348
שנה שניה	420,203	3,507	22,479	121,654	567,843	112,870
שנה שלישית	380,093	3,804	511,916	80,409	976,222	100,855
שנה רביעית	266,695	4,125	54,619	57,030	382,469	57,640
שנה חמישית	793,555	3,321	94,625	51,802	943,303	141,530
סה"כ	**2,282,582**	**17,991**	**763,385**	**385,414**	**3,449,372**	**543,243**

(*) התקופות בטבלה זו מתייחסות ל-12 חודשים קלנדריים שראשיתם ביום 1 בינואר וסיומם ביום 31 בדצמבר.

1.15.6 **מגבלות פיננסיות**

בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה ב') אשר הונפקו על ידי נצבא החזקות, התחייבה נצבא החזקות למחזיקי אגרות החוב הנ"ל, כמו גם כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של נצבא החזקות, לעמוד במגבלות הפיננסיות האמורות:

א. יחס כיסוי החוב הפיננסי נטו של נצבא החזקות (בניכוי החוב Non-Recourse) לתזרים התפעולי השנתי (לאחר הפחתת ריבית והחזרי קרן של החוב-Non Recourse) לא יהיה גבוה מ-11.5.

ב. לא לחלק דיבידנד ו/או לתת הלוואות לבעלי המניות בתקופות בהן היחס הנ"ל גבוה מ-7.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת נצבא החזקות במגבלות הנ"ל. החל ממועד הנפקת אגרות החוב לא עלה היחס האמור על 11.5 והחל ממועד ההנפקה הפרטית שבוצעה ביולי 2007 ירד היחס האמור מ-7 ל-5.8.

1.15.7 **מגבלות בקבלת אשראי**

1.15.7.1 לצורך קבלת מימון מבנקים שונים נדרשת הקבוצה, או חברות הנמנות על הקבוצה לפי העניין, להתחייב לעמוד בתנאים מסוימים כאשר אי עמידה בהם מקנה לתאגיד הבנקאי את הזכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי. כמו כן, זכאי הבנק להעמיד הלוואה אשר ניטלה על ידי הקבוצה לפירעון מיידי, בין היתר, בקרות מאורע העלול לפגוע ביכולת

הכספית של הקבוצה, במידה ונשקפת סכנה לבטוחה כלשהי או שערכה ירד, כפי שיקבע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של הבנק.

1.15.7.2. למגבלות נוספות בקשר עם אשראי חוץ בנקאי אותו נטלה הקבוצה ר' סעיף 1.15.6 לעיל.

1.15.7.3. יצוין כי לגבי אשראי בגובה של כ-180 מליוני ש"ח, המהווים חלק ממסגרת האשראי של הקבוצה המפורטת להלן, התחייבה הקבוצה, בנוסף להתחייבויות המפורטות בסעיף 1.15.7.1 לעיל, כי היא לא תיצור שיעבוד שוטף על כלל נכסיה ללא הסכמת התאגיד הבנקאי אשר העמיד את האשראי. בנוסף, התחייבה החברה כלפי אותו תאגיד בנקאי כי היא תעמוד ביחסים הפיננסיים אשר נקבעו במסגרת הנפקת אגרות החוב סדרה ב' וג' כמפורט בסעיף 1.15.6 לעיל.

1.15.7.4. למגבלות הנובעות מהסכמי מימון רכישת נכסי הקבוצה בצרפת ולהסכמות אליהן הגיעה הקבוצה עם התאגידים הבנקאים בקשר עם מגבלות – ר' סעיף 1.7.8.1 לעיל.

1.15.7.5. למגבלות הנובעות מהסכמי מימון רכישת נכסי הנפט בארה"ב – ר' סעיף 1.8.10.1 לעיל.

עד ונכון למועד הדוח עומדת הקבוצה בכל התחייבויותיה המפורטות לעיל.

1.15.8. **מסגרות אשראי**

לקבוצה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות, נכון ליום ה-31 בדצמבר 2008 בסך של כ-206 מיליוני ש"ח, אשר הקבוצה תוכל לנצלן במידת הצורך לקבלת הלוואות לזמן ארוך. כאמור לעיל, לאחר יום 31 בדצמבר 2008 ניצלה הקבוצה סך של כ-130 מליוני ש"ח מתוך המסגרת האמורה לצורך פרעון קרן אג"ח (סדרה א') של איירפורט סיטי בע"מ.

בנוסף, הגיעה הקבוצה לאחר יום 31 בדצמבר 2008 לסיכום עם תאגידים בנקאיים בדבר הגדלת מסגרות האשראי אצל תאגידים אלו בסכום כולל של כ-268 מיליוני ש"ח, בכפוף לשעבוד מספר נכסי מקרקעין אשר בבעלות הקבוצה לטובת אותם תאגידים. נכון למועד דוח זה, שעבדה הקבוצה לטובת התאגידים הבנקאיים חלק מנכסי המקרקעין האמורים וקיבלה אשראי בסכום של כ- 104 מליון ש"ח. למועד דוח זה הקבוצה פועלת לרישום יתרת השעבודים, לצורך אפשרות ניצול יתרת מסגרת האשראי האמורה (כ-164 מיליון ש"ח). העמדת אשראי בסכום של כ-180 מליון ש"ח מתוך מסגרת האשראי הכוללת האמורה (כאשר מתוכם 60 מליון כבר הוענקו) מותנית בשמירת יחסים פיננסים כפי שנקבע בגין סדרות האג"ח ב' + ג' (ר' סעיף 1.15.6 להלן) ואי יצירת שיעבוד שוטף על כלל נכסי הקבוצה ללא הסכמת התאגיד הבנקאי.

מתוך המסגרות האמורות מימנה הקבוצה תשלום בסך 137 מיליון ש"ח לממ"י בגין רכישת הזכויות במתחם קסם (ר' סעיף 1.7.2.7.1 לעיל). הקבוצה מתעתדת לממן מתוך

מסגרות האשראי האמורות תשלומים נוספים, בסך של כ- 32 מיליון ש"ח, בקשר עם רכישת הזכויות במתחם קסם.

על פי הסכם שבין חברה בת (להלן: "**ניפ**") לתאגיד בנקאי, אישר התאגיד הבנקאי לניפ מסגרת אשראי אשר נוצלה במלואה באמצעות הלוואות לזמן ארוך (שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 הינה כ-35.9 מליוני ש"ח) וכן הלוואות לזמן קצר בסכום כולל (ביחד עם ההלוואות לזמן ארוך) של כ-102 מליוני ש"ח וערבויות שהוצאו לצד ג' לבקשת ניפ, שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת בסך של כ-1.2 מיליוני ש"ח. במסגרת ההסכם האמור, התחייבה ניפ (בנוסף להתחייבותה של נצבא החזקות לקיום התחייבות ניפ לתאגיד הבנקאי בקשר להלוואות ולערבויות הנ"ל) להקטין את יתרת האובליגו שלה כלפי התאגיד הבנקאי בסך של 1 מליון ש"ח לחודש החל מחודש אפריל 2005 לתקופה של 12 שנה. כמו כן, הוסכם עם התאגיד הבנקאי כי הוא רשאי על פי שיקול דעתו הבלעדי להעמיד את ההלוואות הנ"ל לפירעון מיידי במקרה של שינוי במבנה המשפטי ו/או זהות בעלי השליטה ו/או בעלי העניין של ניפ ו/או של נצבא החזקות ו/או הורדת הדירוג של נצבא החזקות מתחת ל-A מינוס (הדרוג במועד ההסכם).

בחודש פברואר 2008, נחתם כתב תיקון להסכם האמור, על פיו התאגיד הבנקאי יעמיד לניפ מסגרת אשראי מרבית וקבועה בסך של 105 מיליון ש"ח. תוקפו של ההסכם הוא 12 חודש מיום 31 בינואר 2008. נכון למועד הדוח הגיעו הצדדים להסכמה עקרונית בדבר הארכת תקופת ההסכם למתן מסגרת אשראי כאמור, עד לסוף שנת 2009 בתנאים לגביהם מצויים הצדדים במשא ומתן. נכון למועד הדוח, ניפ עומדת בהתחייבויותיה על פי ההסכם

כנגד קבלת מסגרת אשראי בסך של כ-100 מיליוני ש"ח מתאגיד בנקאי, התחייבה חברה בת של נפטא, לשעבוד שלילי על נכסיה. יצוין כי חלק מכספי המסגרת האמורה שימשו את הקבוצה ברכישת נכסי הנפט והגז כמפורט בסעיף 1.8.10. כמו כן שיעבדה החברה הבת האמורה לטובת התאגיד הבנקאי האמור בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה את הון המניות הבלתי נפרע שלה והמוניטין שלה ובשעבוד שוטף ראשון את כל יתר רכושה.

.1.15.9 **אשראי בריבית משתנה**

מנגנון השינוי	2008		2007	
	ריבית משוקללת (%)	טווח הריבית (%)	ריבית משוקללת (%)	טווח הריבית (%)
אשראי צמוד לפריים בניכוי מרווח[1]	4.2	4.2-5.4	5.1	4.6-7.7
ריבית משתנה יוריבור, משתנה כל 3 חודשים בתוספת מרווח ממוצע של 1.34% אך לא יותר מריבית הנעה בין 5.1% ל-6.25% (בהתאם בהסכם המימון של כל הלוואה)	4.2	4.2-6.25	6.1	5-6.2
ריבית משתנה ליבור, משתנה כל 3 חודשים בתוספת מרווח ממוצע של 1.8%	3.2	3.2-6.6	7.5	7.2-7.6
ריבית משתנה ליבור, משתנה כל חודש בתוספת מרווח ממוצע של 1.25%	1.7	1.7-5.8	-	-

(1) נכון למועד הדוח האשראי צמוד לפריים הנו בתוספת מרווח ממוצע של 0.3%. לפרטים נוספים ר' גם ביאור 40ד' לדוחות הכספיים.

1.15.10. **דירוג אשראי**

1.15.10.1. <u>דירוג אגרות חוב סדרה א' של איירפורט סיטי</u>

בחודש אוגוסט 2008 הודיעה מעלות על מתן דירוג A+/Stable לאגרות החוב סדרה א' של איירפורט סיטי. בהודעתה בדבר השיקולים העיקריים לדירוג ציינה מעלות, כי דירוג אג"ח של איירפורט סיטי מושפע לחיוב:

1. מריכוז מרבית פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בשוק הישראלי, המאופיין בהכנסות יציבות מדמי שכירות.
2. ממיצובו הגבוה של פרויקט איירפורט סיטי, הנהנה ממיקומו, הסמוך לשדה התעופה, ומנגישות גבוהה מאוד. לפי מעלות מיצובו הגבוה של פרויקט איירפורט סיטי בא לידי ביטוי, בין היתר, בשיעור תפוסה של כ-99% ובשכירויות לטווח ארוך לחברות מוכרות במשק הישראלי בדמי שכירות למ"ר גבוהים ביחס למיקומו.
3. מהחזקת איירפורט סיטי בנצבא החזקות בה רכשה איירפורט סיטי את השליטה, אשר בעקבותיה הפכה הקבוצה לאחת מחברות הנדל"ן המניב הגדולות בישראל עם היקף שטחים להשכרה של כמיליון מ"ר. לפי מעלות, תיק הנכסים של איירפורט סיטי וקבוצת נצבא מאופיין בפיזור רחב של נכסים, במיקומם של נכסים רבים במרכזי ערים, במח"מ חוזי שכירות ארוך יחסית (כ-6 שנים) ובפיזור הייעודים בנכסי איירפורט סיטי וקבוצת נצבא הכולל מרכזים מסחריים, משרדים, תעשיה, לוגיסטיקה, תחבורה ופארק משרדים ולוגיסטיקה. להערכת מעלות, היקף הכנסות איירפורט סיטי וקבוצת נצבא (כ-450 מיליוני ש"ח) גבוה ביחס לחברות הנדל"ן המניב הפועלות בישראל.
4. ממקצועיותה של הנהלת איירפורט סיטי, אשר באה לידי ביטוי במיצוב פרויקט איירפורט סיטי וכן בתהליך ההבראה שמבוצע בקבוצת נצבא, אשר תרם לגידול בדמי השכירות ולצמצום הוצאות המטה והוצאות המימון.

מנגד, ציינו במעלות כי הדירוג מושפע לשלילה:

1. מפעילותה של קבוצת נצבא בצרפת, לרבות בגין פינוי הנכסים על ידי FT ואי השכרתם של ששה מתוך הנכסים הנ"ל (כאשר הנכס השביעי נמכר כמפורט בסעיף 1.7.2.2 לעיל) אשר כתוצאה מכך לקבוצה תזרים שלילי מפעילות זו של כ-9 מיליון יורו בשנת 2008 הכולל תשלום חד-פעמי לפניקס ולליהמן ברדרס. במעלות ציינו, כי משנת 2009 במידה ואיירפורט סיטי (קבוצת נצבא) לא תשביח, תשכיר או תמכור את הנכסים, התזרים השלילי ירד לכ-5 מיליוני יורו

בשנה. עם זאת, ציינו במעלות, כי לקבוצת נצבא אין צורך במחזור ההלוואות אשר נלקחו לצורך רכישת נכסים אלו.

2. מרמת המינוף הפיננסי הגבוהה יחסית של איירפורט סיטי (יחס חוב ל-CAP של כ-70% בדוחות המאוחדים) ומיחסי כיסוי החוב הנמוכים יחסית שלה (לפי מעלות יחס ה-FFO (תזרים מפעילות) לחוב הנו נמוך מהממוצע של חברות דומות אך צפוי להשתפר עם השלמת שלבים נוספים בפרוייקט איירפורט סיטי). במעלות ציינו כי הם מצפים מאיירפורט סיטי לפעול להורדת המנוף הפיננסי עם השלמת פרויקט איירפורט סיטי וכי הם מצפים כי איירפורט סיטי תפעל להחלפת החוב לז"ק בחוב לזמן ארוך. במעלות ציינו, כי תזרים המזומנים של איירפורט סיטי סולו, יחד עם הסכם הליווי מבנק לאומי מכסה את כל צרכיה גם ללא קבלת דיבידנדים מנצבא החזקות. עם זאת צוין, כי לנצבא החזקות יש יתרת עודפים לחלוקה בהיקף של כמיליארד ש"ח.

לפי מעלות, תחזית הדירוג של איירפורט סיטי הינה יציבה והיא משקפת את יציבות פעילותה של איירפורט סיטי ונסמכת גם על אופן ייזום הפרויקטים המאופיין בהשכרה מראש של רוב שטחים.

כמו כן התחזית נסמכת על הערכת מעלות, כי צפוי שיפור ביחסי כיסוי המימון והחוב של החברה במהלך השנתיים הקרובות. השיפור ביחסים אלו נובע מהתקדמות הבנייה בפרויקט איירפורט סיטי והשלמתו בשנת 2010. במעלות ציינו, כי הרעה ביחסים אלו עלולה להשפיע לשלילה על הדירוג.

1.15.10.2. <u>דירוג אגרות חוב – נצבא החזקות</u>

בחודש נובמבר 2003 דירגה מעלות שתי סדרות של אגרות חוב (סדרה ב' וסדרה ג' של נצבא החזקות – ר' סעיף 1.15.4.1 לעיל). אגרות חוב (סדרה ב') דורגו בדרוג (-AA) מאחר ואגרות החוב אלו הנן מסוג "SECURED DEBT", כאשר הנפקתן מסתמכת על יכולת פירעון החוב של נצבא החזקות בתוספת שעבוד קבוע על חלקה של נצבא החזקות בנכסים מסוימים. אג"ח סדרה (ג') דורגו בדרוג (A).

בחודש פברואר 2005 הודיעה מעלות על הורדת דרוג אגרות חוב (סדרה ג') מ-(A) ל-(-A) והורדת אגרות חוב (סדרה ב') מ-(-AA) ל- (+A). השיקולים העיקריים להורדת הדרוג היו:

- הרעה שחלה באיתנות הפיננסית של קבוצת נצבא כתוצאה מהגדלה במנוף הפיננסי עקב גיוסים שביצעה החל מהרבעון הרביעי של שנת 2003 ומרכישות נדל"ן בישראל ובחו"ל (בעיקר).

- אי שיפור במנוף הפיננסי והקטנת מצבת החובות לזמן קצר על אף הצהרת נצבא החזקות בעבר לפעול להקטנת מצבת החובות לטווח קצר.
- מימוש הנכסים שבוצע במהלך הרבעון האחרון לשנת 2004 ולשנת 2005 עשוי להגדיל את עודפי המזומנים של נצבא החזקות אך תוכניות נצבא החזקות להשתמש בעודפי המזומנים ליזום עסקאות בחו"ל לא יגרמו לשיפור מהותי ברמת המינוף הפיננסי של קבוצת נצבא בטווח הבינוני.
- שיעור מינוף גבוה (מעל ל-80%) הגבוה מהממוצע בקרב חברות נדל"ן אחרות.
- קיטון בהיקף הנכסים הלא משועבדים שבידי נצבא החזקות (כ-12%) בעקבות הנפקת סדרות אגרות החוב שביצעה קבוצת נצבא החל מהרבעון השלישי של שנת 2003.
- תזרימי המזומנים הגבוהים הצפויים בהשקעותיה בחוץ לארץ יתרמו להמשך עמידת נצבא החזקות במגבלות הפיננסיות שעליהן התחייבה נצבא החזקות אם' כי לא צפוי שיפור ביחסי הכיסוי ללא הגדלת פירעון החוב של נצבא החזקות מהתקבולים ממימוש נכסים.

ביום 16 באוקטובר 2005 הודיעה מעלות לנצבא החזקות' כי הדירוג (-A) לאגרות החוב של נצבא החזקות מצוי בהליך של בחינה מחדש (Watch List) וזאת עד להשלמת שינוי השליטה בנצבא החזקות.

ביום 19 בדצמבר 2007 הודיעה מעלות על העלאת הדירוג של סדרות אגרות החוב סדרה ב' וסדרה ג' ל-(-AA) ו-(+A) בהתאמה. בהודעת מעלות אשר נמסרה לנצבא החזקות ציינה מעלות' כי העלאת הדירוג נובעת משינויים מהותיים אשר חלו בפעילותה של נצבא החזקות ובמדיניותה הפיננסית במהלך השנה האחרונה מאז החלפת השליטה בנצבא החזקות אשר באו לידי ביטוי, בין היתר, בהגדלה מהותית בדמי השכירות בנכסי נצבא החזקות, החלפת ההנהלה הקודמת תוך צמצום מהותי בהוצאות הנהלה וכלליות, הקטנה מהותית באובליגו של נצבא החזקות וחיזוק בסיס ההון של נצבא החזקות. עוד נמסר' כי דירוג אג"ח כאמור מסתמך, בין היתר, על עמידה ביחס חוב נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 62%.

1.15.11. לפרטים בדבר מימון פעילות הקבוצה בצרפת ומימון הקמת פרויקט איירפורט סיטי ר' סעיף 1.7.8 לעיל.

.1.15.12 **ערבות להתחייבויות תמח"ת**

לפירוט אודות ערבות נצבא החזקות להלוואה שנטלה התמח"ת ר' סעיף 1.7.11 לעיל.

.1.15.13 **גיוס מקורות נוספים**

לקבוצה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת. לקבוצה גירעון בהון החוזר ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של כ-908 מיליוני ש"ח. לפרטים נוספים בדבר הגרעון בהון החוזר וכן בדבר יכולת החברה לגשר על גרעון זה – ר' סעיף 1.14.2 לעיל.

.1.16 **<u>מיסוי</u>**

.1.16.1 **תאור תמציתי של חוקי המס החלים על חברות הקבוצה בישראל**

.1.16.1.1 בחודש יולי 2005 התקבל בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147 והוראת השעה), התשס"ה -2005 (להלן "**תיקון 147**"). תיקון 147 קובע הפחתה הדרגתית של שיעור מס חברות באופן הבא: בשנת 2007 יחול שיעור מס של 29%, בשנת 2008 יחול שיעור מס של 27%, בשנת 2009 יחול שיעור מס של 26% ומשנת 2010 ואילך, יחול שיעור מס של 25%.

.1.16.1.2 על החברה ועל החברות המוחזקות שלה בישראל חלות הוראות חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 (להלן: "**חוק התיאומים**"). על פי חוק התיאומים נמדדות התוצאות לצורכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד.

.1.16.1.3 בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (תיקון מס' 20) (הגבלת תקופת התחולה), התשס"ח-2008 (להלן: "**התיקון**"). בהתאם לתיקון, תחולתו של חוק התיאומים תסתיים בשנת המס 2007, ומשנת המס 2008 לא יחולו עוד הוראות חוק התיאומים, למעט הוראות המעבר שמטרתן למנוע עיוותים בחישובי המס. בהתאם לתיקון, בשנת המס 2008 ואילך לא תחושב עוד התאמה של ההכנסות לצורכי מס לבסיס מדידה ריאלי. כמו כן, תופסק ההצמדה למדד של סכומי הפחת על נכסים קבועים ושל סכומי הפסדים מועברים לצורכי מס, באופן שסכומים אלה יתואמו עד למדד של סוף שנת המס 2007, והצמדתם למדד תיפסק ממועד זה ואילך.

.1.16.1.4 על-פי הוראות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2002 (להלן: "**חוק הרפורמה**"), מס בשיעור מופחת של 25% חל על רווחי הון הנצמחים החל מיום 1 בינואר 2003, וזאת במקום שיעור המס הרגיל. במכירת נכסים שנרכשו לפני תחילת חוק הרפורמה, שיעור המס המופחת יחול רק על מרכיב הרווח שנצמח לאחר החלת חוק הרפורמה, אשר יחושב בהתאם לקביעת חוק הרפורמה. כמו כן, קובע חוק

הרפורמה כי הפסדי הון מועברים לצורכי מס יהיו ניתנים לניצול כנגד רווחי הון ללא מגבלת זמן. חוק הרפורמה גם מסדיר את האפשרות לקיזוז הפסדי הון ממכירת נכסים מחוץ לישראל כנגד רווחי הון בישראל.

1.16.1.5. תיקון מספר 50 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "**התיקון**") אשר נכנס לתוקף החל מיום 7 בנובמבר 2001 (להלן: "**יום התחילה**"), קובע, בין היתר, כי במכירת זכות במקרקעין או בפעולה באיגוד מקרקעין:

(1) החברה תהא חייבת במס חברות על השבח הריאלי שנוצר עד יום התחילה ובמס בשיעור של 25% על השבח שנוצר לאחר יום התחילה.

(2) החל משנת 2005 יבוטל בהדרגה שיעור המס המוגבל לגבי זכויות במקרקעין אשר נרכשו לפני יום 31 במרס 1961, ב-1% מידי שנה עד להשוואתו לשיעור המס הכללי של 25%.

(3) ניתן פטור ממס שבח ופטור חלקי ממס רכישה בשחלוף של מבנה עסקי אחד באחר או בשחלוף מבנה עסקי בקרקע המיועדת להקמת מבנה עסקי והכל בכפוף לתנאים הקבועים בחוק.

1.16.2. **תיאור דיני המס החלים על חברות בנות בחו"ל**

הכנסות החברה מדיבידנד מהחברות הבנות הפועלות בחו"ל חייבות במס בישראל בהתאם לשיטת הזיכוי אשר תיבחר על ידי החברה, דהיינו מס של 25% (במקרה של זיכוי ישיר) או מס חברות (27% בשנת 2008) (במקרה של זיכוי עקיף).

חברות בנות זרות מדווחת לצורכי מס על הכנסותיהן בהתאם לחוקי המס החלים על הכנסותיהן במדינות בהן הן פועלות.

במסגרת חוק הרפורמה שונה אופיו של בסיס החיוב במס בישראל, כך שיושתת על בסיס פרסונאלי ולא על בסיס טריטוריאלי/גיאוגרפי.

החל מיום 1 בינואר 2003 תושב ישראל יתחייב במס על הכנסתו הכלל עולמית. עיקרי הוראות הרפורמה במס העשויים להשפיע על חברות תושבות ישראל הנם:

i. <u>כללי מקור</u> – נקבעו כללי מקור לקביעת מקום הפקתה של הכנסה;
ii. <u>חברה נשלטת זרה (CFC)</u> – נקבעו כללים לפיהם במקרים מסוימים בעלי מניות ישראליים יחויבו במס על דיבידנד רעיוני בגין הכנסות פסיביות בחברה תושבת חוץ שבשליטתם;
iii. <u>קיזוז הפסדים בחו"ל</u> – נקבעו מגבלות על אפשרויות קיזוז הפסדים שמקורם בחו"ל;

iv. <u>זיכוי מס</u> – במסגרת זו נקבעו הוראות מיוחדות לזיכוי לחבר בני אדם תושב ישראל ששילם מס זר על הכנסות מחו"ל ומתחייב במס חברות בישראל;

v. <u>רווח הון</u> – הופחת שיעור המס על רווח ההון מ-36% ל-25%, למעט רווח הון על ניירות ערך סחירים לחברה בחוק התיאומים. בוטלה מגבלת "שבע השנים" לניצול הפסדי הון מועברים (תחולה על הפסדים שנוצרו בשנת המס 1996 ואילך).

1.16.2.1. <u>מיסוי פעילות הקבוצה בארה"ב</u>

בהתאם לחוקי המס בארה"ב על החברות הבנות האמריקאיות הפועלות בתחום הנפט והגז חל, בין היתר, מס ישיר בגין ההכנסות מגז, הנע בין 4.6% (במדינת טקסס בה נמצאים מרבית נכסי הגז של הקבוצה) ועד ל-12.5% ומס ישיר בגין ההכנסות מנפט בשיעורים הנעים בין 5% ועד ל-9.41%.

בכל מדינה חל מס הכנסה מקומי, הנע בשיעורים שבין 6% ל-8% וכן חל מס פדראלי בשיעור של עד 35%.

בהתאם לאמנה בין מדינת ישראל לארצות הברית לגבי מיסים על הכנסה, בין היתר, ניתן זיכוי בישראל למקבל ההכנסה, בגין המס ששולם בארה"ב. בהתאם, לא צפויה החברה, אם וככל שיחולק דיבידנד ע"י ישראמקו אינק., לשלם בישראל מס נוסף, מעבר למס המשולם בארה"ב.

בהתאם לאמנה האמורה, חלה חובת ניכוי מס במקור, בשיעור של 17.5%, על ריבית המשולמת לחברה ישראלית. כמו כן, חלה חובת ניכוי מס במקור בשיעור של 12.5% בגין דיבידנדים, אם וככל שישולמו לחברה ישראלית.

1.16.2.2. <u>מיסוי פעילות הקבוצה בצרפת</u>

חברה בת זרה מדווחת לצורכי מס על הכנסותיה בהתאם לחוקי המס החלים על הכנסותיה בצרפת ובלוקסמבורג. בהתאם לאמנה למניעת כפל מס בין צרפת ללוקסמבורג כפי שתוקנה בחודש דצמבר 2007 ההכנסות האמורות יהיו חייבות במס בצרפת בשיעור של 33% וזאת החל משנת 2008. טרם תיקון האמנה כאמור, ההכנסות האמורות לא חויבו במס בצרפת.

1.16.2.3. <u>מיסוי פעילות הקבוצה בגרמניה</u>

החברות הגרמניות בקבוצה מוחזקות באמצעות חברה הולנדית, המוחזקת על ידי חברה בת של החברה. בהתאם לחוקי המס בגרמניה חל על החברות הגרמניות שבקבוצה מס חברות בשיעור של 15% ובנוסף חל "מס סולידיריות" בשיעור של 5.5% על מס החברות האמור. דהיינו, שיעור המס האפקטיבי החל על החברות האמורות מסתכם בכ-15.825%.

בהתאם לאמנה בין ישראל להולנד, חלוקת דיבידנד מהחברה ההולנדית לחברה, תחויב בהולנד במס (ניכוי במקור) בשיעור 5% ובישראל תחויב החברה במס ישראלי.

1.16.3. **שומות מס ושומות שבח**

לחברה ולחלק מהחברות הבנות שומות סופיות עד לשנת המס 2002. בחלק מהחברות הבנות האחרות התקבלו שומות סופיות לשנים משנת המס 1998 ועד לשנת המס 2000. מספר חברות בנות טרם נישומו מאז היווסדן. יחד עם זאת חלק מן השומות לשנות המס שלאחר מכן נחשבות כסופיות (בכפוף לסייגים שנקבעו בפקודת מס הכנסה).

חברות הקבוצה מנהלות דיונים עם שלטונות מס שבח בנוגע למסי שבח בסך של כ-24 מיליוני ש"ח. להערכת הנהלת הקבוצה לא צפוי כי לתוצאות הדיונים תהיה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של הקבוצה, מעבר להפרשות שנרשמו.

1.16.4. **הפסדים וניכויים מועברים לשנים הבאות**

לחברות הקבוצה, הפסדים לצרכי מס ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של כ- 419 מיליון ש"ח. בספרי חברות הקבוצה רשומים מיסים נדחים בגין הפסדים בסך של כ-191 מיליון ש"ח מאחר ולהערכתן קיימת סבירות גבוהה למימוש הפסדים אלו בעתיד הקרוב.

בדבר הפסקת הצמדתן למדד של יתרות ההפסדים המועברים לצרכי מס, ר' סעיף 1.16.11.16.1.2 לעיל.

לפרטים נוספים בדבר חבות המס של הקבוצה ר' באור 35 לדוחות הכספיים.

1.17. **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה</u>**

לפרטים בדבר המגבלות והפיקוח על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב, בתחום הנפט והגז ובתחום הבנייה למגורים – ר' סעיפים 0, 1.8.13 ו- 1.9.20 לעיל.

1.18. **<u>הסכמים מהותיים</u>**

לפרטים בדבר הסכמים מהותיים בתחום הנדל"ן המניב ובתחום הנפט והגז ר' סעיפים 1.7.15 ו-1.8.16 לעיל, בהתאמה.

1.19. **<u>הליכים משפטיים</u>**

כנגד החברה וחברות מאוחדות קיימות תביעות משפטיות בסך של כ-431 מליוני ש"ח, דרישות בגין היטלי השבחה ואגרות בסך של כ-16_מליוני ש"ח ודרישות ארנונה בסך של כ-40 מליוני ש"ח. לצורך סעיף זה, נחשב הליך משפטי כמהותי, בין אם הוגש על ידי הקבוצה ובין אם הוגש כנגדה, במידה והסכום נשוא ההליך המשפטי, ללא ריבית והוצאות, עולה על 10% מהרכוש השוטף של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2008 - היינו סך של כ-55 מיליון ש"ח.

לתיאור הליכים משפטיים נוספים המתנהלים נגד הקבוצה והליכים משפטיים אחרים ר' ביאור 38א לדוחות הכספיים.

1.19.1. **תביעת א.ע. כחול לבן החזקות בע"מ כנגד נצבא התנחלות**

בינואר 2007, הגישו א. ע. כחול לבן החזקות בע"מ (להלן: "**כחול**.") ו- י.ג.ע.ד השקעות בע"מ (להלן: "**יגעד**") (להלן ביחד: "**התובעות**")[158] תביעה נגד נצבא התנחלות, משגב ואגד במסגרת בוררות המתנהלת בין הצדדים.

עניינה של התביעה האמורה, הוא תביעה לאכיפת הסכם מכר מניות שנחתם בשנת 2003 בין כחול לבן (שהוקמה במשותף ע"י יגעד ואגד) לבין נצבא התנחלות ומשגב (להלן: "**הסכם המכר**"), על פיו, בין היתר, התחייבה כחול לבן לרכוש את מניות משגב מנצבא התנחלות ואת מניות נצבא התנחלות מאת בעלי המניות הבודדים בה (חברי וגימלאי אגד) שיהיו מעוניינים בכך (לרבות באמצעות הצעות רכש). תוקפו של הסכם המכר הותלה בתנאים מתלים שונים ובתנאי מפסיק.

במאי 2003 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות נצבא התנחלות את הסכם ההתקשרות הנ"ל. במקביל הוגשה תביעה ייצוגית על ידי חברי וגמלאי אגד, שטענו נגד ההתקשרות האמורה. ביום 5 בפברואר 2004 קבע בית המשפט המחוזי בתל אביב, במסגרת התביעה הייצוגית האמורה, כי העסקה למכירת מניות נצבא התנחלות לכחול לבן אינה כשרה ואין לפעול על פיה. בעקבות פסק הדין משכה כחול

158 כחול לבן הינה חברה בבעלות יגעד ואגד אגודה שיתופית לתחבורה בשיראל בע"מ. יגעד מחזיקה ב-54.6% מהון המניות הרגיל ו-60% מהון ההנהלה של כחול לבן ואגד ביתרת המניות. יגעד הינה חברה שבעלי המניות בה הנם נכסי יגאל אהובי בע"מ ונכסי עדי עזרא בע"מ, שכל אחד מהם מחזיק ב-50% ממניות יגעד.

לבן את הפיקדון שהפקידה בשעתו להבטחת ביצוע הסכם המכר. בחודש מרס 2004 הגישו נצבא התנחלות ומשגב ערעור על פסק הדין האמור לבית המשפט העליון.

בד בבד פתחו נצבא התנחלות ומשגב בהליך פומבי חדש למכירת המניות. בחודש ספטמבר 2006, הושלמה עסקת מכירתן של מניות משגב ומניות בעלי המניות הבודדים בנצבא התנחלות לאיירפורט סיטי כמפורט בסעיף 1.1.2.2 לעיל.

בחודש דצמבר 2006, לאחר שהשליטה בקבוצת נצבא נמכרה לאיירפורט סיטי, ניתן ע"י בית המשפט העליון פסק דין בערעור, על פיו הוחלט לקבל את הערעור ולבטל את החלטת בית המשפט המחוזי, לפיה הסכם המכר שנכרת עם כחול לבן בטל, בכפוף לכך שניתן תוקף של תנאי מתלה לחיובים שונים שנקבעו בהסכם המכר.

לטענת התובעות, הסכם המכר שנכרת עם כחול לבן תקף ובהתאם התבקש הבורר להורות על אכיפתו. לטענת התובעות, ככל שלא ניתן להשלים את עסקת הסכם המכר כלשונה, יש לבצע את ההסכם בביצוע בקירוב, דהיינו להורות על העברת מניות השליטה וההון של נצבא החזקות, לידי התובעות. בנוסף התבקש הבורר לחייב את הנתבעות או מי מהן בפיצוי כספי בסך 100 מיליון ש"ח בגין נזקים שנגרמו לתובעות, לטענתן.

לחלופין, התבקש הבורר לחייב את הנתבעות לשלם לתובעות פיצוי בסך של 1 מיליארד ש"ח, בגין הנזקים שנגרמו להן, לטענתן.

לטענת נצבא התנחלות ומשגב, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, ממועד משיכת הפיקדון ע"י כחול לבן כאמור, הסכם המכר עם כחול לבן איננו עוד בתוקף וזאת, בין היתר, מהנימוקים הבאים:

הלכה פסוקה היא' כי משיכת פיקדון שנועד להבטיח התחייבות כמוה כביטול ההתחייבות. לפיכך, משמעות משיכת הפיקדון (שנועד להבטיח את קיום התחייבות כחול לבן על פי ההסכם) הייתה ביטול ההסכם על ידי כחול לבן, בהתאם לזכותה לביטול ההסכם מכוח תנאי מפסיק, שהתיר לכחול לבן לבטל את ההסכם במקרה שלא ניתן יהיה להוציאו לפועל במועדים שנקצבו בהסכם (ואשר חלפו).

הליך המכירה שנקבע על ידי נצבא התנחלות, היה מקובל על כחול לבן, וקבע מנגנון, אשר ניתן לו ביטוי גם במודעות לקבלת הצעות שהתפרסמו, לפיו תהליך ההזמנות לקבלת הצעות למכירת המניות יתבצע במקביל להליך הערעור ובמידה ובטרם מתן פסק דין בערעור תאשר האסיפה הכללית של נצבא התנחלות הצעה חדשה לרכישת המניות, כי אז תבוצע העסקה על פי ההצעה החדשה. בדרך זו נוהלו למעלה משנה וחצי הליכי קבלת הצעות, ללא כל ערעור מצד כחול לבן.

בשום שלב לא ביקשה כחול לבן ליטול חלק בהליך הגשת ההצעות ו/או בהתמחרות על אף שהובהר לה, כי אם תאושר על ידי האסיפה הכללית הצעה חדשה בטרם יינתן פסק הדין בערעור – העסקה שתאושר על פיה היא זו שתבוצע.

בהסכם שנחתם עם כחול לבן היו תנאים מתלים מסוימים אשר לא התקיימו: ההסכם שנחתם עם כחול לבן הותנה, בין היתר, בתנאי מתלה על פיו נכון למועד הקובע (כהגדרתו בהסכם) יסכימו בעלי מניות בודדים המחזיקים בכמות מינימאלית שנקבעה, למכור לכחול לבן את מניותיהם. תנאי זה לא התקיים ובעקבות המכירה לחברה לא יוכל גם להתקיים.

לאור האמור לעיל, להערכת החברה, הסיכוי שהתביעה תדחה גבוה מהסיכוי שהתביעה תתקבל.

נכון למועד הדוח, הגישו הנתבעות המפורטות לעיל כתב הגנה ולתובעת ניתנה ארכה להגשת כתב תשובה. כמו כן, לבקשת הנתבעות חויבה התובעת להפקיד ערובה בסך של 375 אלפי ש"ח להבטחת הוצאות ההליך של הנתבעות (125 אלף ש"ח לכל נתבעת).

אגד התחייבה, לשפות את נצבא התנחלות ומשגב בגין כל תשלום לכחול לבן בין אם בהליך הבוררות ובין אם בהליך משפטי בעניין נשוא הבוררות; בנוסף, התחייבה אגד לשפות את נצבא התנחלות ומשגב בגין כל הוצאות הבוררות וההליכים המשפטיים לרבות שכר טרחת עורכי דין. אגד לא העמידה בטוחה כלשהי לטובת הבטחת התחייבויותיה האמורות.

1.19.2. **תביעת הסוכנות היהודית לארץ ישראל נ' מינהל מקרקעי ישראל**

בחודש ינואר 2004 הוגשה על ידי הסוכנות לבית המשפט המחוזי בירושלים תביעה כספית כנגד המינהל על סך של כ-124 מיליון ש"ח, שעניינה הוא דרישת הסוכנות לקבלת תשלומים מהמינהל בגין 3 עסקאות שינוי יעוד שנערכו בין המינהל לבין מושב ברקת ו/או יזמים מטעמו, ובכללם עסקה שנערכה בין המינהל לבין איירפורט סיטי בקשר לפרויקט איירפורט סיטי. חלק התביעה המתייחס לפרויקט איירפורט סיטי נאמד בכ-90 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). בגין תביעה זאת הגיש המינהל ביום 21 במרס 2004 הודעת צד ג' נגד איירפורט סיטי וזאת מכח כתב שיפוי על פיו התחייבה איירפורט סיטי לשפות את המינהל בגין תשלומים שהמינהל יחויב לשלם לסוכנות בגין מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי. איירפורט סיטי הגישה כתב הגנה כנגד תביעת הסוכנות וכנגד ההודעה לצד ג'. בנוסף, הגישה איירפורט סיטי הודעת צד ד' נגד הסוכנות להשבת תשלומים ששולמו בעבר על ידי איירפורט סיטי לסוכנות בסכום של כ-12.6 מיליון ש"ח ולהשבת ערבות בנקאית בסכום של כ-12.6 מליון ש"ח שהפקידה

איירפורט סיטי בידי הסוכנות ואשר חולטה בחודש ינואר 2005. לטענת איירפורט סיטי דרישת הסוכנות לקבלת התשלומים והערבות האמורים כתנאי למתן הסכמתה להתקשרות המינהל בחוזה הפיתוח עם איירפורט סיטי, היתה ללא כל הצדקה או זכות שבדין או בהסכם. להערכת החברה, בהתאם לחוות דעת שקיבלה החברה מיועציה המשפטיים, הסיכויים כי במסגרת ההליך המשפטי שבנדון תחויב איירפורט סיטי לשלם לידי הסוכנות סכומים העולים על 8% משווי הקרקע ששולמו - נמוכים מהסיכויים שתחויב בהם. בדוחות הכספיים לא נכללה הפרשה בגין תביעה זו.

1.19.3. **הליכים בקשר עם נכס בירושלים ("מתחם הלאום")**

1.19.3.1. <u>הליכים מול המנהל</u>

לחברה הבת של נצבא החזקות (להלן בסעיף זה: "**מפעלי תחנות**") היו זכויות במקרקעין הנמצאים בכניסה לירושלים, בסמוך לבנייני האומה והידועים כמתחם הלאום, אשר הופקעו בשעתו על ידי המדינה לצורכי ציבור (להלן: "**השטח המופקע**") ההפקעה כללה שטח של כ-35 דונמים. בשנת 1985 נחתם הסכם בין מפעלי תחנות לבין מינהל מקרקעי ישראל (להלן: "**המינהל**") על פיו קיבלה מפעלי תחנות מקרקעין חילופיים כפיצוי חלקי המוערך בערך של 74.3% מהשטח המופקע בגין ההפקעה האמורה. פיצוי נוסף לא התקבל.

מרביתו של השטח המופקע לא נידרש בסופו של דבר לצורכי ציבור והחזקה בו אף לא נמסרה למינהל. בשנת 2001 אושרה תב"ע חדשה החלה, בין היתר, גם על השטח המופקע, והמייעדת את השטח המופקע למסחר ותיירות. לאור חלוף הצורך הציבורי בשטח המופקע, פנתה מפעלי תחנות למינהל ודרשה לבטל את ההפקעה ולהחזיר לה את השטח המופקע. נושא זה נמצא בדיונים בין מפעלי תחנות לבין המינהל. במידה והשטח המופקע יוחזר למפעלי תחנות, יהיה עליה להחזיר למינהל את ערך הפיצוי שקיבלה, בערכים ריאליים, וכן לגבי השטח בגינו לא קיבלה פיצוי – היטל השבחה, המחושב על פי ההפרש בין שווי השטח המופקע במועד ההפקעה ובין שווי השטח המופקע לאחר שינוי הייעוד למטרות מסחר ותיירות בהתאם לתב"ע החדשה שאושרה כאמור.

הואיל ובשלב זה טרם ניתן לקבוע ברמת הוודאות הנדרשת כי מפעלי תחנות אכן תקבל את כל או חלק מהמקרקעין האמורים ואת גובה הסכום שתידרש לשלם בגין המקרקעין שיוחזרו לה כאמור, לא כללה הקבוצה את שווי המקרקעין בדוחותיה הכספיים.

1.19.3.2. <u>הליכים מול אגד לתשלום דמי שכירות</u>

בחודש פברואר 2008, מינו מפעלי תחנות ואגד בורר מוסכם (להלן: "**הבורר**") שיכריע בתביעת מפעלי תחנות לתשלום דמי שכירות ראויים בגין השימוש שעושה אגד בשטח המופקע. הצדדים הגיעו להסכמות, שקיבלו תוקף של החלטה על ידי הבורר, על פיהן ביחסים שביניהם אין עוד מחלוקת, כי הזכויות בשטח המופקע וכל הנובע מהם, שייכים למפעלי תחנות וכי הבורר מוסמך לקבוע:

(א) את גובה דמי השכירות ו/או הפיצוי המגיעים למפעלי תחנות מאגד ואופן תשלומם בהתייחס לתקופה שעד ליום 1 במאי 2006 וזאת בסכום של עד 60 מיליון ש"ח בצרוף הפרשי הצמדה וריבית לפי קביעת הבורר.

(ב) את גובה דמי השכירות המגיעים למפעלי תחנות מאגד בגין התקופה שמיום 1 במאי 2006 ואילך, עפ"י חוות דעת שמאי שימונה ע"י הבורר בהסכמת הצדדים ובהעדר הסכמה ייקבע השמאי על ידי יו"ר לשכת השמאים. דמי השכירות האמורים ייקבעו על ידי השמאי בערכים דולריים ליום 1 במאי 2006, יתורגמו לש"ח וישאו הפרשי הצמדה וריבית כחוק עד לתשלומם בפועל.

ביום 28 באוקטובר 2008, הגיעו מפעלי תחנות ואגד להסכמה על פיה חילוקי הדעות שביניהם ידונו בפני בית המשפט המוסמך על פי העקרונות שהוסכמו ביניהם וקיבלו תוקף של החלטת בורר כאמור לעיל. ביום 3 בנובמבר 2008 הגישה מפעלי תחנות לבית המשפט המחוזי בפתח-תקווה המרצת פתיחה על פיה התבקש בית המשפט לקבוע את גובה דמי השכירות המגיעים למפעלי תחנות מאגד בהתאם לעקרונות שהוסכמו ביניהם כאמור לעיל.

נכון למועד הדוח אין ביכולת החברה להעריך את גובה הסכום שיתקבל מאגד בגין התקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2008, ככל שיתקבל, ולפיכך לא כללה החברה בספריה הכנסה בגין דמי שכירות של השטח המופקע.

1.19.4. **תביעת מפרקים – קבוצת קווי אשראי**

בחודש ספטמבר 2004 הוגשה על ידי המפרקים של קבוצת קווי אשראי לישראל שירותים פיננסיים משלימים בע"מ תביעה נגד החברה, נפטא ואחרים. עיקר טענת המפרקים נגד החברה היא, כי החברה רכשה 66% ממניותיה של חברה זרה, שהיתה אמורה להקים ולהפעיל מרכזים רפואיים ברומניה, בסכום הנמוך משוויין הנטען על ידי המפרקים ולפיכך, על החברה לשלם את ההפרש, בסכום העומד נכון ליום הגשת התביעה על סך של כ-39.7 מיליוני ש"ח בצירוף פרמיית שליטה בסכום המוערך על ידי המפרקים בכ-0.9 מליון דולר.

עיקר טענת המפרקים נגד נפטא היא, כי נפטא רכשה את בנין שבקרית אריה, פתח-תקווה, בסכום הנמוך מהשווי הנטען על ידי המפרקים ובהתאם עליה לשלם את ההפרש בין השווי הנטען על ידי המפרקים (כ-5 מיליוני דולר), לבין הסכום בו נרכש הבניין (כ-2.9 מיליון דולר).

בחודש פברואר 2008, נדחתה התביעה האמורה על הסף מחמת התיישנות. המפרקים הגישו ערעור לבית המשפט העליון על ההחלטה לדחייה על הסף. הערכת החברה בהתבסס על יועציה המשפטיים הנה, כי האפשרות, כי הערעור ידחה או, כי התביעה תסולק או תדחה סבירה יותר מהאפשרות כי התביעה תתקבל.

1.20. **<u>מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים</u>**

למידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים – ר' ביאור 42ב'. לדוח הכספי.

1.21. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

החברה קבעה כיעד מרכזי אסטרטגיית צמיחה המבוססת על הרחבת פעילותה בתחום הנדל"ן המניב, בעיקר בישראל, במקביל לפיתוח פעילותה בתחום הנפט והגז בארה"ב ובישראל, במטרה למקסם את התשואה על ההון על - ידי שיפור ברווחיות חברות הקבוצה ופיזור הסיכונים.

באשר להחזקותיה באיירפורט סיטי ובנפטא, החברה החליטה לפעול להקטנת החזקותיה כאמור עד לרמה של 50.01% בהתאם לתנאי השוק ומגבלותיה של החברה.

מדיניות ההשקעה של החברה מתבססת על זיהוי וניצול הזדמנויות השקעה ושאיפה ליצירת ערך אקטיבית בהשקעותיה, באמצעות אחזקה במספר תאגידים מרכזיים ומובילים בתחומם במשק הישראלי ובמספר תאגידים זרים.

דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד
ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך

דירקטוריון י.ו.א.ל ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ (להלן: **"החברה"**), מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2008 (להלן: "**תאריך המאזן**") ולתקופה של שנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: **"תקופת הדוח"**), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

1. החברה והסביבה העסקית

1.1 החברה

החברה לרבות באמצעות חברות בנות (להלן ביחד: "**הקבוצה**"), פועלת בשלושה תחומי פעילות כמפורט להלן:

1.1.1 תחום השכרת נכסים וניהולם - השכרת נכסים מניבים וניהולם בישראל ובאירופה.

1.1.2 תחום ביצוע ועבודות בניה - בניה למגורים המבוצעת כיום באמצעות נצבא החזקות.

1.1.3 תחום הנפט והגז – חיפוש והפקת נפט וגז וניהול נכסי נפט וגז בישראל ובארה"ב.

1.2 הסביבה העסקית

בחודש ספטמבר 2008, עם קריסת מוסדות פיננסים גדולים בארה"ב ובמדינות נוספות בעולם והלאמה של בנקים למשכנתאות וחברות ביטוח, חלה החרפה משמעותית במשבר הכלכלי העולמי שהחל בסוף שנת 2007 בעקבות משבר הסאב-פריים בארה"ב. החרפת המשבר הכלכלי הגלובלי מתבטאת, בין היתר, בהחרפת משבר האשראי, בירידה במחירי האנרגיה, בירידות בשערי ניירות הערך בבורסות השונות לרבות בבורסה של תל-אביב ובתנודות משמעותיות בשערי החליפין של המטבעות העיקריים מול השקל. במטרה לבלום את הידרדרות המשבר, ננקטו בארה"ב ובמדינות נוספות מספר פעולות, לרבות, הזרמת כספים למוסדות פיננסים וחברות ביטוח והפחתת ריביות. אולם, בשלב זה אין וודאות כי פעולות אלה ימנעו את החרפת המשבר העולמי.

התמשכות במשבר הכלכלי העולמי ו/או החרפתו, עלולה לגרום להאטה בקצב הצמיחה ואף למיתון במדינות שונות, לרבות במדינות בהן פועלת הקבוצה, דבר העלול להתבטא, בין היתר, בקיטון בביקושים לנדל"ן מניב ולעודפי היצע וכן לירידה בביקושים לנפט וגז ובהתאם, לירידה במחירים.

1.2.1 <u>תחום הנדל"ן</u> - נראה, כי עד כה, תגובת המשק הישראלי למשבר העולמי מתונה יחסית למדינות אחרות בעולם, לרבות באירופה ובארה"ב, ברם, כאמור, בשלב זה קשה להעריך את מלוא ההשפעות שתהיינה למשבר העולמי על פעילותה של הקבוצה בישראל.

בתקופת הדוח ונכון למועד חתימת דוח זה, לא חלה ירידה בשעורי התפוסה בנכסיה המניבים של הקבוצה בישראל ולא חלה ירידה בדמי השכירות המשולמים בגינם. ברם, התמשכות המשבר הכלכלי ו/או החרפתו עלולים להשפיע על הכנסות הקבוצה מנכסיה המניבים בישראל, אם כתוצאה מירידה בהכנסות מדמי שכירות ואם כתוצאה מירידה בשיעורי התפוסה.

בעקבות המשבר הפיננסי העולמי, מורגשת האטה בפעילות הנדל"ן המניב במדינות באירופה בהן פועלת הקבוצה, המתבטאת בקושי לגייס מימון ובקיטון הביקושים לנדל"ן מניב. בנוסף, למשבר הכלכלי עלולה גם להיות השפעה על פעילות הקבוצה בצרפת, בין היתר, משום שנכון למועד דוח זה 6 מתוך 17 מנכסי הקבוצה בצרפת אינם מושכרים וירידה בביקושים לנכסים מסוג זה בצרפת, עלולה להקשות על השכרתם, מכירתם או פיתוחם.

לשינויים במדד המחירים לצרכן לא צפויה להיות השפעה מהותית על פעילות הקבוצה בישראל, משום שהן הכנסותיה של הקבוצה בישראל והן התחייבויותיה צמודות למדד המחירים לצרכן. לתנודות בשערי החליפין של האירו לא צפויה להיות השפעה מהותית על פעילותה של הקבוצה באירופה, לאור העובדה שהן הכנסות הקבוצה והן התחייבויותיה באירופה, הינן באירו.

לעניין ירידה בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה בתקופת הדוח, ראה סעיף 5.4 להלן.

התמשכות המשבר הכלכלי עלולה לגרום להעלאה נוספת של שיעורי ההיוון וירידה במחירי השכירות הראויים, באופן העלול להשפיע על רווחי הקבוצה.

בעקבות המשבר הכלכלי כאמור, בוחנת הקבוצה מחדש את ההשקעה בכל אחד מהפרויקטים לפיתוח והקמה המצויים בהליכי תכנון (אשר אין לגביהם התחייבות להשלימם) ואת העיתוי להתחלת ביצועם, בהתחשב בתזרים המזומנים של הקבוצה ובמצב השוק.

1.2.2 <u>תחום הנפט והגז - ארה"ב</u> - מחודש יולי 2008 החלה ירידה במחירה של חבית נפט. מחירה של חבית נפט צנח מרמה של כ- 134 דולר ארה"ב בממוצע בחודש יולי 2008

לרמה של כ- 50 דולר ארה"ב בסמוך למועד אישור דוח זה. ירידה זו נובעת משתי סיבות עיקריות: האחת, ציפיות לירידה דרסטית בצריכה בארה"ב בפרט ובמדינות ה-OECD בכלל, השנייה, מחנק האשראי מביא לצמצום השקעות של חברות. צמצום הפעילות מביא לעצירה ואף לירידה בצריכה בנפט ומוצריו הנלווים.

במהלך חודש יולי 2008 החלה גם ירידה במחיר הגז הטבעי. מחיר יחידת גז (MMBTU) ירד מרמה של כ-13.1 דולר ארה"ב בממוצע בחודש יולי 2008, לרמה של כ-4.3 דולר ארה"ב, בסמוך למועד אישור דוח זה.

בעקבות ירידת מחירי הנפט והגז ביצעה הקבוצה הפחתה של נכסי הנפט והגז בסך של כ-244 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 5.5 להלן).

הערכותיה של החברה בדבר השפעת המשבר הפיננסי על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הינן בגדר מידע צופה פני עתיד. הערכות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה כיום בנוגע לפעילותה ועל תחזיותיה ביחס להשפעות המשבר על פעילותה. הואיל וקיימת כיום אי וודאות באשר למשך התקופה בה עשוי להימשך המשבר הפיננסי בשוקי העולם וביחס לעוצמתו, בהתאם, קיימת אי וודאות גם ביחס להשפעות שעשויות לנבוע מכך לקבוצה ולפעילותה.

2. <u>אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)</u>

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על פי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS). החברה אימצה לראשונה את תקני ה-IFRS בשנת 2008 כאשר מועד המעבר לדיווח על פי תקני ה-IFRS הינו 1 בינואר 2007. לפרטים בדבר השפעת המעבר מדיווח לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל לדיווח לפי תקני ה-IFRS, ראה ביאור 45 לדוחות הכספיים.

3. <u>אירועים עיקריים לאחר תאריך המאזן</u>

3.1 <u>קידוח "תמר 1" – תגלית מסחרית</u>

ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת (להלן:"**השותפות**"), מחזיקה בזכויות השתתפות בשיעור 28.75% ברישיונות "מיכל" ו"מתן". ברישיון "מתן" בוצע קידוח "תמר 1" (להלן: "**הקידוח**"), בעומק מים של כ- 1,680 מטר, הגיע לעומק של כ- 4,900 מטר ועבר מטרות מגיל טרצייר מתחת לשכבת מלח עבה, באגן הלבנטיני. לוגים, שבוצעו בקידוח, זיהו 3 מאגרים באיכות גבוהה הכוללים שכבות חול בעובי כולל נטו של כ- 140 מטר, המכילות גז טבעי.

בתום מבחני הפקה שבוצעו בקידוח, דיווחה נובל אנרג'י מדיטרניאן, מפעילת הקידוח (להלן:"**נובל**") לשותפים לקידוח, כי מבחני ההפקה בוצעו בקטע מוגבל של כ- 18 מטר מהמאגר התחתון. במבחני ההפקה זרם גז טבעי בקצב מרבי של 30 מיליון רגל מעוקב ביום

(Mmcf/D). יצוין כי קצב הזרימה הוגבל על-ידי הציוד אשר באמצעותו בוצעו מבחני ההפקה, באופן שלא ניתן היה להגדיל את קצב ההפקה מעבר לקצב האמור. נובל העריכה, בהסתמך על תוצאות המבחנים, כי לאחר השלמת הקידוח להפקה (Completion), ניתן יהיה להפיק באמצעותו גז טבעי בקצב של יותר מ- 150 מיליון רגל מעוקב ביום.

כמו כן מסרה נובל, כי לאחר שניתחה את המידע שנתקבל במהלך ביצוע הקידוח ומבחני ההפקה, היא מעריכה כי ממוצע הפוטנציאל (Gross Mean Resources)[1] של עתודות הגז הטבעי במבנה "תמר" הינו כ- 5 TCF (טריליון רגל מעוקב) (כ-142 BCM) והתגלית הינה תגלית מסחרית.

יצויין כי מסחריותה של תגלית הגז הטבעי מורכבת ותלויה בגורמים רבים ושונים ותהליך הפיתוח של תגלית גז טבעי הנו מורכב, ארוך וכרוך בביצוע שלבים רבים נוספים על אלה שבוצעו עד כה.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד - הנתונים המובאים לעיל, לרבות הערכות המפעילה בדבר עתודות הגז הטבעי העשויות להימצא במבנה "תמר", קצב ההפקה העתידי של גז טבעי מקידוח "תמר 1" לאחר השלמתו להפקה והפוטנציאל הכלכלי שלו , הינן בגדר מידע צופה פני עתיד. ההערכות הנ"ל מבוססות על מידע גיאולוגי, גיאופיזי ואחר, שנתקבל מהקידוח ומאת מפעילת הקידוח ובשלב זה מדובר בהערכות והשערות בלתי מחייבות בלבד, אשר לגביהן עדיין לא קיימת כל ודאות. השותפות לא ביצעה הערכה או בדיקה עצמאית של הנתונים שנמסרו כאמור. ההערכות הנ"ל צפויות להתעדכן ככל שיצטבר מידע נוסף ו/או כתוצאה ממכלול של גורמים הקשורים לפרוייקטים של חיפושים והפקה של נפט וגז, לרבות כתוצאה מהמשך ניתוח ממצאי הקידוח ומביצוע קידוחי אימות וכן מביצוע הליך של הערכת רזרבות מוכחות.

בעקבות תגלית הגז בקידוח "תמר 1", הוגשה ביום 19 בפברואר 2009 לממונה על ענייני הנפט בקשה לקבלת חזקה, בשטח של כ-250 קמ"ר מתוך שטח רשיון מתן.

מאחר וקידוח "תמר 1" הסתיים בתגלית מסחרית, יהיה על השותפות להשקיע את חלקה היחסי בהוצאות פיתוח התגלית, הצפויות להסתכם בסכומי כסף נכבדים ביותר ואשר יכללו, בין היתר, הקמת מערך הפקה והולכה. בשלב זה, אין כל ודאות כי יהיה ביכולתה של השותפות לגייס את האמצעים שידרשו לשם הפיתוח האמור, ויכולתה לגייס באמצעות מימון בנקאי או חוץ בנקאי ו/או הנפקות את הסכומים שידרשו, תושפע מתנאי השוק, שישררו באותה עת.

---

[1] ממוצע סטטיסטי / הסתברותי למציאת עתודות גז במאגר מסוים – המתקבל ע"י חישוב ממוצע סטטיסטי של הערכות אודות עתודות ברות הפקה בתחום הסתברויות נתון של 1% ועד ל-99%. יובהר כי אין מדובר בהערכה של רזרבות מסוג Proved אשר יכולות להיות גבוהות או נמוכות מההערכה דלעיל.

3.2 <u>קידוחי "דלית 1" ו"תמר 2"</u>

ביום 30 בינואר 2009 אישרו השותפים ברישיונות "מתן" ו"מיכל" ביצוע שני קידוחים נוספים ברצף, בשטחי הרישיונות, וזאת לאחר סיום ביצועם של מבחני ההפקה בקידוח "תמר 1", כדלקמן:

<u>"דלית 1"</u> - נובל המליצה לשותפים בפרוייקט כי לאחר השלמת העבודות בקידוח "תמר 1", תעבור אסדת הקידוח "Atwood Hunter" לשטח רישיון "מיכל" לצורך ביצוע קידוח האקספלורציה "דלית 1" בפרוספקט "דלית" שבאגן הלבנטיני (להלן:" **קידוח דלית**"). אתר קידוח דלית ממוקם כ- 60 קילומטר מערבית לחופי חדרה. עומק המים באתר הקידוח מגיע לכ- 1,380 מטר והקידוח מתוכנן להיקדח למבנה בשכבות מגיל הטרציר, ולעומק כולל של כ- 3,800 מטר.

נובל הודיעה כי לפי הערכתה (טרום הקידוח), ממוצע הפוטנציאל הכלכלי של עתודות הגז הטבעי (Gross Mean Resources) בפרוספקט "דלית" הינו כ- BCF 700 (כ-BCM 20) וכי ההסתברות הגיאולוגית להימצאות נפט ו/או גז בקידוח זה עומדת על כ- 40%.

ביום 6 במרס 2009 הוחל בביצוע הקידוח ביום 30 במרס 2009 הודיעה נובל, כי הקידוח הינו תגלית גז טבעי. נובל מסרה כי הבדיקות החשמליות (לוגים), שבוצעו בקידוח, זיהו מאגר גז טבעי באיכות גבוהה הכולל שכבות חול בעובי כולל נטו של לפחות 33 מטר והמכילות גז טבעי. לאור התוצאות האמורות החליטו השותפים בקידוח, על בסיס המלצת נובל, לבצע בקידוח מבחני הפקה. מבחני ההפקה נועדו, בין היתר, לבחון את קצב ההפקה היומי של גז טבעי מהקידוח, לאפשר לנובל לגבש הערכה אודות עתודות הגז הטבעי שזוהו בקידוח ולאפשר קבלת החלטה בדבר מסחריותה של תגלית הגז ב"דלית 1". נובל הודיעה כי תגלית "דלית 1", במידה ותסתבר כתגלית מסחרית, עשויה להוות חלק מהשלב הראשון בתוכנית הפיתוח של תמר, המצויה כיום בשלבי גיבוש ראשוניים, והמיועדת לאפשר התחלת אספקה של גז טבעי למשק הישראלי כבר בשנת 2012. ההערכה המעודכנת של העלות הכוללת של קידוח "דלית 1" (100%) ללא מבחני ההפקה הינה כ- 45 מיליון דולר, וזאת לעומת התקציב המקורי של כ- 50 מיליון דולר (כולל סך של כ- 4.5 מיליון דולר, אשר אושר בעבר על-ידי השותפים ושימש בעיקר לרכישת ציוד וצנרת עבור הקידוח).. מבחני ההפקה, שיתחילו תוך כשבוע, צפויים להימשך כשבועיים ועלותם מוערכת בכ- 14.2 מיליון דולר (100%).

מסחריותה של תגלית גז טבעי מורכבת ותלויה בגורמים רבים ושונים, ואין כיום כל וודאות כי תגלית "דלית 1" תסתבר כתגלית מסחרית. כמו כן יצויין כי תהליך הפיתוח של תגלית גז טבעי הנו מורכב, ארוך וכרוך בביצוע שלבים רבים נוספים על אלה שבוצעו עד כה.

"תמר 2" - לאחר סיום ביצוע מבחני ההפקה, תעבור אסדת הקידוח לאתר תגלית הגז המסחרית "תמר", וזאת על-מנת לקדוח את קידוח ההערכה "תמר 2" שנועד, בין היתר,

לאפשר הגדרה טובה יותר של רזרבות הגז הטבעי המצויות במבנה "תמר". קידוח "תמר 2" מתוכנן להיקדח בעומק מים ולעומק קדיחה כולל הדומים לקידוח "תמר 1". הקידוח צפוי להימשך כשלושה חודשים, ועלותו הכוללת (100%) מוערכת בכ- 75 מיליון דולר. מטרת קידוח זה היא, בין היתר, לאפשר הגדרה טובה יותר של רזרבות הגז הטבעי המצויות במבנה "תמר".
אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד – הנתונים המובאים לעיל, לרבות הערכות בדבר תקציבי הקידוחים, משך הזמן לביצועם, הפוטנציאל הכלכלי של עתודות הגז הטבעי וההסתברות הגיאולוגית להימצאות הידרוקרבונים בפרוספקט "דלית" הינם מידע צופה פני עתיד. ההערכות לעיל, מבוססות כולן על נתונים, שנתקבלו כהערכות והשערות מאת מפעילת הרישיונות והינם בגדר הערכות והשערות בלתי מחייבות אשר לגביהם לא קיימת כל וודאות. השותפות לא ביצעה הערכה או בדיקה עצמאית של הנתונים שנמסרו כאמור. ההערכות הנ"ל צפויות להתעדכן ככל שיצטבר מידע נוסף ו/או כתוצאה ממכלול של גורמים הקשורים בפרויקטים של חיפושים והפקה של נפט וגז טבעי, לרבות כתוצאה מהמשך ניתוח ממצאי הקידוח ומבחני ההפקה, מביצוע קידוח האקספלורציה "דלית 1" וקידוח האימות "תמר 2" וכן מביצוע הליך של הערכת רזרבות מוכחות.

3.3 <u>הפעלת בתי המלון בגרמניה ע"י חברה בת</u>

שוכר של שני בתי המלון בברלין, גרמניה, פנה לחברה בת, בבקשה לסיום הסכמי השכירות ביחס לשני בתי המלון שבבעלותה בברלין, גרמניה, שהוא שוכר ומפעיל. השוכר והחברה הבת הגיעו לכלל הסכמה לפיה הסכמי השכירות האמורים יסתיימו ביום 16 במרס 2009 והחל ממועד זה מפעילה החברה הבת את שני בתי המלון האמורים.

3.4 <u>רכישת זכויות במתחם קסם</u>

ביום 17 בפברואר 2009 זכתה מפעלי תחנות בע"מ, חברה בת (99.7%) של החברה, במכרז שפרסם מנהל מקרקעי ישראל (להלן בס"ק זה: "ממ"י") לחתימת חוזי פיתוח ביחס למקרקעין להקמת שכונת מגורים הכוללת 1,072 יחידות דיור וכן כ- 210,000 מ"ר לתעסוקה בראש העין, בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6. בתמורה לזכויות במתחם קסם תשלם החברה הבת האמורה לממ"י סכום של 137 מיליוני ש"ח בתוספת מ.ע.מ – לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.2.7.1 בפרק תאור עסקי התאגיד.

3.5 <u>הודעה על פינוי 8 נכסים המושכרים לאגד</u>

ביום 1 במרס 2009 הודיעה אגד כי בחודש מרס 2011 תפנה שבעה נכסים תחבורתיים מתוך הנכסים המושכרים לה על ידי הקבוצה וכן נכס נוסף באוגוסט 2009. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.5.1 בפרק תיאור עסקי התאגיד.

3.6 **<u>מכירת נכס על ידי חברה בת</u>**

ביום 31 במרס 2009 נחתם הסכם מכר בין מפעלי תחנות בע"מ, חברה בת (99.7%) של נצבא החזקות 1995 בע"מ, חברה בת של החברה, לבין צד ג' לא קשור, על פיו מכרה החברה הבת לצד ג' את חלקה (50%) במתחם התחנה המרכזית באילת, בתמורה לסך של כ- 33 מיליוני ש"ח.

בגין המכירה האמורה צפויה החברה הבת לרשום רווח הון בסך של כ- 18 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2009, לפני מס.

4. <u>מצב כספי</u>

4.1 <u>נכסים שוטפים</u>

סך הנכסים לתאריך המאזן מסתכם ל- 6,707 מיליוני ש"ח, לעומת 6,781 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007.

סך הנכסים השוטפים לתאריך המאזן מסתכם ל- 548 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 852 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. להלן הרכב הנכסים השוטפים לתאריך המאזן וליום 31 בדצמבר 2007:

4.1.1 מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 46 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 62 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

4.1.2 ניירות ערך סחירים בסך של כ- 108 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 118 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

4.1.3 השקעות והלוואות לזמן קצר בסך של כ- 74 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 264 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הירידה בהשקעות והלוואות לזמן קצר, בסך של 190 מיליוני ש"ח, נובעת בעיקר מפירעון השקעות בניירות ערך מסחריים בסך של כ- 116 מיליוני ש"ח ומקיטון בפיקדונות בסך של כ- 57 מיליוני ש"ח.

4.1.4 לקוחות בסך של כ- 55 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 49 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הגידול בסעיף הלקוחות נובע בעיקר מחוב בסך של כ – 7 מיליוני ש"ח של עמידר, בגין מקבץ דיור המושכר לה, אשר מוין מסעיף חייבים ויתרות חובה לסעיף לקוחות.

4.1.5 חייבים ויתרות חובה בסך של כ– 40 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ– 50 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הקיטון נובע בעיקר מקיטון בסעיף מוסדות בסך של 9 מיליוני ש"ח (בעיקר מע"מ תשומות בגין רכישת 50% מהזכויות בקניון הסיטי באשדוד על ידי חברה בת).

4.1.6 מכשירים נגזרים לזמן קצר בסך של כ- 46 מיליוני ש"ח, הנובע ממדידה לפי שווי הוגן של עסקאות ההגנה על מחירי הנפט והגז. עקב הירידה במחירי הנפט והגז, מאז ביצוע עסקאות רכישת הבארות בשנים 2008 ו- 2007, רשמה הקבוצה נכס פיננסי לקבל כנגד הכנסות מימון (ראה הסבר בסעיף פוזיציות בנגזרים להלן).

4.1.7 מלאי בניינים למכירה בסך של כ– 169 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 190 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008, כולל בעיקר:

4.1.7.1 יתרת עלויות שהושקעו בפרויקט רכס חלילים שלב א' (50 יחידות דיור) בסך של כ- 11 מיליוני ש"ח.

4.1.7.2 עלויות שהושקעו בפרויקט שער הים בסך של כ- 93 מיליוני ש"ח.

4.1.7.3 מקרקעין במרכז העיר ראשל"צ, אשר לגביהם חתמה הקבוצה על הסכם תמורות בגין פרויקט הכולל מבנים המיועדים למגורים ולמסחר, אשר עלותם לתאריך המאזן מסתכמת בסך של כ- 50 מיליוני ש"ח.

4.1.7.4 מקרקעין בנס ציונה, אשר לגביהם חתמה הקבוצה על הסכם תמורת לבניית פרויקט למגורים ולמסחר, אשר עלותם לתאריך המאזן מסתכמת בכ- 14 מיליוני ש"ח .

4.1.8 נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה בסך 10 מיליוני ש"ח, לעומת 118 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. לתאריך המאזן כולל הנדל"ן להשקעה המיועד למימוש מגרש בראשל"צ. בגין נכס זה נחתם הסכם מכירה, אך החברה הבת הודיעה לרוכש על ביטולו. בקשר עם טענות הרוכש כנגד ביטול ההסכם האמור מתנהל הליך משפטי. הקיטון בסעיף בתקופת הדוח, בסך של 108 מיליוני ש"ח, נובע בעיקר ממכירת בניין המשרדים ברמלה אשר שוויו ההוגן ליום 31 בדצמבר 2007 הסתכם ל- 101 מיליוני ש"ח.

4.2 **<u>נכסים בלתי שוטפים</u>**

סך הנכסים הבלתי שוטפים ליום המאזן מסתכם בכ- 6,159 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 5,929 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

להלן עיקר הרכב הנכסים הבלתי שוטפים לתאריך המאזן וליום 31 בדצמבר 2007:

4.2.1 יתרת מקרקעין לבניה לתאריך המאזן הסתכמה בכ- 22 מיליוני ש"ח, בדומה ליתרה ביום 31 בדצמבר 2007.

4.2.2 יתרת ההשקעות בחברות כלולות לתאריך המאזן הסתכמה בכ- 122 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 174 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. ההשקעות בחברות כלולות כוללות בעיקר:

4.2.2.1 השקעה בשותפויות המוגבלות לחיפושי נפט וגז, ישראמקו נגב 2 וחנ"ל ים -המלח בסך של כ- 75 מיליוני ש"ח, לעומת 116 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007. הקיטון בהשקעה בסך של כ- 41 מיליוני ש"ח נובע בעיקר מהפסדי השותפויות בתקופת הדוח בגין השקעה בניירות ערך סחירים.

4.2.2.2 השקעה בחברה בת זרה בסך של כ- 19 מיליון ש"ח (3.5 מיליון אירו).

4.2.2.3 השקעה בתחנה המרכזית החדשה בת"א בע"מ (להלן: "**התמח"ת**"):

(1) לתאריך המאזן ההשקעה בתמח"ת הסתכמה בכ- 24 מיליון ש"ח. השקעה זו מייצגת בעיקר את חלקה של הקבוצה במניות התמח"ת בסך כ- 8 מיליון ש"ח ויתרת הלוואה לזמן ארוך בסך של כ- 16 מיליון ש"ח שניתנה ע"י חברה בת לתמח"ת בחודש יוני 1999 במסגרת ביצוע הסדר פיננסי ושאינה נפרעת כסדרה החל מהרבעון הראשון של שנת 2002.

(2) רואי החשבון של התמח"ת הפנו את תשומת הלב בחוות דעתם ליום 31 בדצמבר 2008 לאמור בביאור 1.3 בדוח הכספי של התמח"ת, בדבר פערים צפויים בתזרימי המזומנים של התמח"ת והצורך בסיוע לגישורם, ובין היתר להלוואה מבנק בסך של כ – 72 מיליון ש"ח שמועד פירעונה יחול בחודש נובמבר 2009 ואשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם התגבשו מקורות מימון לסילוקה, ולאמור בביאור 1.4 בדוח הכספי של התמח"ת בדבר תביעה שהוגשה בחודש מרס 2007 כנגד התמח"ת לתשלום פיצויים לרוכשי חנויות במבנה התחנה.

(3) בשנים האחרונות מתמודדת התמח"ת עם פערים בתזרימי המזומנים. במטרה לפתור את בעיית הפערים בתזרימי המזומנים נחתם ביום 29 בנובמבר 2004 הסדר לפריסה מחדש של חובות התמח"ת לתאגיד הבנקאי המלווה שלה (להלן: "ההסדר"). ההסדר מתייחס לחובות שיתרותיהם ליום 29 בנובמבר 2004 הינן כ-189 מיליון ש"ח והוא קובע כי הסכומים שאותם יהיה על התמח"ת לפרוע בגין חובות אלה במהלך חמש השנים המסתיימות ביום 30 בנובמבר 2009, יהיו סכומי הריביות השוטפות וכל יתר העלויות, ההוצאות והחיובים בהתאם לתנאי החובות ומסמכי האשראים, או סכום שנתי כולל של 13 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש ספטמבר 2004), כגבוה שבהם, לגבי כל שנה בנפרד. במסגרת ההסדר ולהבטחת

ביצועו ולהבטחת פירעון חוב התמח"ת לבנק, חתמו בעלי המניות העיקריים של התמח"ת (ובכללם חברה בת של החברה) על כתב ערבות בגובה של כ-7 מיליון דולר. חלקה של החברה הבת בערבות האמורה הינו 39.8%.

יתרת הקרן לפירעון ביום 30 בנובמבר 2009 שמועד פירעונה נדחה צפויה לעמוד על סך של כ - 72 מיליון ש"ח.

כדי לקיים את פעילות התמח"ת במתכונתה המתוכננת, התמח"ת זקוקה להארכת הסדר הפריסה למספר שנים נוספות. בהתאם לכך, ניהלה התמח"ת מאז חודש ספטמבר 2008 (כשנה לפני תום ההסדר) דיונים עם הבנק להארכת ההסדר הנוכחי. בחודש מרס 2009 אישר הבנק כי ההסדר מיום 29 בנובמבר 2004 בתוקף עד לחודש נובמבר 2009 וכי מתקיימים דיונים להארכת ההסכם בין התמח"ת לבנק וכל עוד לא ייחתם הסכם מחייב בין התמח"ת לבנק, אין הבנק מתחייב להארכת ההסדר הקיים. הנהלת התמח"ת מעריכה כי בהתבסס על הדיונים עם הבנק קרוב לוודאי שייחתם עם הבנק הסכם להארכת הסדר פריסה.

גם במסגרת ההסדר הקיים צפויים לתמח"ת פערים בתזרימי המזומנים, בעיקר בשל פירעון קרן וריבית של אגרות החוב בחודש מרס של כל שנה. הפערים הנובעים מפירעון קרן ריבית של אגרות חוב גושרו בחודש מרס 2008 וכן בשנים הקודמות על ידי קבלת מקדמה צמודה ונושאת ריבית עבור דמי שכירות בגין שטחי תחבורה וקבלת הלוואות לזמן קצר מבעלי עניין. בהקשר זה התמח"ת חתמה עם לקוח, חברת תחבורה, הסכם להקדמת דמי שכירות בסך של 5 מיליון ש"ח לחודש מרס 2009.

באשר לפערים אחרים, הצפויים בתזרימי המזומנים במהלך השנה שלאחר תאריך המאזן, אחד מבעלי המניות העיקריים של התמח"ת הודיע לה כי קיבל את המידע לגבי פערים אלה וכי ככל שהתמח"ת תהיה זקוקה לאשראי נוסף למימון אותם פערים וככל שלא יעלה בידיה להסדיר אשראי נוסף כזה בכוחות עצמה, הוא יעמיד לתמח"ת את האשראי הנוסף הדרוש למימון אותם פערים או יסדיר את העמדתו לתמח"ת על ידי אחרים.

לדעת הנהלת החברה, בהסתמך על דעת הנהלת התמח"ת, ניתן יהיה לגשר על פערים בתזרימי המזומנים הצפויים במהלך השנה שלאחר תאריך המאזן.

(4) לתחנה רישיון עסק קבוע עד ליום 31 בדצמבר 2009 במסגרתו התחייבה להשלים ביצוע מערכת אוטומטית לכיבוי אש (ספרינקלרים) עד ליום 31 במרס 2011 על בסיס אבני הדרך שאושרו על ידי שירותי הכבאות בתל אביב.

4.2.3 יתרת השקעות הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך הסתכמה בתאריך המאזן בכ- 50 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 60 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

להלן עיקר הרכב ההשקעות והחייבים לזמן ארוך:

4.2.3.1 פקדונות לזמן ארוך בסך של כ- 26 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ- 17 מיליון ש"ח ליום 31.12.07. פקדונות אלה הינם להבטחת תשלום הריבית על הלוואות Non Recourse שקיבלו חברות בנות זרות מתאגיד בנקאי בחו"ל לצורך רכישת נכסים מניבים בצרפת. הגידול בפקדונות לזמן ארוך נובע, בעיקר, מהפקדה נוספת בסך של כ- 9 מיליון ש"ח. .

לפרטים בדבר פיקדון בסך של 2.5 מיליון אירו שניתן להבטחת הלוואה שנלקחה מקבוצת ליהמן ברדרס שקרסה, ר' סעיף 1.7.8בפרק תיאור עסקי התאגיד.

4.2.3.2 היתרה ליום 31.12.07 כללה תשלום מקדמות על חשבון רכישת הבניינים בגרמניה וכפר הנופש האון בסך של כ- 14 מיליוני ש"ח, אשר שולמו בתקופת הדוח והלוואה לחברת משגב השקעות בסך של כ- 3 מיליון ש"ח, אשר נפרעה בתקופת הדוח.

4.2.3.3 השקעה ב- 8.2% ממניות החברה האם, אקויטל בע"מ, אשר שוויה הסתכם לכ- 7 מיליוני ש"ח בתאריך המאזן לעומת כ- 20 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

4.2.3.4 השקעה בכ-5.8% ממניות חברה אמריקאית פרטית המשווקת פלטפורמה לפרסום ברשת האינטרנט, אשר שוויה ההוגן הסתכם לכ-10 מיליוני ש"ח לתאריך המאזן, לעומת כ- 0.5 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

4.2.4 השקעות בנכסי נפט וגז בסך של כ- 465 מיליוני ש"ח בתאריך המאזן, לעומת סך של כ- 358 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הגידול בסך של כ- 107 מיליוני ש"ח נובע בעיקר מעסקת רכישת בארות הנפט והגז על ידי ישראמקו אינק. בסך של כ- 402 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 3ג' לעיל). מנגד נרשמו בתקופת הדוח פחת והפחתות בסך של 64 מיליוני ש"ח, ו- 244 מיליוני ש"ח, בהתאמה (ראה הסבר על הפחתת נכסי הנפט והגז בסעיף 5.5 להלן).

4.2.5 מיסים נדחים בסך של כ- 69 מיליוני ש"ח לתאריך המאזן, לעומת סך של כ- 23 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007. הגידול בסעיף המיסים נדחים, בסך של כ- 46 מיליוני ש"ח נובע ברובו מהפחתת נכסי הנפט והגז בארה"ב בניכוי הכנסות המימון בגין עסקאות ההגנה מפני השינויים במחירי הנפט והגז אשר אינן מוכרות מבחינה חשבונאית. הפרש העיתוי בהכרה בהוצאות ההפחתה ובהכנסות המימון ע"י שלטונות המס גרמו לגידול האמור במיסים הנדחים.

4.2.6 יתרת הנדל"ן להשקעה הסתכמה בתאריך המאזן לכ- 5,347 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 5,300 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. בתקופת הדוח חל גידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 47 מיליוני ש"ח. הגידול בנדל"ן להשקעה נובע מתוספות בסך של כ- 243 מיליוני ש"ח (בעיקר השקעות בפרויקט איירפורט סיטי בסך של 149 מיליוני ש"ח ורכישת שלושת המבנים בגרמניה בסך של 59 מיליוני ש"ח). מנגד, חל קיטון בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 110 מיליוני ש"ח בשל ירידת ערך ובסך של כ- 94 מיליוני ש"ח בשל הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ.

4.2.7 רכוש קבוע בסך של כ- 34 מיליוני ש"ח לעומת כ- 11 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007. הגידול בסך של כ- 23 מיליוני ש"ח נובע בעיקר מההשקעה בכפר הנופש האון.

4.2.8 מכשירים נגזרים לזמן ארוך בסך של כ- 42 מיליוני ש"ח, הנובע ממדידה לפי שווי הוגן של עסקאות ההגנה על מחירי הנפט והגז. עקב הירידה במחירי הנפט והגז, מאז ביצוע עסקאות רכישת הבארות בשנים 2008 ו- 2007, רשמה הקבוצה נכס פיננסי לקבל כנגד הכנסות מימון (ראה הסבר בסעיף פוזיציות בנגזרים להלן).

4.3 **<u>התחייבויות שוטפות</u>**

ההתחייבויות השוטפות לתאריך המאזן מסתכמות בכ– 1,457 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 1,451 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. יתרת ההתחייבויות השוטפות כוללות בעיקר:

4.3.1 אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים בסך של כ- 1,016 מיליוני ש"ח לעומת 978 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007. העלייה נובעת בעיקר ממיון חלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 586 מיליוני ש"ח לעומת 356 מיליוני ש"ח ביום 31 בדצמבר 2007. הגידול בחלויות השוטפות נובע ממיון חלויות שוטפות בסך של כ- 96 מיליוני ש"ח בגין חלק האג"ח שתפרענה בחודש פברואר 2009 ומסך של כ- 134 מיליוני ש"ח בגין הלוואות מבנקים. כמו כן, ניטלו הלוואות לזמן קצר בסך של כ- 32 מיליוני ש"ח לצורך מימון רכישת בארות הנפט והגז. מנגד, חל קיטון באשראי לזמן קצר אשר עיקרו נובע מפירעון ניירות ערך מסחריים, נטו, בסך של כ- 146 מיליון ש"ח ומפירעון אשראי לזמן קצר בסך של כ- 74 מיליון ש"ח.

4.3.2 ספקים, זכאים ויתרות זכות בסך 234 מיליוני ש"ח, לעומת 241 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הקיטון בסך של 7 מיליוני ש"ח נבע בעיקר מקיטון בסך של כ- 28 מליון ש"ח בגין מקדמות משוכרים אשר שולמו לשנת 2008 לפני ה-31 בדצמבר 2007 ומקיטון בזכאים בגין רכישת נדל"ן להשקעה (50% מקניון הסיטי באשדוד) בסך של כ- 11 מליון ש"ח. מנגד, חל גידול בסך של כ- 14 מיליוני בספקים וכ- 13 מיליוני ש"ח בזכאים בגין מחצית מסכום רכישת כפר הנופש האון.

4.3.3 יתרת התחייבויות מס שוטפות בסך של כ-35 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 46 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

4.3.4 הפרשות בסך של כ- 85 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 67 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. עיקר הגידול נובע מהפרשות בסך של כ- 15 מיליון ש"ח כנגד תביעות משפטיות שהוגשו כנגד החברה בשנת 2008. כנגד חברות הקבוצה מוגשות, במהלך העסקים הרגיל, תביעות משפטיות שונות. לדעת הנהלת הקבוצה, המתבססת בין היתר, על חוות דעת יועציהן המשפטיים באשר לסיכוי התביעות, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בסך של כ- 32 מיליוני ש"ח לכיסוי החשיפה האפשרית כתוצאה מהתביעות המשפטיות כאמור, ראה באור 38 א לדוחות הכספיים של החברה.

4.3.5 מקדמות מרוכשים בסך של כ- 46 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 50 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הגידול במקדמות מרוכשים נובע מגידול בתקבולים מרוכשים בפרויקט סנטרל פארק בסך של כ- 17 מיליוני ש"ח ובפרויקט רכס חלילים בסך של כ– 16 מיליוני ש"ח וגידול של כ- 7 מיליוני ש"ח בגין איחוד לראשונה של חברה בת. מנגד חלה ירידה במקדמות מרוכשי דירות בשל הכנסות שנזקפו לרווח והפסד בסך של כ-44 מיליוני ש"ח בגין 38 דירות שנמסרו בתקופת הדוח.

4.3.6 התחייבות למתן שרותי בניה בסך של כ- 37 מיליון ש"ח, לעומת כ- 56 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הקיטון נובע מהשלמת מחוייבותה הכספית של הקבוצה למתן שירותי בניה למושב ברקת במתחם איירפורט סיטי.

4.4 **<u>גירעון בהון החוזר</u>**

היחס השוטף לתאריך המאזן עומד על כ- 38% לעומת כ- 59% ליום 31 בדצמבר 2007. הגרעון בהון החוזר לתאריך המאזן מסתכם בכ- 908 מיליון ש"ח, לעומת גרעון בהון החוזר בסך של כ– 599 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

עיקר הגידול בגרעון בהון החוזר נובע ממיון חלות שוטפת של אג"ח (סדרה א'), לראשונה בסך של כ- 104 מיליון ש"ח והשקעה בנכסים בהקמה בפרויקט איירפורט סיטי במהלך שנת 2008 בסך של כ- 145 מיליון ש"ח, הממומנת בשלב ההקמה באשראי לזמן קצר (ראה גם סעיף 4.4.2 ו 4.4.3 (1) להלן).

הגירעון בהון החוזר לתאריך המאזן וליום 31 בדצמבר 2007, כולל סך של 54 מיליון ש"ח ו- 42 מיליון ש"ח, בהתאמה, בשל מיון מסעיף הלוואות לזמן ארוך לחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, זאת כתוצאה מאי עמידה ביחס כיסוי ריבית בגין הלוואות שנלקחו לצורך מימון נכסים בצרפת.
כמו כן כולל הגירעון בהון החוזר חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, בסך של כ- 80 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2007, 12 מיליוני ש"ח), בגין ההלוואות שניטלו בארה"ב לצורך רכישת בארות הנפט והגז. הסכום האמור מסווג לזמן קצר בעקבות כוונת הקבוצה לפרוע אותו בזמן הקצר, על אף שלקבוצה אין מחוייבות לכך והיא תפרע אותו רק אם האמצעים הנזילים שברשותה יאפשרו זאת.

יתרת הגירעון בהון החוזר ללא הסכומים האמורים לעיל, עומדת לתאריך המאזן על כ- 774 מיליון ש"ח, אשר הקבוצה מתעתדת לגשר עליו כמפורט להלן:

4.4.1 לתאריך המאזן לקבוצה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של כ- 206 מיליון ש"ח, אשר הקבוצה תוכל לנצלן במידת הצורך לקבלת הלוואות לזמן ארוך, בהתאם לשיקול דעתה. לאחר תאריך המאזן ניצלה הקבוצה סך של כ- 121 מיליוני ש"ח מתוך מסגרת האשראי האמורה, ששימשו לפירעון קרן וריבית אג"ח (סדרה א') של החברה.

4.4.2 הגרעון בהון החוזר כולל אשראי לזמן קצר בסך של כ-98.5 מליון ש"ח אותו העמיד לחברה תאגיד בנקאי במסגרת הסכם ליווי להקמת מספר מבנים בפרויקט איירפורט סיטי. על פי הסכם הליווי ככל שהקבוצה תדרש לבצע השקעות לצורך הקמת המבנים האמורים, היא תהיה רשאית למשוך כספים מהתאגיד הבנקאי וזאת עד לסכום של כ- 384 מיליוני ש"ח. בגמר הקמת כל מבנה מתעתדת החברה להמיר את האשראי לזמן קצר שהועמד לצורך הקמת המבנה, במסגרת הסכם הליווי כאמור, באשראי לזמן ארוך.

4.4.3 לאחר יום 31 בדצמבר 2008 הגיעה החברה וחברה בת פרטית (בבעלות מלאה) להסכמות עם התאגיד הבנקאי האמור לעיל ,כדקלמן:

1. אשראי לזמן קצר בגין מבנה אשר איכלוסו צפוי במהלך שנת 2009, בסך של כ-55 מליוני ש"ח, יומר להלוואה לזמן ארוך עם איכלוס המבנה ומסגרות האשראי הפנויות של הקבוצה תוגדלנה בהתאם.
2. בקשר עם פרעונות של הלוואות לזמן ארוך אותן נטלו החברות האמורות לעיל הוסכם כי החברות האמורות תפרענה בכל שנה 50 מליון ש"ח על חשבון יתרת הלוואות אלו כאשר התאגיד הבנקאי יעמיד לרשות החברות האמורות אשראי נוסף כנגד כל חלות שוטפת מעבר לסכום האמור. יצוין, כי בשנת 2008 עמדה החלות השוטפת בגין ההלוואות לתאגיד זה על כ-113 מליוני ש"ח.

4.4.4 לאחר יום 31 בדצמבר 2008 הגיעה נצבא החזקות להסכמה עם תאגיד בנקאי למחזור חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, הלוואות ואשראי לזמן קצר בסכום של כ- 20 מיליון ש"ח בשנה, עד לתום שנת 2009.

4.4.5 לאחר תאריך המאזן הגיעה קבוצת נצבא לסיכום עם תאגידים בנקאיים בדבר הגדלת מסגרות האשראי אצל תאגידים אלו בסכום כולל של כ- 268 מיליוני ש"ח, בכפוף לשעבוד של מספר נכסי מקרקעין אשר בבעלות הקבוצה לטובת אותם תאגידים. נכון למועד החתימה על דוח זה, שעבדה הקבוצה לטובת התאגידים הבנקאיים חלק מנכסי המקרקעין האמורים וקיבלה אשראי בסכום של כ- 104 מליון ש"ח. למועד דוח זה, הקבוצה פועלת לרישום יתרת השעבודים, לצורך אפשרות ניצול יתרת מסגרת האשראי האמורה (כ- 164 מיליון ש"ח). אשראי בסכום של כ-180 מליון ש"ח מתוך מסגרת האשראי הכוללת האמורה מותנית בשמירת יחסים פיננסים כפי שנקבע בגין סדרות האג"ח ב' + ג' (ראה סעיף 1.13.8 בפרק תאור עסקי התאגיד) ואי יצירת שיעבוד שוטף על כלל נכסי קבוצת נצבא החזקות ללא הסכמת התאגיד הבנקאי.
הקבוצה מימנה מתוך המסגרות האמורות ומתזרים המזומנים השוטף תשלום בסך 134 ש"ח לממ"י בגין רכישת הזכויות במתחם קסם (ר' סעיף 3.2 לעיל). הקבוצה מתעתדת לממן מתוך מסגרות האשראי האמורות תשלומים נוספים, בסך של כ- 32 מיליון ש"ח, בקשר עם רכישת הזכויות במתחם קסם.

4.4.6 סך ההתחייבויות למתן שירותי בניה הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-37 מיליון ש"ח אשר במקרה בו הקבוצה תדרש לבצען, תפנה החברה לקבלת ליווי בנקאי להקמת פרויקטים אלו.
בכוונת הקבוצה לגשר על יתרת הגרעון בהון החוזר באמצעות התזרים המזומנים הנובע מפעילותה השוטפת, נטו (לאחר הוצאות ריבית, נטו), אשר בשנת 2008 עמד על כ- 279 מליוני ש"ח, וכן, במידת הצורך, באמצעות נטילת אשראי בנקאי לזמן ארוך

או אשראי חוץ בנקאי, לרבות באמצעות תשקיף המדף אותו פירסמה החברה בחודש פברואר 2009.

4.5 **<u>התחייבויות שאינן שוטפות</u>**

ההתחייבויות שאינן שוטפות מסתכמות לתאריך המאזן ל- 3,497 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 3,376 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007 והן כוללות בעיקר:

4.5.1 הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים ואגרות חוב בסך של כ- 2,864 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 2,723 מליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הגידול בסך של כ- 141 מיליוני ש"ח נבע בעיקר מנטילת הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, נטו בסך של כ- 273 מיליוני ש"ח ומהצמדת אגרות החוב וההלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 120 מיליוני ש"ח. מנגד חל גידול בסך של כ- 147 מיליוני ש"ח בחלויות השוטפות של הלוואות לזמן ארוך וכ- 96 מיליוני ש"ח בחלויות השוטפות של אגרות החוב.

4.5.2 מיסים נדחים אשר הסתכמו לתאריך המאזן לכ- 437 מיליוני ש"ח, בהשוואה לכ- 466 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. עיקר ההפרשה בגין מיסים נדחים נובעות מההפרשים בגין שווי השוק של הנדל"ן להשקעה לעלותו לצרכי מס.

4.5.3 התחייבויות אחרות לזמן ארוך אשר הסתכמו לתאריך המאזן ל- 145 מיליוני ש"ח בהשוואה ל- 92 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

הגידול בהתחייבויות אחרות לזמן ארוך בתקופת הדוח, בסך של כ- 53 מיליוני ש"ח, נובע בעיקר מגידול בסך של כ- 50 מיליוני ש"ח בגין התחייבויות לסילוק נכסים הנובעות מרכישת בארות הנפט והגז בארה"ב ע"י ישראמקו אינק.

4.6 **<u>הון</u>**

ההון לתאריך המאזן הסתכם ב- 1,753 מיליוני ש"ח והוא מהווה כ- 26% מסך המאזן, לעומת ההון ביום 31 בדצמבר 2007 בסך של 1,975 מיליוני ש"ח שהיווה כ- 29% מסך המאזן. הקיטון בהון בסך של כ- 222 מיליוני ש"ח נבע בעיקר מהפסדי התקופה בסך של כ- 176 מיליוני ש"ח, אשר כ- 82 מיליוני ש"ח מהם מיוחסים לבעלי מניות החברה וכ- 94 מיליוני ש"ח מהם מיוחסים לבעלי מניות המיעוט בחברות מאוחדות, מקיטון בסך של כ- 30 מיליוני ש"ח בגין השפעת ירידת שער החליפין של מטבע חוץ על פעילויות חוץ של הקבוצה ומקיטון בסך של כ- 12 מיליוני ש"ח בגין ירידה בשווי הנכסים הזמינים למכירה, בניכוי השפעת המס.

5. **תוצאות הפעולות**

5.1 **להלן תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים (במיליוני ש"ח):**

	לשנה שהסתיימה ביום	
	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
הכנסות	**706**	600
הוצאות תפעוליות, נטו	**(312)**	(165)
ירידת ערך נכסי נפט וגז	**(244)**	(12)
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	**(110)**	215
הכנסות אחרות, נטו	**14**	76
רווח מפעולות רגילות	**54**	714
רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה	**(238)**	385
רווח נקי (הפסד) לתקופה	**(176)**	291
ייחוס הרווח הנקי (ההפסד) לתקופה		
לבעלי הזכויות ההוניות של החברה	**(82)**	119
לבעלי מניות המיעוט בחברות מאוחדות	**(94)**	172

5.2 **הכנסות**

5.2.1 הכנסות ממכירת נפט וגז

ההכנסות ממכירת נפט וגז מסתכמות בתקופת הדוח ב- 199 מיליוני ש"ח, בהשוואה ל- 96 מיליוני ש"ח בשנת 2007.

הכנסות ממכירת גז ממאגר זוהר הסתכמו בתקופת הדוח בסך של 13 מיליוני ש"ח לעומת סך של 10 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות בשיעור של כ- 30% בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע מגידול בשיעור של כ- 24% במחירי הגז הטבעי בישראל ומגידול של כ- 3% בכמות הגז שהופקה ונמכרה.

הכנסות ממכירת נפט וגז בארה"ב על ידי חברה בת הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 184 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 85 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות בשיעור של כ- 117% נובע בעיקר מרכישת בארות נפט וגז שבוצעה בחודש מרס 2008 (ראה סעיף 1.8.2.2 בפרק תיאור עסקי התאגיד) וכן מעלייה במחיר הנפט והגז בשיעורים של 37% ו- 28%, בהתאמה.

להלן פרטים בדבר מכירות נפט וגז בישראל ובארה"ב:

	ארה"ב		ישראל - מאגר זוהר	
	שנת 2008	שנת 2007	שנת 2008	שנת 2007
תפוקת נפט (באלפי חביות)	**258**	96	**--**	--
תפוקת גז (במיליוני רגל מעוקב)	**2,507**	1,551	**221**	214
מוצרים נלווים (באלפי חביות)	**145**	101	**--**	--
סה"כ מכירות נפט (באלפי ש"ח)	**88,518**	28,239	**--**	--
סה"כ מכירות גז (באלפי ש"ח)	**73,316**	41,204	**13,267**	10,355
מוצרים נלווים (באלפי ש"ח)	**22,457**	15,576	**--**	--
סה"כ מכירות (באלפי ש"ח)	**184,291**	85,019	**13,267** [1]	10,355 [1]
מחיר נפט ממוצע (ב- ש"ח לחבית)	**343.1**	291.7	**--**	--
מחיר גז ממוצע (ב- ש"ח לאלף רגל מעוקב)	**29.3**	26.7	**59.9**	48.4
מחיר נפט ממוצע (ב- $ לחבית)	**97.1**	71	**--**	--
מחיר גז ממוצע (ב- $ לאלף רגל מעוקב)	**8.3**	6.5	**16.7**	11.8

5.2.2 הכנסות מהשכרה, תפעול וניהול נכסים

ההכנסות מהשכרה, תפעול וניהול נכסים הסתכמו בתקופת הדוח ב- 458 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 494 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

בתקופה המקבילה אשתקד נכללה הכנסה חד פעמית בגין דמי שכירות מאגד עבור שנים קודמות בסך של 36 מיליוני ש"ח. בנטרול ההכנסה האמורה אין שינוי בהכנסות מהשכרת נכסים וניהולם.

ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בישראל, בנטרול ההכנסה החד פעמית מאגד, כאמור, גדלו בכ- 41 מיליוני ש"ח. מנגד, קיים קיטון בהכנסות האמורות בצרפת בסך של כ- 41 מיליוני ש"ח. הגידול בהכנסות בישראל נובע בעיקר מעלייה בדמי השכירות ומכניסתם של נכסים חדשים למעגל הנכסים המניבים. הקיטון בהכנסות בצרפת נובע בעיקר מפינוי של 7 נכסים על ידי FT.

[1] לפני תמלוגים למדינה

ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם מ- FT הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 57 מיליוני ש"ח והיוו כ- 8% מכלל הכנסות הקבוצה וכ- 12% מכלל הכנסות הקבוצה מהשכרת נכסים וניהולם.

ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם מאגד הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 95 מיליוני ש"ח והיוו כ- 13% מכלל הכנסות הקבוצה וכ- 20% מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם.

5.2.3 <u>הכנסות ממכירת דירות</u>

הכנסות הקבוצה ממכירת דירות הסתכמו בתקופת הדוח ב כ- 44 מיליוני ש"ח, לעומת סך של כ- 6 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסה בתקופת הדוח נובעת ממסירת 38 דירות מגורים לרוכשים בפרויקט רכס חלילים.

5.3 **<u>הוצאות</u>**

5.3.1 <u>עלויות הפקת נפט וגז</u>

עלויות הפקת נפט וגז הסתכמו בתקופת הדו"ח ב- 140 מיליוני ש"ח, בהשוואה ל- 57 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. מרכיבי עלויות הפקת הנפט והגז הינם פחת והפחתות בסך של 64 מיליוני ש"ח והוצאות תפעול ואחזקה בסך של 76 מיליוני ש"ח. הגידול בעלויות הפקת הנפט והגז בסך של 83 מיליוני ש"ח, אשר כ- 39 מיליוני ש"ח ממנו מיוחס לפחת וכ- 44 מיליוני ש"ח ממנו מיוחס להוצאות תפעול ואחזקה, נובע בעיקרו מהגידול במספר בארות הנפט והגז בעקבות הרכישה שבוצעה בחודש מרס 2008.

5.3.2 <u>עלות השכרה, תפעול וניהול נכסים</u>

עלות ההשכרה, התפעול וניהול הנכסים בתקופת הדוח הסתכמה בכ- 79 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 67 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בסך של כ-31 מיליוני ש"ח, נובע בעיקר מעלויות תפעול כפר הנופש האון בסך של כ-6 מיליוני ש"ח ומעלויות בגין פינוי נכסים בחו"ל בסך של כ-4 מיליוני ש"ח.

5.3.3 <u>עלות הדירות שנמכרו</u>

עלות הדירות שנמכרו בפרויקט רכס חלילים הסתכמה בתקופת הדוח בכ- 49 מיליוני ש"ח. כאמור לעיל, בתקופת הדוח נמסרו לרוכשים 38 דירות מגורים בפרויקט רכס חלילים.

5.3.4 <u>הוצאות מכירה הנהלה וכלליות</u>

הוצאות מכירה הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדוח בכ- 42 מיליוני ש"ח לעומת כ- 35 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בסך של כ- 7

מיליוני ש"ח נבע בעיקר מגידול בהוצאות בגין שירותים מקצועיים בסך של כ- 4 מיליוני ש"ח ומהוצאות שכר ונלוות בסך של כ- 4 מיליוני ש"ח.

5.4 **<u>ירידה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה</u>**

בתקופת הדוח ירד השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בכ-110 מיליוני ש"ח. שוויו ההוגן של הנדל"ן להשקעה בצרפת ירד בכ-52 מיליוני ש"ח, שוויו ההוגן של הנדל"ן להשקעה בגרמניה ירד בכ-32 מיליוני ש"ח ואילו שוויו ההוגן של הנדל"ן להשקעה בישראל ירד בכ-26 מיליוני ש"ח.

הירידה בשווי ההוגן של נכסי הקבוצה בצרפת וגרמניה נובעת בעיקר מירידה בשווי נכסים ברי השוואה, עלייה בשיעור ההיוון וכן מירידה בדמי השכירות הראויים של חלק מהנכסים. הירידה בשווי ההוגן של נכסי הקבוצה בישראל נובעת בעיקר מעלייה בשיעורי ההיוון, שקוזזה בחלקה ע"י גידול בדמי השכירות בשל עליה ריאלית בדמי השכירות ובשל הצמדתם למדד (שכן הנכסים מושכרים, ברובם, בחוזים צמודי מדד).

בתקופת הדוח בוצעו הערכות שוו לכ- 96% משווי נכסי בנדל"ן להשקעה. לצורך קביעת השווי האמור, קיבלה הקבוצה הערכות שווי ממעריכים בלתי תלויים, בעלי כישורים מקצועיים רלוונטיים ובעלי ניסיון לגבי מיקום וסוג הנדל"ן להשקעה. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, במידה שקיימות עסקאות כאלו, וכן בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים.

בין הערכות השווי האמורות אין הערכת שווי מהותית לקבוצה ועל כן לא מצורפות לדוח זה הערכות השווי בהתאם לתקנה 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970. לצורך כך יישמה החברה מבחן מהותיות של שווי נכס בודד על פיו נכס נדל"ן להשקעה הוא מהותי מאוד לקבוצה אם שוויו במועד הדוחות הכספיים מהווה 10% ויותר מסך הנכסים במאזן המאוחד לאותו מועד, או, אם השינוי בשווי ההוגן מהווה, בערכו המוחלט, 10% או יותר מהרווח/הפסד בתקופת הדוח לפני מימון, מס ושערוך נדל"ן להשקעה ובלבד שהשינוי בשווי ההוגן כאמור, מהווה בערכו המוחלט, 4% או יותר מהון החברה בניכוי זכויות המיעוט.

5.5 **<u>ירידת ערך נכסי נפט וגז</u>**

בשל הירידה במחירי הנפט והגז מאז רכישת בארות הנפט והגז בארה"ב בשנים 2008 ו- 2007, ביצעה הקבוצה הערכת שווי לנכסים האמורים לצורך קביעת סכום בר ההשבה שלהם ולעדכונו בספרי הקבוצה. הערכת השווי האמורה נעשתה בהתבסס על הערכת רזרבות הנפט והגז בבארות אשר בוצעה ע"י חברת ייעוץ אמריקאית. החישוב נערך בשיטת היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהבארות, בהתבסס על הרזרבות המוערכות ומחירי המכירה העתידיים כפי שנצפו בשוק ליום

המאזן, כאשר הם מהוונים בשיעור של 10%, כמקובל בענף ואשר משקף את הערכת ההנהלה לגבי הסיכון בפרויקטים האמורים.

בנוסף, להערכת הנהלת החברה, שווי נכסי הנפט והגז שאינם מפיקים וכן שווי נכסי הגז הפוטנציאליים הינו אפס, היות ולהערכתה, ברמות המחירים הנוכחיות ובהתאם להנחות תקציביות לא צפוי פיתוח נכסים אלה, בעתיד הנראה לעין.

ירידת השווי הכוללת מסתכמת בכ- 244 מיליוני ש"ח, אשר מהווה הפחתה של 34% בשווי הבארות, מעבר לעלותם המופחתת. יצוין כי הירידה במחירי הנפט והגז גרמה לרישום הכנסות מימון בסך של כ- 102 מיליוני ש"ח בגין עלייה בשווי עסקאות ההגנה מפני השינויים במחירי הנפט והגז (ראה סעיף המימון להלן).

הערכת השווי האמורה הינה הערכת שווי מהותית לחברה בהתאם לתקנה 8 ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל – 1970 ולפיכך הינה מצורפת לדוח זה. לצורך כך יישמה החברה מבחן מהותיות על פיו נכסי נפט וגז הינם מהותיים מאוד אם במועד הדוחות הכספיים הם מהווים 10% או יותר מסך הנכסים במאזן המאוחד באותו מועד, או, אם חלה ירידה בערך נכסי הנפט והגז העולה על 10% מהרווח התפעולי בתקופת הדוח ובלבד שירידת הערך כאמור מהווה בערכה המוחלט 4% ויותר מהון החברה בניכוי זכויות המיעוט, למועד הדוחות הכספיים.

5.6 **<u>הכנסות אחרות, נטו</u>**

בתקופת הדוח נרשמו הכנסות אחרות, נטו בסך של כ- 14 מיליוני ש"ח לעומת הכנסות אחרות, נטו בסך של כ- 76 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות האחרות, נטו בתקופה המקבילה אשתקד, נבעו בעיקר מרווח הון שרשמה הקבוצה מהנפקת מניות בנצבא בסך של כ - 54 מיליוני ש"ח ומביטול הפרשות לתביעות בסך של כ- 9 מיליוני ש"ח. בתקופת הדוח נרשם רווח הון בגין מכירת נדל"ן להשקעה (מבנה המשרדים ברמלה) בסך של כ - 10 מיליוני ש"ח.

5.7 **<u>עלויות מימון, נטו</u>**

עלויות המימון, נטו של הקבוצה בתקופת הדוח הסתכמו בכ- 246 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ- 325 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הקיטון בעלויות המימון בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד, בסך של כ- 79 מיליוני ש"ח, נבע בעיקר מרווח בסך של כ- 102 מיליוני ש"ח בגין עסקאות ההגנה מפני השינויים במחירי הנפט והגז, שביצעה הקבוצה ושאינן מוכרות מבחינה חשבונאית ומקיטון בהיקף האשראי בסך של כ- 10 מיליוני ש"ח. מנגד, גדלו עלויות המימון, לעומת התקופה המקבילה אשתקד בסך של 35 מיליוני ₪ בשל עליית המדד בתקופת הדוח. בתקופת הדוח עלה המדד הידוע בכ- 4.5% לעומת כ- 2.8% בתקופה המקבילה אשתקד.

5.8 **<u>חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו</u>**

חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו הסתכם בתקופת הדו"ח בכ- 46 מיליוני ש"ח, בהשוואה לסך של כ- 5 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. סעיף זה כולל הפסדי אקויטי בשותפויות המוגבלות לחיפוש נפט, חנ"ל ים המלח וישראמקו נגב 2 ובתמח"ת. בתקופת הדוח הסתכמו הפסדי האקויטי מישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת, בכ- 30 מיליוני ש"ח, מחנ"ל ים המלח, שותפות מוגבלת, בכ- 3 מיליוני ש"ח ומהתמח"ת בסך של כ- 13 מיליוני ש"ח.

6. <u>נזילות ומקורות מימון</u>

בתקופת הדוח חל קיטון במזומנים ושווי מזומנים בסך של 16 מיליוני ש"ח, לעומת קיטון בסך של 18 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר ממזומנים נטו, ששימשו לפעילות השקעה בסך של כ- 316 מיליוני ש"ח וסך של כ- 587 מיליוני ש"ח, בהתאמה, בניכוי מזומנים נטו, ששימשו לפעילות מימון בסך של כ- 119 מיליוני ש"ח ומזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון בתקופה המקבילה אשתקד בסך של כ- 121 מיליוני ש"ח ומזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת בסך של כ- 419 מיליוני ש"ח וכ- 449 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופת הדו"ח הסתכמו, כאמור, בכ- 316 מיליוני ש"ח ושימשו, בעיקר, להשקעה בנכסי הנפט והגז בארה"ב בסך של כ- 356 מיליוני ש"ח, להשקעה בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 208 מיליוני ש"ח (בעיקר בגין מתחם איירפורט סיטי ושלושת המבנים בגרמניה), בניכוי תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה בסך של כ- 106 מיליוני ש"ח בגין מבנה המשרדים ברמלה וקבלת אשראי לזמן קצר, נטו בסך של כ-122 מיליוני ש"ח.

המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופה המקבילה אשתקד הסתכמו, כאמור, בכ- 587 מיליוני ש"ח ושימשו, בעיקר, להשקעה בנכסי נפט וגז בארה"ב בסך של כ- 371 מיליוני ש"ח, להשקעה בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 176 מיליוני ש"ח (בעיקר בגין מתחם איירפורט סיטי ורכישת מחצית מהזכויות בקניון הסיטי באשדוד) ולהשקעות לזמן קצר, נטו בסך של כ- 82 מיליוני ש"ח. מנגד נבעו לקבוצה כ- 26 מיליוני ש"ח ממכירת מניות בחברה בת.

המזומנים ששימשו לפעילות מימון בתקופת הדוח הסתכמו, כאמור, בכ- 119 מיליוני ש"ח ושמשו, בעיקר, לפירעון אשראי לזמן קצר בסך של כ- 195 מיליוני ש"ח ותשלומי ריבית בגין הלוואות ואג"ח בסך של כ- 197 מיליוני ש"ח. מנגד, נבעו לקבוצה כ-273 מיליוני ש"ח מקבלת ההלוואות לזמן ארוך, נטו.

המזומנים שנבעו מפעילות מימון בתקופה המקבילה אשתקד הסתכמו, כאמור, בכ- 121 מיליוני ש"ח ונבעו, בעיקר, מהנפקת אגרות חוב ואופציות לאגרות חוב באיירפורט סיטי בסך של כ- 207 מיליוני ש"ח, מתמורה מהנפקת הון מניות למיעוט בחברה בת בסך של כ – 354 מיליוני

ש"ח, בניכוי פירעון התחייבויות לזמן ארוך נטו בסך של כ- 233 מיליוני ש"ח ותשלומי ריבית בגין הלוואות ואגרות חוב בסך של כ- 219 מיליוני ש"ח.

7. <u>אמות מידה פיננסיות</u>

לצורך קבלת מימון מבנקים שונים נדרשת הקבוצה, או חברות הנמנות על הקבוצה לפי העניין, להתחייב לעמוד בתנאים מסוימים כאשר אי עמידה בהם מקנה לתאגיד הבנקאי את הזכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי. כמו כן, זכאי הבנק להעמיד הלוואה אשר ניטלה על ידי הקבוצה לפירעון מיידי, בין היתר, בקרות מאורע העלול לפגוע ביכולת הכספית של הקבוצה, במידה ונשקפת סכנה לבטוחה כלשהי או שערכה ירד, כפי שיקבע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של הבנק.

עד ונכון למועד הדוח עומדת הקבוצה בכל התחייבויותיה המפורטות לעיל.

למגבלות הנובעות מהסכמי מימון נכסי החברה בצרפת ולהסכמות אליהן הגיעה הקבוצה עם התאגידים הבנקאים בקשר עם מגבלות אלו ר' סעיף 1.7.9.2 בפרק תאור עסקי התאגיד.

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

האחראי לניהול סיכוני השוק בחברה הוא מר יעקב מימון, המכהן כיחיד מטעם תאגיד שהוא דירקטור בחברה.

הנכסים הנזילים של החברה מושקעים בחלקם בפיקדונות שקליים שאינם צמודים, ופיקדונות במטבע חוץ ובחלקם בניירות ערך סחירים הכוללים מניות, קרנות נאמנות ואגרות חוב צמודות מדד וצמודות דולר ואגרות חוב אשר נסחרות בדולר. השקעות אלה מושפעות משינויים בשערי הריבית במשק, משיעורי האינפלציה, משערי החליפין של המט"ח ומתנודתיות בשערי ניירות הערך בבורסה.

החברה בוחנת מעת לעת את הרכב השקעותיה ואת תשואת תיק נכסיה הכספיים ביחס לתשואות השוק ואת האפשרות לשינוי בהרכב התיק בהתאם לצורכי החברה במטבע חוץ ובהתאם למגמות ולתחזיות בשוק ההון.

לחברה התחייבויות במטבע חוץ (דולר ארה"ב, יורו) אשר חלקן לזמן ארוך. תנודות בשערי המט"ח עשויות להיות בעלות השפעה על הוצאות המימון של החברה ועל הרווח הנקי שלה.

החברה נוהגת לצמצם את חשיפתה לשינויי מטבע על ידי רכישת מטבע חוץ, או על ידי עסקאות מטבע עתידיות ולעיתים באופציות מטבע ותוך בחינת מצב השוק והערכות לגבי שינויים צפויים בשערי המטבע הרלוונטי.

באשר לפעילותה של החברה בתחום הנפט והגז, תנודות במחירי הנפט והגז וכן תנודות בשער החליפין של הדולר עשויות להיות בעלות השפעה על תוצאות פעילותיה. החברה נוהגת לצמצם חשיפות אלה באמצעות עסקאות עתידיות למכירת נפט וגז תוך בחינת מצב השוק והערכות לגבי שינויי המחירים הצפויים.

כמו כן, החברה חשופה לקיטון עתידי בשיעורי האכלוס ובגובה דמי השכירות בנכסים המניבים וזאת כנגזר ממצב המשק ומכמות ההיצע של שטחים תחליפים באזורים הרלבנטיים. בהקשר זה יצוין כי הקבוצה נהנית משיעורי תפוסה גבוהים בנכסים המרכזיים ומחוזים ארוכי טווח, אולם קיימים נכסים מסוימים שחוזי השכירות לגביהם אינם ארוכי טווח (קיימים מספר נכסים שלגביהם הודיע אגד על פינויים וכן קיימים מספר נכסים בצרפת שלגביהם הודיעו שוכרים על פינויים).
ההחלטות בדבר ניהול סיכוני השוק מתקבלות ע"י הנהלת החברה. החברה מקיימת אמצעי פיקוח על מימוש המדיניות באמצעות דיווח לדירקטוריון לגבי ניהול הסיכונים.

להלן ניתוח החשיפות לסיכוני השוק העיקריים של החברה:

סיכוני ריבית

סיכון שעור הריבית של חברות הקבוצה נובע בעיקר מהשקעה באגרות חוב בשיעור ריבית קבוע, המוצגות בהשקעה בניירות ערך סחירים, החושפות את חברות הקבוצה לסיכון שעור רבית בגין שווי הוגן.

שינויים בשיעור הריבית במשק עשויים לחשוף את חברות הקבוצה להפסדים מניירות ערך סחירים, זאת מאחר וקיים קשר בין המחיר הריאלי של נייר הערך לבין ההפרש שבין הריבית הנקובה על נייר הערך ושער הריבית בשוק. כן נובע סיכון הריבית של הקבוצה מהלוואותיה השקליות שכן מרבית האובליגו השקלי הינו בריבית הנקבעת בהתבסס על ריבית בנק ישראל וריבית הפריים. לפיכך חשופה הקבוצה לשינויים בשיעורי הריבית, בהתאם.

בנוסף, הקבוצה חשופה לשינויים בשיעור הליבור על מטבע האירו, הליבור על דולר ארה"ב והליבור על הפרנק השוויצרי לגבי האשראים אשר צמודים למטבעות האמורים. לפיכך, הקבוצה רכשה מספר עסקות הגנה מפני עליית שיעור היוריבור (ראה פוזיציות בנגזרים להלן).

סיכוני שער חליפין

הקבוצה חשופה לסיכוני מטבע חוץ בהתייחס לשינויים בשער החליפין של הדולר. מחירי הנפט והגז וכן עיקר התשומות בגין חיפושי נפט וגז נקבעים בדולר. כמו כן רוב הפעילות של החברה בתחום הנפט והגז מתבצע דרך ישראמקו אינק. הפועלת בארה"ב. ישראמקו אינק. מהווה יחידה אוטונומית של החברה הבת. מנגד, מרבית הכנסות הקבוצה ממכירות נפט וגז הינן בדולר.

בנוסף, שעור ניכר מנכסי הקבוצה בדוחות המאוחדים ממומנים באמצעות התחייבויות במטבע חוץ (בעיקר אירו). לפיכך, הקבוצה חשופה לשינויים בשערי החליפין של המטבעות האמורים.

הכנסות הקבוצה מהנכסים האמורים גם הן נקובות באירו.

סיכון מחירי נפט וגז

לחברה פעילות בתחום הנפט, בישראל ובארה"ב. ירידות במחירי הנפט והגז חושפים את החברה להפסדים הנובעים מקיטון בהכנסות הצפויות וירידות ערך נכסים מחד, ומאידך עליות במחירי נפט וגז עשויות לחשוף את החברה המאוחדת להפסדים כתוצאה מגידול בתשומות הנדרשות בחיפושי נפט וגז.

החברה נוהגת מעת לעת, תוך בחינת חשיפותיה, צרכיה העסקיים ומגמות השוק לגדר סיכונים אלה באמצעות עסקאות הגנה על מחירי הנפט והגז.

סיכוני אשראי

לימים 31 בדצמבר 2008 ו-31 בדצמבר 2007 המזומנים ושווי המזומנים וההשקעות הסחירות לזמן קצר של הקבוצה, היו מופקדים, בחלקם הגדול, בתאגידים בנקאיים.

9. <u>שווי נאות של מכשירים פיננסיים</u>

המכשירים הפיננסיים של החברה וחברות בנות שלה כוללים בעיקר נכסים לא נגזרים: מזומנים ושווי מזומנים, בטוחות סחירות וחייבים ויתרות חובה, התחייבות לא נגזרות: אשראי לזמן קצר, זכאים ויתרות זכות והלוואות. בשל אופיים, השווי הנאות (fair value) של המכשירים הפיננסיים, כאמור לעיל, אינו שונה באופן מהותי מהערך בו מוצגים בדוחות הכספיים.

יחד עם זאת, ניירות הערך הסחירים חשופים לתנודות במחירי שוק (סיכוני שוק). אגרות החוב חשופות לסיכוני ריבית שכן תנודות בשעורי הריבית בשוק הכספים עשויות להשפיע על השווי ההוגן ומכאן גם על שווי הבורסה של ניירות הערך.

דו"ח בסיס הצמדה מאוחד ליום 31 בדצמבר 2008

	מטבע ישראלי		מטבע חוץ		
	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	צמוד למט"ח (בעיקר אירו)	פריט אחר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים					
מזומנים ושווי מזומנים	23,506	-	22,382	-	45,888
ניירות ערך למסחר	44,091	57,700	1,645	4,563	107,999
השקעות והלוואות לזמן קצר	39,717	-	34,077	-	73,744
לקוחות	2,557	26,222	26,608	-	55,387
חייבים ויתרות חובה	27,878	6,080	2,892	3,188	40,038
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	45,936	-	45,936
מלאי בנינים למכירה	-	-	-	169,033	169,033
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	-	-	-	10,266	10,266
נכסים בלתי שוטפים					
מקרקעין לבנייה	-	-	-	21,707	21,707
השקעות בחברות כלולות	-	17,419	18,715	85,380	121,514
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	16	3,200	8,405	38,233	49,854
השקעה בנכסי נפט וגז	-	-	-	464,907	464,907
מיסים נדחים	-	-	-	68,598	68,598
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	10,057	10,057
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	-	-	41,601	-	41,601
נדל"ן להשקעה	-	-	-	5,346,845	5,346,845
רכוש קבוע	-	-	-	33,693	33,693
	137,765	110,621	202,261	6,256,470	6,707,117
התחייבויות שוטפות					
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	268,791	509,629	236,450	810	1,015,680
ספקים ונותני שרותים	67,988	-	20,091	-	88,079
זכאים ויתרות זכות	29,517	45,657	50,950	19,874	145,998
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	3,585	-	3,585
התחייבויות מס שוטפות	-	33,443	659	-	35,102
הפרשות	-	83,974	1,038	-	85,012
מקדמות מרוכשים	-	-	-	45,949	45,949
התחייבויות למתן שרותי בנייה ועסקאות קומבינציה	-	-	8,039	29,333	37,372
התחייבויות שאינן שוטפות					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	14,756	1,052,667	1,035,866	-	2,103,289
אגרות חוב	-	760,482	-	-	760,482
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	48,418	-	-	-	48,418
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	1,314	-	-	-	1,314
הטבות לעובדים	2,052	-	-	-	2,052
מסים נדחים	-	-	37,306	399,862	437,168
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	25,029	-	63,636	55,947	144,612
	457,865	2,486,852	1,457,620	551,775	4,954,112
יתרה מאזנית, נטו	(320,100)	(2,376,231)	(1,255,359)	5,704,695	(1,753,005)

דו"ח בסיסי הצמדה מאוחד ליום 31 בדצמבר 2007

	31 בדצמבר 2007				
	מטבע ישראלי		מטבע חוץ		
	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	צמוד למט"ח (בעיקר אירו)	פריט אחר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים					
מזומנים ושווי מזומנים	33,105	-	28,702	-	61,807
ניירות ערך למסחר	13,872	81,603	13,865	9,189	118,439
השקעות והלוואות לזמן קצר	185,445	-	78,821	-	264,266
לקוחות	3,091	17,525	28,057	-	48,673
חייבים ויתרות חובה	29,651	3,706	13,348	3,409	50,114
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	45,936	-	45,936
מלאי בנינים למכירה	-	-	-	190,050	190,050
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	-	-	-	118,366	118,366
נכסים בלתי שוטפים					
מקרקעין לבנייה	-	-	-	21,707	21,707
השקעות בחברות כלולות	-	15,174	-	158,587	173,761
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	16,247	8,405	38,233	49,854
השקעה בנכסי נפט וגז	-	-	-	358,421	358,421
מיסים נדחים	-	-	-	1,281	1,281
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	10,665	10,665
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	-	-	41,601	-	41,601
נדל"ן להשקעה	-	-	-	5,299,806	5,299,806
רכוש קבוע	-	-	-	10,665	10,665
	265,074	134,255	184,415	6,196,773	6,780,517
התחייבויות שוטפות					
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	426,251	426,933	125,083	-	978,267
ספקים ונותני שרותים	61,424	-	12,478	-	73,902
זכאים ויתרות זכות	29,123	29,208	37,064	71,942	167,342
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	12,273	-	12,273
התחייבויות מס שוטפות	-	39,657	5,921	-	49,578
הפרשות	511	59,576	7,263	-	67,350
מקדמות מרוכשים	-	-	-	49,841	49,841
התחייבויות למתן שרותי בנייה ולעסקאות קומבינציה	-	-	-	56,026	56,026
התחייבויות שאינן שוטפות					
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	17,989	968,003	807,790	-	1,793,782
אגרות חוב	-	928,952	-	-	928,952
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	47,255	-	-	-	47,255
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	22,475	-	-	-	22,475
הטבות לעובדים	1,766	-	-	-	1,766
מסים נדחים	-	-	-	444,687	444,687
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	1,763	36696	11,378	42,479	92,316
	608,557	2,489,025	1,042,712	664,975	4,805,269
יתרה מאזנית, נטו	(343,483)	(2,354,770)	(858,297)	(5,531,798)	(1,975,248)

ניתוחי רגישות ליום 31 בדצמבר 2008

רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

		רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
		2%	1%		-1%	-2%
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ניירות ערך סחירים		2,308	1,154	57,700	(1,154)	(2,308)
לקוחות		1,049	524	26,222	(524)	(1,049)
חייבים ויתרות חובה		243	122	6,080	(122)	(243)
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות		697	348	17,419	(348)	(697)
השקעות וחייבים לזמן ארוך		128	64	3,200	(64)	(128)
הלוואות צמודות מדד	(1)	(57,892)	(28,946)	(1,447,306)	28,946	57,892
אג"ח צמוד מדד	(2)	(32,476)	(16,238)	(811,889)	16,238	32,476
זכאים ויתרות זכות		(1,826)	(913)	(45,657)	913	1,826
התחייבויות מס שוטפות		(1,338)	(669)	(33,443)	669	1,338
הפרשות		(3,359)	(1,679)	(83,974)	1,679	3,359
התקשרות איתנה - צבר הזמנות	(3)	31,073	15,536	776,820	(15,536)	(31,073)
סה"כ		(63,701)	(31,851)	(1,592,529)	31,851	63,701

הנחות לקביעת השווי ההוגן:
(1) ריבית שוק - 4.95% - על בסיס ציטוטים להלוואות צמודות מדד לזמן ארוך עם מח"מ דומה.
(2) אג"ח לא סחיר - 8% - על פי ריבית בגין אג"ח דומות.
(3) התקשרות איתנה - היוון צבר הזמנות בישראל ע"פ ריבית 8.8%.

לאור שיעור עלית המדד בשנה האחרונה, נעשה ניתוח הרגישות על המדד לפי 4%-2%.

רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו

		רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
		10%	5%		-5%	-10%
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים		944	472	9,437	(472)	(944)
השקעות לזמן קצר		1,181	591	11,813	(591)	(1,181)
לקוחות		396	198	3,957	(198)	(396)
חייבים ויתרות חובה		399	200	3,994	(200)	(399)
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות		1,872	936	18,715	(936)	(1,872)
השקעות וחייבים לזמן ארוך		2,626	1,313	26,259	(1,313)	(2,626)
הלוואות מתאגידים בנקאיים		(74,458)	(37,229)	(744,583)	37,229	74,458
הלוואות מאחרים		(2,623)	(1,311)	(26,230)	1,311	2,623
התחייבויות לזמן ארוך		(382)	(191)	(3,819)	191	382
ספקים ונותני שרותים		(456)	(228)	(4,561)	228	456
זכאים ויתרות זכות		(1,860)	(930)	(18,602)	930	1,860
התחייבויות מס שוטפות		(66)	(33)	(659)	33	66
הפרשות		(104)	(52)	(1,038)	52	104
התקשרות איתנה - צבר הזמנות	(1)	27,117	13,559	271,171	(13,559)	(27,117)
סה"כ		(45,415)	(22,707)	(454,146)	22,707	45,415

(1) התקשרות איתנה - היוון צבר הזמנות אירופה ע"פ ריבית 8.8%.

רגישות לשינויים בשער הדולר של ארה"ב

		רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
		10%	5%		-5%	-10%
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים		1,293	647	12,931	(647)	(1,293)
השקעות לזמן קצר		1,463	731	14,629	(731)	(1,463)
ניירות ערך סחירים	(1)	90	45	895	(45)	(90)
לקוחות		2,059	1,030	20,591	(1,030)	(2,059)
חייבים ויתרות חובה		96	48	958	(48)	(96)
השקעות אחרות		414	207	4,140	(207)	(414)
אשראי מתאגידים בנקאיים		(8,571)	(4,286)	(85,712)	4,286	8,571
ספקים ונותני שירותים		(1,011)	(506)	(10,110)	506	1,011
זכאים ויתרות זכות		(4,052)	(2,026)	(40,518)	2,026	4,052
הלוואות לזמן ארוך		(37,365)	(18,682)	(373,648)	18,682	37,365
התחייבות בגין סילוק נכסים		(5,982)	(2,991)	(59,817)	2,991	5,982
התחייבות למתן שירותי בנייה		(1,873)	(937)	(18,734)	937	1,873
עסקאות אקדמה למטרות הגנה שאינן מוכרות חשבונאית:						
עסקאות למכירת גז ונפט	(2)	(8,754)	(4,377)	(87,537)	4,377	8,754
עסקאות אקדמה למטרות הגנה שאינן מוכרות חשבונאית:						
עסקאות למכירת גז ונפט		(359)	(179)	(3,585)	179	359
סה"כ		(62,552)	(31,276)	(625,517)	31,276	62,552

(1) ניירות הערך הסחירים כוללים בעיקר מניות במט"ח.
(2) לצורך מבחני רגישות של עסקאות אקדמה הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 0.25%.

רגישות לשינויים בשער החליפין של הפרנק השוויצרי

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים	(906)	(453)	(9,058)	453	906

רגישות לשינויים בריבית

		רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
		10%	5%		-5%	-10%
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
השקעה באגרות חוב		27	13	6,285	(13)	(27)
הלוואות צמודות מדד (5.7%)	(1)	(17,588)	(8,846)	(1,259,606)	8,950	18,009
הלוואות בריבית שקלית (6%)	(2)	(852)	(428)	(152,850)	428	852
אג"ח צמוד מדד (5.87%)	(3)	(19,959)	(10,093)	(811,889)	10,093	19,959
הלוואות מתאגידים בנקאיים באירו		(461)	(231)	(55,082)	231	461
עסקאות אקדמה למטרות הגנה שאינן מוכרות חשבונאית:	(4)					
עסקאות למכירת גז ונפט		34	17	87,537	(17)	(34)
אשראי דולרי		(4,269)	(2,142)	(459,360)	2,142	4,269
התחייבות לסילוק נכסים		(104)	(52)	(59,817)	52	104
סה"כ		(43,171)	(21,761)	(2,704,782)	21,866	43,592

השקעה באג"ח ובהלוואות :
השינוי בשווי ההוגן מחושב לפי ערך עתידי בהתאם לריבית הנקובה מהוון לפי ריבית השוק הצפוייה בניכוי שווי הוגן.

הנחות לקביעת השווי ההוגן:
(1) ריבית שוק - 4.95% - על בסיס ציטוטים להלוואות צמודות מדד לזמן ארוך עם מח"מ דומה.
(2) ריבית שוק - 6.5%- הלוואה לא צמודה שיקלית נכון לתאריך המאזן עם מח"מ דומה.
(3) אג"ח לא סחיר - 8%- על פי ריבית בגין אג"ח דומות.
(5) לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה וההתחייבויות לסילוק נכסים הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 0.25%.

רגישות לשינויים במחירי הגז הטבעי

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עסקאות אקדמה למטרות הגנה שאינן מוכרות חשבונאית:	2,466	1,233	24,758	(1,233)	(2,466)
סה"כ	2,466	1,233	24,758	(1,233)	(2,466)

הערה:
לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה הוערכה רבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 0.25% השווי ההוגן הינו שווי השוק של עסקאות ההגנה ליום 31 בדצמבר 2008.

רגישות לשינויים במחירי הנפט הגולמי

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עסקאות אקדמה למטרות הגנה שאינן מוכרות חשבונאית:	6,253	3,127	62,779	(3,127)	(6,253)
סה"כ	6,253	3,127	62,779	(3,127)	(6,253)

הערה:
לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה הוערכה רבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 0.25% השווי ההוגן הינו שווי השוק של עסקאות ההגנה ליום 31 בדצמבר 2008.

ניתוחי רגישות ליום 31 בדצמבר 2007

רגישות לשינויים בשער החליפין ש"ח/$

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים	496	248	4,956	(248)	(496)
ניירות ערך סחירים	25	12	245	(12)	(25)
לקוחות	2,536	1,268	25,364	(1,268)	(2,536)
חייבים ויתרות חובה	321	160	3,208	(160)	(321)
השקעות אחרות	4,729	2,365	47,294	(2,365)	(4,729)
אשראי מתאגידים בנקאיים	(1,791)	(895)	(17,909)	895	1,791
ספקים ונותני שירותים	(660)	(330)	(6,604)	330	660
זכאים ויתרות זכות	(1,664)	(832)	(16,635)	832	1,664
מקדמות מרוכשים בניכוי עלות הבנינים	(1,070)	(535)	(10,700)	535	1,070
התחייבות למתן שירותי קומבינציה	(2,288)	(1,144)	(22,879)	1,144	2,288
הלוואות לזמן ארוך	(11,924)	(5,962)	(119,236)	5,962	11,924
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	(1,027)	(513)	(10,269)	513	1,027
עסקאות אקדמה למטרות הגנה מוכרות חשבונאית:					
עסקאות אקדמה למכירת נפט גולמי	(3,030)	(1,515)	(32,367)	1,515	3,030
עסקאות אקדמה למכירת גז טבעי	(439)	(219)	(4,684)	219	439
סה"כ	(15,785)	(7,893)	(160,216)	7,893	15,785

הערה: לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 4.25%

רגישות לשינויים בשער החליפין ש"ח/אירו

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים	2,364	1,182	23,637	(1,182)	(2,364)
השקעות לזמן קצר	3,400	1,700	34,004	(1,700)	(3,400)
ניירות ערך סחירים	76	38	757	(38)	(76)
לקוחות, חייבים ויתרות חובה	1,266	633	12,664	(633)	(1,266)
השקעות וחייבים לזמן ארוך	1,726	863	17,261	(863)	(1,726)
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	(82,680)	(41,340)	(826,800)	41,340	82,680
התחייבויות לזמן ארוך	(111)	(55)	(1,109)	55	111
ספקים ונותני שירותים	(587)	(294)	(5,874)	294	587
זכאים ויתרות זכות	(2,571)	(1,285)	(25,709)	1,285	2,571
התקשרות איתנה – צבר הזמנות	20,929	10,465	209,294	(10,465)	(20,929)
סה"כ	(56,188)	(28.093)	(561,875)	28,093	56,188

רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	2%	1%		-1%	-2%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ניירות ערך סחירים	1,482	741	74,116	(741)	(1,482)
לקוחות	315	157	15,736	(157)	(315)
חייבים ויתרות חובה	74	37	3,706	(37)	(74)
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות	303	152	14,174	(152)	(303)
השקעות וחייבים לזמן ארוך	325	162	16,247	(162)	(325)
הלוואות צמודות מדד ז"ק	(6,415)	(3,208)	(320,761)	3,208	6,415
אג"ח צמוד מדד	(19,576)	(9,788)	(978,803)	9,788	19,576
זכאים ויתרות זכות	(2,272)	(1,136)	(113,608)	1,136	2,272
הלוואות צמודות מדד ז"א	(18,616)	(9,308)	(930,790)	9,308	18,616
התחייבויות אחרות לז"א	(223)	(111)	(11,128)	111	223
התקשרות איתנה – צבר הזמנות	30,424	15,212	1,521,190	(15,212)	(30,424)
סה"כ	(14,178)	(7,089)	(708,921)	7,089	14,178

רגישות לשינויים בריבית

	רווח (הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים		
	15%	10%	5%		-5%	-10%	-15%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עסקאות אקדמה למטרות הגנה מוכרות חשבונאית:	333	223	112	(37,051)	(112)	(225)	(339)
אשראי דולרי	2,379	1,593	800	(137,145)	(808)	(1,624)	(2,447)
התחייבות לסילוק נכסים	459	309	156	(10,269)	(170)	(343)	(519)
סה"כ	3,171	2,125	1,068	(184,465)	(1,079)	(2,168)	(3,269)

הערה: כולל תרחיש קיצוני של שינוי בגובה 15% בריבית הדולרית, בהתאם לתרחיש הקיצוני ביותר במהלך 10 השנים האחרונות (יוני 2003).
לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה והתחייבויות לסילוק נכסים הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 4.25%.

ריבית שקלית:

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות צמודות מדד	(15,868)	(7,980)	(1,206,262)	8,073	16,241
הלוואה בריבית שקלית	7519)	(377)	(108,105)	379	759
אג"ח צמוד מדד	(16,798)	(8,536)	(978,803)	8,331	16,942
הלוואות צמודות יורו	106	53	(786,214)	(54)	108
עסקת הגנה על שער היורובור	5,828	2,928	11,652	2,956	5,942
סה"כ	(27,483)	(13,912)	(3,067,732)	19,685	39,992

הערה: יובהר, כי לשינויים בשיעור הריבית תיתכן השפעה נוספת גם על שער החליפין של הדולר לעומת השקל.
השפעה זו לא נלקחה בחשבון בחישוב הרגישות.

רגישות לשינויים במחירי הגז הטבעי

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עסקאות אקדמה למטרות הגנה מוכרות חשבונאית:	(439)	(219)	(4,684)	219	439
סה"כ	(439)	(219)	(4,684)	219	439

הערה: לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 4.25%

רגישות לשינויים במחירי הנפט הגולמי

	רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינויים	
	10%	5%		-5%	-10%
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עסקאות אקדמה למטרות הגנה מוכרות חשבונאית:	(3,030)	(1,515)	(32,367)	1,515	3,030
סה"כ	(3,030)	(1,515)	(32,367)	1,515	3,030

הערה: לצורך מבחני רגישות של עסקאות האקדמה הוערכה ריבית דולרית שנתית חסרת סיכון של 4.25%

10. **<u>שווי הוגן של התחייבויות פיננסיות אשר שימשו למימון רכישת נכסים, ואשר מוצגים לפי בסיסי מדידה שונים</u>**

החברה מציגה במאזניה את נכסי הנדל"ן לפי שיטת השווי ההוגן. נכסי נדל"ן בצרפת ובגרמניה נרכשו באמצעות התחייבויות פיננסיות שנלקחו כמימון ישיר לרכישת נכסים אלו וזאת במסגרת חמש עסקאות: במסגרת העסקה הראשונה נרכש נכס אחד, במסגרת העסקה השנייה נרכשו חמישה נכסים, במסגרת העסקה השלישית נרכשו שלושה נכסים, במסגרת העסקה הרביעית נרכשו שמונה נכסים ובמסגרת העסקה החמישית נרכשו שלושה נכסים. התחייבויות פיננסיות אלו מוצגות לפי שיטת העלות המופחתת.

להלן נתונים בדבר שווים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה ושל ההתחייבויות הפיננסיות בגינם ליום 31 בדצמבר 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 ולתקופות של תשעה חודשים ושנה שהסתיימו בתאריכים אלו, בהתאמה (במיליוני ש"ח):

גילוי בדבר השווי ההוגן והערך בספרים

	31/12/2008					
	עסקה 1	עסקה 2	עסקה 3	עסקה 4	עסקה 5	סה"כ
נכסים						
הערך במועד הכרה לראשונה	165.2	155.9	163.8	613.9	58.5	1,157.3
השקעות (גריעות)	5.4	3.0	(0.1)	(5.0)	-	3.3
נזקף לדוח רווח והפסד	(14.8)	(24.9)	9.2	(12.7)	(20.8)	(64.0)
נזקף ישירות לעודפים	11.9	52.3	25.5	55.4	-	145.1
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	(8.8)	(8.8)	(16.7)	(24.6)	(1.2)	(60.1)
סה"כ שווי הוגן	**158.9**	**177.5**	**181.7**	**627.0**	**36.5**	**1,181.4**
התחייבויות						
הערך במועד הכרה לראשונה	121.3	114.7	124.4	479.7	42.6	882.7
פירעונות	(44.9)	(40.8)	(40.6)	(180.2)	-	(306.5)
נזקף לדוח רווח והפסד	24.4	23.4	24.6	89.7	-	162.1
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	(1.9)	(0.6)	(7.7)	(5.2)	(0.2)	(5.2)
סה"כ הערך בספרים	**98.9**	**96.7**	**100.7**	**394.4**	**42.4**	**733.1**
סה"כ שווי הוגן	**98.9**	**96.7**	**100.7**	**394.4**	**44.6**	**735.3**

גילוי בדבר השווי ההוגן והערך בספרים

	31/12/2007					
	עסקה 1	עסקה 2	עסקה 3	עסקה 4	עסקה 5	סה"כ
נכסים						
הערך במועד הכרה לראשונה	165.2	155.9	163.8	613.9	-	1,098.8
השקעות	5.4	-	-	-	-	5.4
נזקף לדוח רווח והפסד	(1.7)	(0.6)	13.5	(2.7)	-	8.5
נזקף ישירות לעודפים	11.9	52	25.9	55.3	-	145.1
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	3.1	4.9	(3.9)	19.4	-	23.5
סה"כ שווי הוגן	**183.9**	**212.2**	**199.3**	**685.9**	**-**	**1,281.3**
התחייבויות						
הערך במועד הכרה לראשונה	121.3	114.7	124.4	479.7	-	840.1
פירעונות	(33.5)	(26.8)	(27.8)	(137.3)	-	(225.4)
נזקף לדוח רווח והפסד	18.4	17.3	18.2	64.3	-	118.2
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	4.2	3.1	(2.1)	33.3	-	38.5
סה"כ הערך בספרים	**110.4**	**108.3**	**112.7**	**440**	**-**	**771.4**
סה"כ שווי הוגן	**112.9**	**107.7**	**112.1**	**448.6**	**-**	**781.3**

גילוי בדבר השינויים בשווי ההוגן ושינויים בערך בספרים

	01-12/2008					
	עסקה 1	**עסקה 2**	**עסקה 3**	**עסקה 4**	**עסקה 5**	**סה"כ**
נכסים						
השקעות (גריעות)	-	3.0	(0.1)	(5.0)	58.5	56.4
נזקף לדוח רווח והפסד	(13.1)	(24.3)	(4.2)	(10.0)	(20.8)	(72.4)
נזקף ישירות לעודפים	-	-	-	-	-	-
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	(11.9)	(13.8)	(12.8)	(44.1)	(1.2)	(83.7)
סה"כ נזקף לרווח והפסד ולדוח על השינויים בהון העצמי	**(25.0)**	**(38.1)**	**(17.1)**	**(54.1)**	**(22.0)**	**(156.1)**
סה"כ שינויים בשווי ההוגן	**(25.0)**	**(35.1)**	**(17.1)**	**(59.1)**	**(22.0)**	**(158.3)**
התחייבויות						
פירעונות	(11.4)	(10.2)	(10.6)	(45.5)	-	(77.7)
נזקף לדוח רווח והפסד	6.1	6.1	6.4	25.4	-	44.0
נזקף ישירות לעודפים	-	-	-	-	-	-
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	(6.1)	(3.7)	(5.6)	(28.1)	(0.2)	(43.8)
סה"כ נזקף לרווח והפסד ולדוח על השינויים בהון העצמי	**-**	**2.4**	**0.8**	**(2.7)**	**(0.2)**	**0.2**
סה"כ שינויים בשווי ההוגן	**(13.9)**	**(11.0)**	**(11.5)**	**(54.2)**	**(2.0)**	**(92.6)**

גילוי בדבר השינויים בשווי ההוגן ושינויים בערך בספרים

	01-12/2007					
	עסקה 1	**עסקה 2**	**עסקה 3**	**עסקה 4**	**עסקה 5**	**סה"כ**
נכסים						
גריעות	(4.1)	-	-	-	-	(4.1)
נזקף לדוח רווח והפסד	4.1	3.4	17.1	18.2	-	42.8
נזקף ישירות לעודפים	11.9	52	25.9	55.3	-	145.1
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	3.1	3.9	2.5	11.1	-	20.6
סה"כ נזקף לרווח והפסד ולדוח על השינויים בהון העצמי	**19.1**	**59.3**	**45.5**	**84.6**	**-**	**208.5**
סה"כ שינויים בשווי ההוגן	**15**	**59.3**	**45.5**	**84.6**	**-**	**204.4**
התחייבויות						
פירעונות	(11.4)	(13.9)	(12.7)	(52.8)	-	(90.8)
נזקף לדוח רווח והפסד	6.2	6.1	6.3	24.6	-	43.2
נזקף ישירות לעודפים	-	-	-	-	-	-
נזקף ישירות לקבוצות אחרות בהון העצמי	2.5	1.9	2	8	-	14.4
סה"כ נזקף לרווח והפסד ולדוח על השינויים בהון העצמי	**8.7**	**4.2**	**4.3**	**35.2**	**-**	**57.6**
סה"כ שינויים בשווי ההוגן	**(2.7)**	**(4.7)**	**(4.8)**	**(21.4)**	**-**	**(33.8)**

11. **פוזיציות בנגזרים**

11.1 **עסקאות אקדמה למכירת נפט גולמי וגז טבעי:**

בחודש פברואר 2007 ובחודש פברואר 2008 רכשה הקבוצה זכויות בבארות נפט וגז בארה"ב בסכום של כ- 92 מיליוני דולר וכ- 102 מיליוני דולר, בהתאמה. על מנת להבטיח את מחירי המכירה של הנפט והגז שעתידה הקבוצה להפיק מהבארות האמורות, התקשרה הקבוצה בחוזים עתידיים (SWAP) (להלן: "**עסקאות ההגנה**"), למכירת מרבית התפוקה הצפויה של הנכסים וזאת למשך 4 שנים מיום הרכישה.

עסקאות ההגנה נועדו להבטיח את מחירי המכירה של הנפט והגז בגין התפוקה האמורה של הקבוצה מהבארות כאמור, באופן שהתמורה שתקבל הקבוצה ממכירת הנפט והגז ביחד עם התקבול או התשלום, לפי המקרה, בגין עסקת ההגנה, יסתכמו לסכום עליו הגנה הקבוצה בעת ביצוע עסקאות ההגנה.

לתאריך המאזן ובהתבסס על מכירות הנפט והגז החזויות בשנים הקרובות, לחברה עסקאות הגנה על 78%, 80%, 71% ו- 12% ממכירות הנפט החזויות בשנים 2009, 2010, 2011 ו- 2012, בהתאמה. כמו כן, לחברה עסקאות הגנה בהיקף של 81%, 82%, 39% ו- 12% למכירות הגז החזויות בשנים 2009, 2010, 2011 ו- 2012, בהתאמה.

עסקאות ההגנה האמורות אינן מוכרות כעסקאות הגנה מבחינה חשבונאית בהתאם לכללי ה- IFRS, אותם מיישמת הקבוצה, ובשל כך התקבול או התשלום בגינם אינם מדווחים ביחד עם ההכנסות של הקבוצה ממכירת הנפט והגז, אלא נזקפים לסעיף הכנסות או הוצאות מימון, לפי העניין.

כמו כן, שערוך עסקאות ההגנה בהתאם לשווי השוק שלהם נכלל בדוח רווח והפסד באופן שוטף במסגרת הכנסות או הוצאות מימון, לפי העניין, וזאת למרות שמכירות הנפט והגז עליהן הגנה הקבוצה, טרם בוצעו ובשל כך טרם הוצגו בדוחות הכספיים.

הטיפול החשבונאי כאמור, יוצר חוסר הקבלה חשבונאי (ולא כלכלי) בין ההכרה בתוצאות עסקאות ההגנה ובין ההכרה בהכנסות ממכירות הנפט והגז עליהם נועדו עסקאות ההגנה להגן. מבחינה כלכלית, הקבוצה אינה צפויה להיות מושפעת מהשינויים במחירי הנפט והגז, בהיקף בגינו בוצעו עסקאות ההגנה, מאחר ובמועד המכירה בפועל של הנפט והגז צפויה הקבוצה לקבל או לשלם, לפי המקרה, את התמורה בגין עסקאות ההגנה כך שהתמורה, נטו ממכירות עתידיות של נפט וגז ביחד עם התשלום או התקבול בגין עסקאות ההגנה תהיה שווה למחירי המכירה שנקבעו מראש במועד ביצוע עסקאות ההגנה.

בתקופה שלאחר תאריך המאזן ועד למועד אישור דוח זה עלו מחירי הנפט הגולמי וירדו מחירי הגז הטבעי, בהשוואה לתאריך המאזן, וכתוצאה מכך עלה שווים של עסקאות ההגנה שבוצעו על ידי הקבוצה לצורך הגנה על מחירי הנפט והגז. בעקבות כך, עלה שווי

הנכס הפיננסי לקבל בגין עסקאות ההגנה האמורות ובסמוך למועד דוח זה הסתכם בכ- 100 מיליוני ש"ח, לעומת כ- 88 מיליוני ש"ח בתאריך המאזן.

<u>להלן פרטים בדבר עסקאות ההגנה הפתוחות</u>:

נכון לתאריך המאזן לקבוצה חוזים עתידיים (SWAP) למכירת 771,724 חביות נפט גולמי בתמורה כוללת של כ- 64 מליון דולר וכן חוזים עתידיים (SWAP) למכירת 4,779,618 MMBTU של גז טבעי בתמורה כוללת של כ- 39 מליון דולר החל מחודש ינואר 2009.

להלן החוזים העתידיים הפתוחים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2008, על מחירי הנפט:

שנה	כמות חביות כוללת	מחיר ממוצע משוקלל (דולר)	תמורה כוללת (דולר)
2009	274,596	81.00	22,243,498
2010	254,868	79.59	20,283,936
2011	210,307	87.53	18,407,265
2012	31,953	88.20	2,818,255
סה"כ	771,724	82.61	63,752,954

להלן החוזים העתידיים הפתוחים של הקבוצה נכון ליום 31 בדצמבר 2008, על מחירי הגז:

שנה	כמות כוללת MMBTU	מחיר ממוצע משוקלל (דולר)	תמורה כוללת (דולר)
2009	2,054,928	8.26	16,957,657
2010	1,785,648	7.88	14,066,903
2011	764,820	8.22	6,286,820
2012	174,222	8.65	1,507,020
סה"כ	4,779,618	8.12	38,818,400

מחירי הנפט והגז בתאריך המאזן עמדו על כ- 44.6 דולרים לחבית נפט וכ- 5.6 דולרים ל- MMBTU גז טבעי בהשוואה לכ- 95.8 דולרים לחבית נפט וכ- 8 דולרים ל-MMBTU

גז טבעי ב-31 בדצמבר 2007. עקב הירידה במחירי הנפט והגז ממועד ביצוע העסקאות ועד לתאריך המאזן, רשמה הקבוצה נכסים פיננסיים נגזרים לקבל בגין שערוך עסקאות ההגנה הפתוחות (דהיינו עסקאות הגנה בגין מכירות נפט וגז שטרם בוצעו בפועל) בסך של 88 מיליוני ש"ח. שערוך עסקאות ההגנה נכלל בדוח הרווח והפסד באופן שוטף מאחר ומדובר בעסקאות, שעל אף שבמהותן הינן עסקאות הגנה מבחינה כלכלית, הן אינן מוכרות ככאלה מבחינה חשבונאית (ראה גם סעיף עלויות מימון דלהלן וסעיף 6 בפרק אירועים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן, דלעיל).

11.2 **עסקת אקדמה לתשלום ריבית קבועה על הלוואה מבנק:**

לצורך מימון רכישת נכסי הנפט והגז, כמתואר בסעיף 1.7.10 בפרק תאור עסקי התאגיד, נטלה הקבוצה, בין היתר, הלוואה מבנק קנדי בסך של 54 מיליוני דולרים, בריבית משתנה של LIBOR+ 2%.

בשל ירידה מתמשכת בשיעור ריבית ה- LIBOR בארה"ב ולצורך הגנה מפני עליות בריבית האמורה, בצעה הקבוצה, במועדים שונים, עסקאות אקדמה לתשלום ריבית קבועה (עסקאות IRS לקיבוע ריבית ה- LIBOR בגובה של 3.63% ו- 2.90%). עסקת ההגנה האמורה בוצעה על הלוואה בסכום של 38 מיליוני דולרים, החל מחודש אפריל 2009 ועד לחודש פברואר 2011, המהווה את הצפי ליתרת ההלוואה לחודש אפריל 2009. סכום ההגנה יפחת במיליון דולר וחצי בכל חודש, בהתאם לצפי פרעון ההלוואה.

עסקת ההגנה האמורה מוכרת חשבונאית ועל כן שינויים בשוויה אינם נזקפים מיידית לדוח הרווח והפסד אלא נדחים עד לרישום הוצאות הריבית בגין ההלוואה עליה בוצעה ההגנה. רישום הוצאות הריבית בגין ההלוואות בתוספת רישום הכנסות או הוצאות הריבית, לפי העניין, בגין עסקת ההגנה, יגרמו לרישום הוצאת ריבית קבועה בגין ההלוואה בשיעור של 5.63% ו- 4.90%, כפי שהוגן מלכתחילה.

שווי ההתחייבויות בגין עסקת ה- IRS האמורה בתאריך המאזן הוא כ- 3,585 אלפי שקלים. ירידת השווי אינה מדווחת כהוצאת מימון בתקופת הדוח מאחר ועסקת הגנה זו מוכרת חשבונאית, כאמור לעיל.

11.3 **<u>עסקת אקדמה לתשלום ריבית קבועה על הלוואות בצרפת</u>:**

נכון ליום 31 בדצמבר 2008, לקבוצה חוזים עתידיים להגנה על שיעור ריבית היוריבור כמפורט להלן:

(1) הגנה ל- 5 שנים מאפריל 2004 על שיעור ריבית של 4.75% בגין הלוואה שיתרתה כ-19 מיליוני ש"ח.

(2) הגנה ל- 5 שנים מדצמבר 2004 על שיעור ריבית של 5% בגין הלוואה שיתרתה כ-37 מיליוני ש"ח.

12. <u>אומדנים חשבונאיים קריטיים</u>

בעת הכנת הדוחות הכספיים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, נדרשת הנהלת החברה לאמץ הנחות לצורך עריכת אומדנים המשפיעים על סכומי הנכסים וההתחייבויות המדווחים ועל סכומי ההכנסות וההוצאות לתקופה המדווחת. ההנהלה מבססת את הערכותיה על ניסיון העבר וגורמים אחרים העלולים להשפיע, בתנאים מסוימים על השיקולים בקביעת סכומי הנכסים וההתחייבויות. התוצאות בפועל עלולות להיות שונות מהותית מאותם אומדנים. למידע בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים, ראה ביאור 2 ד' לדוחות הכספיים.

13. <u>הסבר באשר לתגמולים לבעלי עניין ונושאי משרה</u>

לפרטים בדבר תגמולים לנושאי משרה בכירה בתאגיד, ראה תקנה 21 בפרק הפרטים הנוספים בדוח התקופתי לשנת 2008 . השיקולים שהדריכו את דירקטוריון החברה בקביעת תשלומי השכר והמענקים לנושאי המשרה, התבססו בעיקר על מעמדו ותפקידו של כל אחד מהם והתרומה שתרם לפעילותה ולקידומה של החברה. דירקטוריון החברה סבור שהתגמולים לנושאי המשרה הבכירה הינם תואמים את תרומתם לחברה, הוגנים וסבירים.

14. <u>הליך אישור הדוחות הכספיים</u>

דירקטוריון החברה הוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה. דירקטוריון החברה דן בדוחות הכספיים ומאשר אותם, לאחר שחברי הדירקטוריון מקבלים לידיהם את טיוטת הדוחות הכספיים מספר ימים לפני הישיבה שנועדה לאישור הדוחות הכספיים. במהלך ישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים סוקר מנהל הכספים של החברה באופן מפורט את עיקרי הדוחות הכספיים וכן את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, את סבירות הנתונים, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע נלווה וכן משיבה לשאלות הדירקטורים.

שלושה חברי דירקטוריון הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית והידע והניסיון שלהם בנושאים פיננסיים ניכר בהליך אישור הדוחות הכספיים של החברה.

בישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים נוכח רואה חשבון המבקר של החברה, הנוהג להוסיף את הערותיו באשר לדוחות הכספיים ועומד לרשות חברי הדירקטוריון בכל שאלה והבהרה באשר לדוחות הכספיים טרם אישורם.

15. **<u>דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית</u>**

דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בחברה בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית יעמוד על דירקטור אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין היתר, בגודל החברה, אופייה, מורכבותה ובסוג הפעילות שלה, חברת אחזקות וכן בניסיונם העסקי של

הדירקטורים (גם אלה שאינם עונים על ההגדרה של "בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית"). המספר המזערי הנ"ל מאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה בכל הנוגע לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם.

כמו כן, על פי נוהל העבודה בחברה מוזמן רואה החשבון המבקר את הדוחות הכספיים, לכל ישיבת דירקטוריון שבה דנים בדוחות הכספיים והוא עומד לרשות הדירקטורים למתן כל הסבר שיידרש בקשר עם הדוחות הכספיים ומצבה הכספי של החברה הן במסגרת הישיבות שבהן הוא משתתף והן מחוץ לישיבות.

להלן פרטי הדירקטורים בעלי המיומנות החשבונאית והפיננסית המכהנים כיום בחברה (ושאינם נושאים תפקיד נוסף בחברה):

שאול בן זאב - בעל תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת ניו יורק, כיהן בעבר כמנכ"ל מפעלי ים-המלח. מכהן כיום כמנכ"ל של חברה פרטית וכדירקטור בחברות פרטיות וציבוריות (אי.די.בי אחזקות בע"מ, אי.די.בי פיתוח בע"מ, השקעות דיסקונט בע"מ ואחרות).

יחזקאל דברת - רו"ח מוסמך בעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב, משמש כיועץ כלכלי ומכהן כדירקטור בחברות ציבוריות ופרטיות. בעבר כיהן כמשנה למנכ"ל כלל תעשיות והשקעות בע"מ.

חן לבון - בוגר חשבונאות ומוסמך בכלכלה מאוניברסיטת בן גוריון, עצמאי בעל משרד רואי חשבון למעלה מ- 13 שנה.

16. <u>תרומות</u>

בשנת 2008 תרמה חברה בת למספר מוסדות דת, רפואה ורווחה סכום של כ- 60 אלפי ש"ח (בשנת 2007: 55 אלפי ש"ח).

17. <u>שכר רואה חשבון מבקר</u>

להלן שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים של החברה ושל חברות מאוחדות מהותיות בקבוצה (באלפי ש"ח):

שם החברה	שם רואה החשבון	שנת 2008		שנת 2007	
		שירותי ביקורת ומס	שירותים אחרים	שירותי ביקורת ומס	שירותים אחרים
החברה	סומך חייקין	225	75[1]	214	
	שעות עבודה	1,871	624	1,600	
איירפורט סיטי	סומך חייקין	315	75 [1]	248	
	שעות עבודה	3,050	725	2,100	
קבוצת נצבא	סומך חייקין	990	270[1]	320	---
	שעות עבודה	6,633	1,665	2,447	---
נצבא יורופ	Grant Thornton	561	---	507	---
	שעות עבודה	1,485	---	1,810	---
סה"כ שכר		1,866	345	1,075	---
סה"כ שעות עבודה		11,168	2,390	6,357	---

18. <u>גילוי בדבר שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה</u>

שם הנכס ומיקומו	חלק התאגיד בנכס	שטח הנכס (במ"ר) וייעודו	מועד רכישת הנכס/מועד סיום הקמה	זכויות חוזיות בנכס (בעלות, חכירה וכו')	סטטוס	עלות הנכס (עלות מופחתת ליום 31/12/06)	שווי הוגן למועד הדוחות הכספיים
בית נ.י.פ, תל-אביב	100%	15,426	מאי 2000	בעלות	מניב	143,777	194,350
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים	100%	65,604	יולי 1989	בעלות	מניב	8,882	175,036
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים	50%	8,000	ספטמבר 2001	בעלות	מניב	133,079	159,419
פאוור סנטר גנדן, נתניה	50%	12,300	דצמבר 2002	חכירת משנה עד 2037 (לא מהוונת)	מניב	120,592	166,540
LE BOURGET	100%	60,491	אפריל-04	בעלות	מניב	168,909	158,919
BLAGNAC ALBER DURAN	100%	26,239	יוני-05	בעלות	מניב	130,950	144,087
בית אודיוקודס – איירפורט סיטי	100%	17,784	ינואר-03	חכירה עד 2048	מניב	להשלמה	153,967
בית הערבה – איירפורט סיטי	100%	9,618	ספטמבר-07	חכירה עד 2048	מניב	נכס בהקמה	95,860
קניון הסיטי אשדוד	100%	10,119	אפריל - 97	חכירה מהוונת (עד 2042 ואופציה ל- 49 נוספות)	מניב	93,532	139,765

להלן נתונים כמותיים על נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים:

שם הנכס	שווי הוגן				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	194,350	194,236	186,300	186,300	186,300
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים	175,036	175,000	173,000	173,000	173,000
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים	159,419	159,419	152,000	152,000	152,000
פאוור סנטר גנדן, נתניה	166,540	165,540	165,880	165,880	165,880
LE BOURGET	158,919	149,994	171,939	183,924	183,924
BLAGNAC ALBER DURAN	144,087	135,995	138,993	148,837	148,837
בית אודיוקודס – איירפורט סיטי	153,967	149,220	149,220	149,220	149,220
בית הערבה – איירפורט סיטי	95,860	76,925	76,925	76,925	76,925
קניון הסיטי אשדוד	**139,765**	**139,287**	**132,110**	**131,595**	**131,080**
סך הכל	**1,387,943**	**1,206,329**	**1,214,247**	**1,236,086**	**1,236,086**

להלן שיעורי התפוסה של הנכסים המהותיים:

שם הנכס	שיעורי התפוסה				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	100%	100%	100%	100%	100%
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים	100%	100%	100%	100%	100%
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים	100%	100%	100%	100%	100%
פאוור סנטר גנדן, נתניה	100%	100%	100%	100%	100%
LE BOURGET	100%	100%	100%	100%	37%
BLAGNAC ALBER DURAN	100%	100%	100%	100%	100%
בית אודיוקודס – איירפורט סיטי	100%	100%	100%	100%	100%
בית הערבה – איירפורט סיטי	100%	90%	90%	90%	90%
קניון הסיטי אשדוד	87%	87%	87%	87%	87%

להלן ה-NOI בחישוב שנתי בפועל של הנכסים המהותיים:

שם הנכס	NOI בחישוב שנתי בפועל (באלפי ₪)				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	16,100	15,129	14,692	13,843	11,986
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים	15,420	15,231	15,031	14,918	14,084
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים	14,065	13,742	13,825	13,721	13,878
פאוור סנטר גנדן, נתניה	15,797	15,311	14,736	13,880	13,143
LE BOURGET	9,954	7,952	6,091	5,128	6,996
BLAGNAC ALBER DURAN	13,302	13,590	13,828	13,788	13,585
בית אודיוקודס – איירפורט סיטי	15,369	15,169	14,968	14,831	14,767
בית הערבה – איירפורט סיטי	8,554	7,130	5,150	3,145	1,100
קניון הסיטי אשדוד	12,550	12,161	10,783	10,567	9,882

להלן NOI מייצג (הוערך ע"י מעריך בלתי תלוי):

שם הנכס	NOI מייצג לתקופה של 12 חודשים שנסתיימה ביום													
	31.12.08			30.9.08			30.6.08			31.3.08			31.12.07	
	ע"ב חוזה[1]	NOI ע"פ שמאות	הפרש	ע"ב חוזה[1]	NOI ע"פ שמאות	הפרש	ע"ב חוזה[1]	NOI ע"פ שמאות	הפרש	ע"ב חוזה[1]	NOI ע"פ שמאות	הפרש	ע"ב חוזה[1]	NOI ע"פ שמאות	הפרש
בית נ.י.פ. תל אביב[2]	17,108	18,910	1,802	15,996	18,910	2,914	15,704	16,398	694	15,592	16,398	806	15,224	16,398	
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים[3]	15,864	16,319	455	15,536	16,319	783	15,172	15,194	22	15,108	15,194	86	15,108	15,194	86
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים[4]	14,672	13,515	-1,157	12,672	13,515	843	12,872	12,616	-256	12,044	12,616	572	13,380	12,616	-764
פאוור סנטר גנדן, נתניה[5]	15,440	14,684	-756	14,768	14,684	-84	14,628	14,313	-315	14,352	14,313	-39	13,496	14,313	817
LE BOURGET[6]	13,228	13,921	693	12,872	13,146	274	8,324	14,779	6,455	6,892	15,314	8,422	3,520	15,390	11,870
BLAGNAC ALBER DURAN[7]	12,776	13,027	251	12,497	12,289	-207	12,992	12,815	-177	13,104	13,486	382	13,428	13,553	125
בית אודיוקודס (8) – איירפורט סיטי	15,837	15,837	-	15,911	13,069	2,842	15,584	13,069	2,515	15,212	13,069	2,143	15,152	13,069	2,083
בית הערבה (9) – איירפורט סיטי	8,932	8,932	-	8,994	5,790	3,204	7,957	5,790	2,167	7,767	5,790	1,977	7,782	5,790	1,992
קניון הסיטי (10) אשדוד	11,484	12,531	1,047	14,408	12,531	-1,877	11,928	11,610	-318	12,154	11,610	-544	11,128	11,610	482

1. ההכנסות על בסיס חוזה הינן ההכנסות ברבעון של תאריך החתך כפול ארבע, עם התאמות רלוונטיות, כגון ניטרול תשלומים חד פעמיים.
2. בית ניפ (נצבא) - ה-NOI המייצג (הכנסות ע"פ שמאות) כולל עדכוני מחירי שכירויות על בסיס חוזים קיימים אשר כוללים מנגנון של חידושי שכירות על בסיס מחירי שכירות ראויים. עיקר חוזי השכירות במגדל בית ניפ נערכו בין השנים 2003-2005 בדמי שכירות ממוצעים המסתכמים להיום בכ-65 ש"ח למ"ר, הנמוכים ממחירי השכירות הראויים. במהלך 2009-2011 אמורים להתעדכן חלק גדול מחוזי השכירות הקיימים בבית ניפ, כך שדמי השכירות אמורים לעלות בהתאם למחירי שוק הרשומים בשמאות.
3. חניון תלפיות - ההפרש נובע מדמי שכירות נוספים/צפויים בגין תחנת הדלק הקיימת במתחם, שנלקחו בחשבון בשמאות ליום 30.9.08 וליום 31.12.08.

4. מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים ירושלים - הפער נובע בעיקר מתשלומים שהינם עונתיים ואינם מתפרסים לינארית על פני תקופת השכירות, כגון אחוזים מהפדיון וכן מהעובדה כי הפסדי חברת הניהול ע"ב חוזה הינם נמוכים יותר, מאילו הרשומים בשמאות (בשמאות נלקח הפסד גבוה יותר מחברת הניהול גבוה יותר, בשל נתוני עבר).
5. פאוור סנטר גנדן, נתניה - הפער נובע בעיקר מכך שהתשלומים ע"ב חוזה כוללים אחוזים מפדיון בשיעור חריג לעומת שנים עברו. מטעמי שמרנות, השמאות התעלמה מהתוספת החריגה ולקחה בחשבון ממוצע משוקלל של פדיון לשנים 2006-2007.
6. לה בורז'ה - הפער נובע מכך כי בחודשים פברואר 2007 עד יוני 2008 לקבוצה לא היו הכנסות מחלק עיקרי של הנכס.
7. אלבר דוראן - הפער נובע בעיקר מהפרשי שער.
8. בית אודיוקודס – הפער, למעט ליום 31.12.08, נובע מחישוב "דמי שימוש ראויים" בגין יתרון כלכלי של השוכר. לתאריך הדוח חושבו דמי השימוש בהתאם לחוזה והיתרון הכלכלי תומחר בשיעור היוון של כ- 10.3% לעומת 8.8%.
9. בית הערבה – הפער, למעט ליום 31.12.08, נובע מהערכת שווי של הנכס בהתאם לתזרים מזומנים למעטפת בלבד מכיון שטרם אוכלס הנכס. קיטון בסך של כמיליון ש"ח במהלך הרבעון השלישי בשנת 2008, נובע מחתימת חוזה שכירות בשטח של כ- 960 מ"ר במהלך חודש יולי. לתאריך הדוח הנכס מאוכלס במלואו והושלמו עבודות הגמר בהתאם לדרישות הדיירים.
10. קניון הסיטי אשדוד – הפער נובע בעיקר מתשלומים שהינם עונתיים ואינם מתפרסמים לינארית על פני תקופת השכירות, כגון אחוזים מהפדיון וכן מהעובדה כי הפסדי חברת הניהול ע"ב חוזה הינם נמוכים יותר, מאילו הרשומים בשמאות (בשמאות נלקח הפסד גבוה יותר מחברת הניהול גבוה יותר, בשל נתוני עבר).

להלן שיעורי התשואה המייצגים של הנכסים המהותיים:

שם הנכס	שיעור תשואה מייצג				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	9.1%	9.1%	8.6%	8.6%	8.6%
חניון תלפיות (אוטובוסים), ירושלים	8.6%	8.6%	8.5%	8.5%	8.5%
מרכז מסחרי, תחבורה ומשרדים, ירושלים	8.5%	8.5%	8.3%	8.3%	8.3%
פאוור סנטר גנדן, נתניה	8.8%	8.8%	8.6%	8.6%	8.6%
LE BOURGET	8.8%	8.8%	8.6%	8.5%	8.4%
BLAGNAC ALBER DURAN	9.0%	9.0%	9.2%	9.2%	9.1%
בית אודיוקודס – איירפורט סיטי	10.3%	8.8%	8.8%	8.8%	8.8%
בית הערבה – איירפורט סיטי	9.4%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%
קניון הסיטי אשדוד	9.0%	8.7%	8.2%	8.0%	7.5%

שיעורי תשואה אלו היוו שיעורי היוון משוקללים לחישוב שווי הנכסים המניבים בשיטת היוון תזרימי מזומנים.

נתונים על נכסי נדל"ן להשקעה אשר הוערכו בשיטת ההשוואה (הוערך ע"י מעריך שווי בלתי תלוי):

הנכסים המפורטים להלן הוערכו על בסיס ממוצע משוקלל של שיטת ההשוואה ושיטת ההיוון:

בית ניפ, ת"א - ממוצע משוקלל של שיטת ההיוון (40%) ושיטת ההשוואה (60%)

חניון תלפיות - ממוצע משוקלל של שיטת ההיוון (75%) ושיטת ההשוואה (25%)

שם הנכס	מחיר למ"ר לצורך הערכת השווי				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	11,000	11,000	10,000	10,000	10,000
חניון תלפיות	1,369	1,369	1,261	1,261	1,261

שם הנכס	טווח מחירים למ"ר של הנכסים ברי ההשוואה				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	8,556-14,000	8,556-14,000	9,500-14,000	9,500-14,000	9,500-14,000
חניון תלפיות	2,573-3,381	2,573-3,381	2,573-3,381	2,573-3,381	2,573-3,381

שם הנכס	מספר הנכסים ברי ההשוואה בהערכת השווי				
	31.12.08	30.9.08	30.6.08	31.3.08	31.12.07
בית נ.י.פ, תל-אביב	6	6	6	6	6
חניון תלפיות	3	3	3	3	3

עבור בית ניפ ההתייחסות לנתוני ההשוואה הינה בשטח המשרדים בלבד (15,426 מ"ר)
המהווים על בסיס שיטת ההשוואה כ- 80% משווי השומה.
חניון תלפיות - המחיר למ"ר מוצג לאחר היוון

19. <u>גילוי על מבקר הפנים</u>

שם המבקר הפנימי : רו"ח דניאל פרייטג.

תאריך תחילת כהונתו : 26.3.2002.

הכישורים המכשירים אותו לביצוע התפקיד: בעל השכלה אקדמאית בכלכלה ובראיית חשבון מהאוניברסיטה העברית בירושלים וקורסי תעודה בביקורת פנימית של לשכת רואי חשבון. השותף הבכיר במשרד דניאל פרייטג ושות', המתמחה בעריכת ביקורת פנים מאז שנת 1990 ובהטמעת נהלים בשגרת העבודה של החברות המבוקרות על ידו.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות, התשנ"ט 1999 (להלן: "**חוק החברות**"), ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב- 1992 (להלן: "**חוק הביקורת הפנימית**").

המבקר הפנימי אינו עובד של החברה אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנים חיצוניים, במסגרת משרד רואי חשבון המתמחה בביקורת פנימית. המבקר אינו ממלא תפקיד נוסף בחברה זולת כהונתו כמבקר הפנימי.

מר פרייטג משמש גם כמבקר הפנים של חברות נוספות שבשליטת בעל השליטה בחברה: נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ, אקויטל בע"מ ואיירפורט סיטי בע"מ.

המבקר אושר על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בשנת 2002.

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון.

תוכנית הביקורת נערכת על בסיס היכרות רבת שנים של המבקר את החברה, התוכנית אינה מבוססת על סקר סיכונים אלא על הערכת סיכונים משותפת עם הנהלת החברה. התוכנית לשנת 2008 הובאה לדיון בפני ועדת הביקורת של החברה ביום 22 ביוני 2008. ועדת הביקורת בחנה את הנושאים ואישרה את התוכנית (ללא שינויים) בטרם דנה במימצאי דוח הביקורת בנושא הפרשות לקופות וקרנות בגין עובדים אשר הוגש במעמד זה לועדת הביקורת ונדון על ידה, כמפורט להלן. בנוסף לדוח הביקורת האמור, תוכנית הביקורת לשנת 2008 כפי שאושרה, כוללת בחינה של עסקאות עם בעלי עניין וגופים

קשורים, פעולות מזכירות החברה, נהלי עבודה בנושא סיכוני שוק, עריכת סקר סיכונים כללי של החברה, חברות בנות ופעילות הקבוצה וסקירת הבקרה והביקורת הפנימית בחברות בנות. נושאים אלו יבחנו על ידי המבקר הפנימי בכפוף להיקף השעות הכולל אשר אושר לתוכנית הביקורת לשנת 2008 כמפורט להלן.

השיקולים שמנחים את ועדת הביקורת הנם, בין היתר, צרכי הביקורת, חשיבות הנושאים, התדירות בה נבחנו הנושאים בשנים שחלפו, וכן המלצותיו של המבקר הפנימי.

תוכנית הביקורת הפנימית כוללת נושאי ביקורת בחברה ובחברות המוחזקות על ידה, במגוון נושאים, לרבות בעלי עניין וגופים קשורים, מזכירות החברה, נהלי עבודה, ניהול סיכונים, פיקוח ובקרה ושכר עבודה.

בשנת 2007 בוצעה עבודת ביקורת בהיקף של 80 שעות. תוכנית הביקורת לשנת 2008 כוללת עבודת ביקורת בהיקף של 170 שעות. להערכת החברה היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי במהלך שנת 2008 הנם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

על פי הודעת המבקר הפנימי, הביקורת נערכת בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם, ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית ובהתאם להוראות לחוק הביקורת הפנימית וחוק החברות.

למבקר הפנימי גישה מלאה, בלתי מוגבלת, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד.

דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב. בחודש דצמבר 2008 התקיים דיון בממצאי המבקר הפנימי בקשר ל- 2 דו"חות ביקורת שנערכו על ידו במהלך שנת 2008, בנושאים:

מזכירות חברה (לרבות ניהול פרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון וועדות הדירקטוריון, דיווחים לרשות ניירות ערך ולבורסה ותשלומי גמול דירקטורים (גמול השתתפות בישיבות וגמול שנתי) ועסקאות עם בעלי ענין (לרבות עיון בפרוטוקולים של ישיבות הדירקטוריון וועדת הביקורת, סקירת הדוחות המיידים שפורסמו ובדיקת הדוחות הכספיים וכרטיסי הנהלת החשבונות בכל הקשור לעסקאות שהוגדרו כעסקאות בעלי ענין).

הדו"חות הוגשו ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה.

תגמול המבקר: שכר הטרחה המשולם למבקר הפנים מבוסס על תקציב שעות שנתי (כאמור לעיל) ואינו מותנה בתוצאות הביקורת. אופן התשלום האמור הנו מקובל ובתנאי שוק, ולדעת הדירקטוריון אינו גורם היכול להשפיע על שיקול דעתו בעבודת הביקורת.

תכנית הביקורת השנתית מתייחסת לתאגידים מוחזקים בישראל.

20. <u>שונות</u>

20.1 ביום 25 בפברואר 2009 פרסמה החברה תשקיף מדף (כמשמעו בסעיף 23א לחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968), על בסיס הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2008.

20.2 ביום בינואר 2009, הוקצו לנושאת משרה בחברה המכהנת כיועצת משפטית ומזכירת החברה, 275,000 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש לעד 275,000 מניות של החברה. לפירוט ראה ביאור 25 ב.. לדוחות הכספיים.

21. <u>הפנית תשומת לב</u>

רואה החשבון המבקר של החברה היפנה את תשומת הלב לאמור בבאור 12 ג'(1) לדוחת הכספיים בדבר פערים בתזרימי המזומנים של חברה כלולה והצורך בסיוע לגישורם ובדבר תביעה שהוגשה בחודש מרס 2007 כנגד החברה הכלולה לתשלום פיצויים לרוכשי חנויות במבנה של החברה הכלולה.

_____ _____

אקויטל ניהול 3 בע"מ,
יו"ר הדירקטוריון
באמצעות נציגה מר יעקב מימון

יוסי לוי, מנכ"ל

31 במרס 2009

י.ו.א.ל. ירושלים
אויל אקספלוריישין בע"מ

דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2008

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2008

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואי החשבון המבקרים	2
מאזנים מאוחדים	3
דוחות רווח והפסד מאוחדים	4
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	5
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	7
באורים לדוחות הכספיים	9

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 61006

טלפון 03 684 8000
פקס 03 684 8444
אינטרנט www.kpmg.co.il

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של
י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ

ביקרנו את המאזנים המאוחדים המצורפים של י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007 ואת הדוחות המאוחדים על רווח והפסד, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו ושל חברות, שותפויות ועסקאות משותפות שאוחדו באיחוד יחסי, אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ- 33.3% וכ- 31.0% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007, בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ- 45.7% וכ- 42.1% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה כלולה אשר ההשקעה בה הינה כ- 24.4 מליון ש"ח וכ- 37.6 מליון ש"ח לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007, בהתאמה, וחלקה של החברה בהפסדי החברה הנ"ל הינו כ- 12.6 מליון ש"ח וכ- 7.2 מליון ש"ח לשנים שהסתיימו באותם תאריכים. הדוחות הכספיים של אותן חברות, שותפויות ועסקאות משותפות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, שותפויות ועסקאות משותפות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

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 ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, כאמור לעיל, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007 ואת תוצאות הפעולות המאוחדות, השינויים בהון ותזרימי המזומנים המאוחדים לכל אחת מהשנים שהסתיימו באותם תאריכים, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג - 1993.

אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 12ג'(1) לדוחות הכספיים בדבר פערים בתזרימי המזומנים של חברה כלולה והצורך בסיוע לגישורם ובדבר תביעה שהוגשה בחודש מרס 2007 כנגד החברה הכלולה לתשלום פיצויים לרוכשי חנויות במבנה של החברה הכלולה.

סומך חייקין
רואי חשבון

31 במרס 2009

סומך חייקין, שותפות רשומה עפ"י פקודת השותפויות,
הנה חברה ב- KPMG International
קואופרטיב רשום בשוויץ.

מאזנים מאוחדים ליום 31 בדצמבר

	באור	2008 אלפי ש"ח	2007 אלפי ש"ח
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	5	**45,888**	61,807
ניירות ערך למסחר	6	**107,999**	118,439
השקעות והלוואות לזמן קצר	7	**73,794**	264,266
לקוחות	8	**55,387**	48,673
חייבים ויתרות חובה	9	**40,038**	50,114
מכשירים נגזרים לזמן קצר	40	**45,936**	-
מלאי בניינים למכירה	10	**169,033**	190,050
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	15	**10,266**	118,366
סך הכל נכסים שוטפים		**548,341**	851,715
נכסים בלתי שוטפים			
מקרקעין לבנייה	11	**21,707**	21,707
השקעה בחברות כלולות	12	**121,514**	173,761
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	13	**49,854**	*59,610
השקעה בנכסי נפט וגז	14	**464,907**	358,421
מסים נדחים	35	**68,598**	*22,640
נדל"ן להשקעה	15	**5,346,845**	*5,299,806
רכוש קבוע	16	**33,693**	10,665
נכסים בלתי מוחשיים	17	**10,057**	*3,550
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	40	**41,601**	-
סך הכל נכסים בלתי שוטפים		**6,158,776**	5,950,160
סך הכל נכסים		**6,707,117**	6,801,875

* סווג מחדש

אקויטל ניהול 3 בע"מ -	יוסי לוי
יושב ראש הדירקטוריון	מנכ"ל
על ידי נציגה - יעקב מימון	

מוני ברק
סמנכ"ל כספים

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 31 במרס 2009

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	באור	2008 אלפי ש"ח	2007 אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	18	**1,015,680**	*978,267
ספקים ונותני שירותים	19	**88,079**	73,902
זכאים ויתרות זכות	20	**145,997**	*167,342
מכשירים נגזרים לזמן קצר	40	**3,585**	12,273
התחייבויות מס שוטפות	35	**35,102**	45,578
הפרשות	21	**85,012**	67,350
מקדמות מרוכשים	10	**45,949**	49,841
התחייבויות למתן שירותי בנייה ולעסקת קומבינציה	10	**37,372**	*56,026
סך הכל התחייבויות שוטפות		**1,456,776**	1,450,579
התחייבויות שאינן שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	22	**2,103,289**	*1,793,782
אגרות חוב	23	**760,482**	928,952
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	24	**48,418**	47,255
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	40	**1,314**	45,932
הטבות לעובדים	25	**2,052**	1,766
מסים נדחים	35	**437,168**	*466,045
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	26	**144,612**	*92,316
סך הכל התחייבויות שאינן שוטפות		**3,497,335**	3,376,048
סך הכל התחייבויות		**4,954,111**	4,826,627
הון	27		
הון מניות		**17,512**	17,512
פרמיה על מניות		**226,353**	226,353
קרנות הון		**(4,078)**	(4,078)
קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה		**475**	14,953
קרן הון מהפרשי תרגום		**(9,484)**	(209)
קרן גידור		**(798)**	-
מניות באוצר		**(29,652)**	(29,652)
יתרת עודפים		**399,810**	482,104
סך הכל הון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה		**600,138**	706,983
זכויות המיעוט		**1,152,868**	*1,268,265
סך הכל הון		**1,753,006**	1,975,248
סך הכל התחייבויות והון		**6,707,117**	6,801,875

דוחות רווח והפסד מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

	באור	2008 אלפי ש"ח	2007 אלפי ש"ח
הכנסות			
מכירת נפט וגז	28	**198,961**	95,986
דמי ניהול, דמי מפעיל ומתן שירותים		**4,988**	4,967
השכרה, תפעול נכסים וניהולם	28	**457,665**	493,531
מכירת דירות		**44,345**	5,547
סך הכל הכנסות		**705,959**	600,031
הוצאות			
עלות הפקת נפט וגז	29	**140,108**	57,211
הוצאות חיפושי נפט וגז		**270**	1,853
עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם	30	**79,452**	66,526
עלות הדירות שנמכרו	31	**48,912**	4,491
סך הכל הוצאות		**268,742**	130,081
רווח גולמי		**437,217**	469,950
עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	15	**(109,892)**	214,752
ירידת ערך נכסי נפט וגז		**(244,393)**	(12,319)
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	32	**(42,235)**	(34,791)
הכנסות אחרות	33	**26,093**	89,186
הוצאות אחרות	33	**(12,370)**	(12,784)
רווח מפעולות רגילות		**54,420**	713,994
הוצאות מימון		**(409,125)**	(364,034)
הכנסות מימון		**163,080**	39,404
עלויות מימון, נטו	34	**(246,045)**	(324,630)
חלק בהפסדי חברות כלולות, נטו	12	**(46,228)**	(4,607)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		**(237,853)**	384,757
מסים על ההכנסה	35	**61,868**	(93,952)
רווח (הפסד) נקי		**(175,985)**	290,805
מיוחס ל:			
בעלי הזכויות ההוניות של החברה		**(82,294)**	118,756
זכויות המיעוט		**(93,691)**	172,049
רווח (הפסד) נקי		**(175,985)**	290,805

רווח (הפסד) למניה רגילה המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה:

		שקל חדש	שקל חדש
רווח (הפסד) בסיסי ובדילול מלא	36	**(8.81)**	12.72

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	מתייחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה								זכויות המיעוט	סך הכל הון
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון	קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה	קרן הון מהפרשי תרגום	קרן גידור	מניות באוצר	יתרת עודפים	סך הכל		
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008											
יתרה ליום 1 בינואר 2008	17,512	226,353	(4,078)	14,953	(209)	-	(29,652)	482,104	706,983	1,268,265	1,975,248
הפסד נקי	-	-	-	-	-	-	-	(82,294)	(82,294)	(93,691)	(175,985)
קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה	-	-	-	(14,478)	-	-	-	-	(14,478)	2,516	(11,962)
קרן הון מהפרשי תרגום	-	-	-	-	(9,275)	-	-	-	(9,275)	(21,200)	(30,475)
קרן גידור	-	-	-	-	-	(798)	-	-	(798)	(2,177)	(2,975)
רכישת מניות חברה מאוחדת על ידי החברה המאוחדת	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,053)	(1,053)
רכישת זכויות מיעוט	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(292)	(292)
הנפקת הון למיעוט	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500	500
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	17,512	226,353	(4,078)	475	(9,484)	(798)	(29,652)	399,810	600,138	1,152,868	1,753,006

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

	מתייחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה								זכויות המיעוט	סך הכל הון
	הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון	קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה	קרן הון מהפרשי תרגום	מניות באוצר	יתרת עודפים	סך הכל		
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007										
יתרה ליום 1 בינואר 2007	17,512	226,353	(4,078)	10,678	-	(29,652)	363,348	584,161	819,696	1,403,857
רווח נקי	-	-	-	-	-	-	118,756	118,756	172,049	290,805
קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה	-	-	-	4,275	-	-	-	4,275	1,697	5,972
קרן הון מהפרשי תרגום	-	-	-	-	(209)	-	-	(209)	(79)	(288)
הנפקת הון למיעוט	-	-	-	-	-	-	-	-	276,396	276,396
רכישת זכויות מיעוט	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,494)*	(1,494)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	17,512	226,353	(4,078)	14,953	(209)	(29,652)	482,104	706,983	1,268,265	1,975,248

* סווג מחדש.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
רווח (הפסד) נקי לשנה	**(175,985)**	290,805
התאמות:		
פחת והפחתות	**66,814**	29,698
חלק בהפסדי חברות כלולות	**46,228**	4,607
ירידה (עלייה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	**109,892**	(214,752)
ירידת ערך נכסי נפט וגז	**244,393**	12,319
הוצאות ריבית, נטו	**199,601**	209,563
רווח הון ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	**(10,415)**	(510)
הפסד (רווח) ממכשירים פיננסיים נגזרים	**(125,028)**	50,557
שערוך פקדונות וניירות ערך למסחר	**57,490**	(2,671)
שערוך התחייבויות לזמן ארוך, נטו	**119,807**	81,890
שערוך פקדונות, הלוואות והשקעות לזמן ארוך	**(30,006)**	(3,265)
הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה	**(61,868)**	93,952
רווח מהנפקה לצד ג'	**-**	(69,440)
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב	**(1,141)**	-
הפסדים מירידת ערך נכסים זמינים למכירה	**7,940**	11,689
	447,722	494,442
שינוי בלקוחות	**(453)**	(28,864)
שינוי בחייבים ויתרות חובה	**16,381**	(14,751)
שינוי בספקים ונותני שירותים	**3,653**	7,489
שינוי בזכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך	**(29,673)**	5,067
שינוי במלאי בניינים למכירה	**32,835**	(10,477)
שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים	**14,618**	885
	485,083	453,791
מס הכנסה ששולם	**(32,785)**	(5,071)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	**452,298**	448,720

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה		
השקעה בנכסי נפט וגז	**(356,203)**	(371,190)
מתן הלוואות לזמן ארוך והשקעות אחרות	**(10,662)**	(17,034)
צירופי עסקים	**10,618**	-
רכישת רכוש קבוע	**(13,578)**	(2,159)
השקעה בנדל"ן להשקעה	**(241,266)**	(176,436)
השקעות לזמן קצר, נטו	**122,273**	(81,795)
השקעה בחברות כלולות	**(215)**	(1,093)
תמורה ממימוש השקעה בחברה שאוחדה בעבר	**-**	9,084
תמורה ממכירת רכוש קבוע	**187**	829
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	**105,783**	863
תמורה ממימוש הלוואות והשקעות אחרות	**8,794**	13,119
ריבית שנתקבלה	**23,906**	4,640
דיבידנדים שהתקבלו	**2,468**	7,707
רכישת מניות מהמיעוט בחברה מאוחדת	**(1,429)**	26,187
הנפקת הון למיעוט בחברה מאוחדת	**500**	-
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	**(348,824)**	(587,278)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון		
הנפקת אגרות חוב ואופציות לאגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)	**-**	206,826
תמורה מהנפקת הון מניות למיעוט בחברה מאוחדת	**-**	354,233
מקדמות מס ששולמו עבור מחזיקי יחידות השתתפות	**-**	(1,187)
פרעון התחייבויות לזמן ארוך	**(471,704)**	(521,033)
קבלת הלוואות לזמן ארוך	**744,489**	287,600
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים, נטו	**(194,846)**	18,806
פרעון התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	**(604)**	(5,044)
ריבית ששולמה בגין הלוואות ואגרות חוב	**(196,659)**	(218,842)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	**(119,324)**	121,359
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים	**(69)**	(620)
ירידה במזומנים ושווי מזומנים	**(15,919)**	(17,819)
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	**61,807**	79,626
מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה	**45,888**	61,807

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

א. הישות המדווחת ופעילותה

י.ו.א.ל ירושלים אקספלוריישן בע"מ (להלן - החברה) התאגדה בישראל בשנת 1982. המען הרשמי של החברה הינו רחוב גרניט 8, פתח תקווה. החברה והחברות המאוחדות שלה פועלות בעיקר בתחום הנדל"ן, הנפט והגז, בישראל ומחוצה לה. מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

תקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן-"IFRS") -	תקנים ופרשנות שאומצו על ידי הועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) והם כוללים תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ותקני חשבונאות בינלאומיים (IAS) לרבות פרשנויות לתקנים אלה שנקבעו על ידי הועדה לפרשנויות של דיווח כספי בינלאומי (IFRIC) או פרשנויות שנתקבלו על ידי הועדה המתמדת לפרשנויות (SIC), בהתאמה.
החברה-	י.ו.א.ל ירושלים אקספלוריישן בע"מ.
חברות מאוחדות -	חברות לרבות שותפות או מיזם משותף, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
חברות מאוחדות באיחוד יחסי -	חברות, לרבות שותפויות או מיזמים משותפים, המוחזקים על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה לשליטה משותפת ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה בדרך של איחוד יחסי.
חברות כלולות -	חברות, אשר לחברה השפעה מהותית בהן למעט חברות מאוחדות וחברות מאוחדות באיחוד יחסי, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות -	חברות מאוחדות, חברות מאוחדות באיחוד יחסי או חברות כלולות.
הקבוצה -	החברה וחברות מאוחדות שלה.
צד קשור -	כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי 24 בדבר צדדים קשורים.
בעלי עניין -	כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
בעלי שליטה -	כמשמעותם בתקנות ניירות ערך (הצגת פעולות בין תאגיד לבין בעל שליטה בו בדוחות הכספיים), התשנ"ו-1996 ובתקן חשבונאות בינלאומי 24 בדבר צדדים קשורים.
מדד -	מדד המחירים לצרכן שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
דולר -	דולר של ארה"ב.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS) ומהווים דוחות שנתיים ראשונים על פי IFRS, בהם יושם IFRS 1, אימוץ לראשונה של תקני IFRS.

דוחות כספיים אלו נערכו בהתאם לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג - 1993.

השפעת המעבר לדיווח בהתאם לתקנים הבינלאומיים על מצבה הכספי של הקבוצה ועל תוצאות פעילותה ותזרימי המזומנים שלה מפורטת בבאורים.
הדוחות הכספיים המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון הקבוצה ביום 31 במרס 2009.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בשקל חדש, שהינו מטבע הפעילות של הקבוצה, ומעוגלים לאלף הקרוב ביותר. השקל החדש הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה.

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים המוצגים על פי שווי הוגן: מכשירים פיננסיים נגזרים, מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, מכשירים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה ונדל"ן להשקעה.
נכסים שאינם שוטפים וקבוצת נכסים המוחזקים למכירה מוצגים לפי הנמוך מבין ערכם בספרים והשווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה צפויות.

ערכם של נכסים לא כספיים ופריטי הון עצמי שנמדדו על בסיס העלות ההיסטורית, הותאם לשינויים במדד המחירים לצרכן עד ליום 31 בדצמבר 2003, היות ועד למועד זה נחשבה כלכלת ישראל ככלכלה היפר-אינפלציונית.

ד. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל- IFRS, נדרשת הנהלת הקבוצה להשתמש בשיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה, נדרשה הנהלת הקבוצה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת הקבוצה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

ההערכות, האומדנים וההנחות המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים נסקרים באופן שוטף על ידי הנהלת הקבוצה.
שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

<u>אומדנים קריטיים</u>
להלן מידע בדבר אומדנים קריטיים, שנערכו תוך יישום המדיניות החשבונאית והם בעלי השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים:

- ירידת ערך נכסים - הקבוצה בוחנת בכל תאריך מאזן אם ארעו ארועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידת ערך באחד או יותר מהנכסים הלא כספיים. בהתקיים סימנים לירידת ערך, נערכת בחינה באם הסכום בו מוצגת ההשקעה בנכס ניתן להשבה מתוך תזרימי המזומנים המהוונים הצפויים מאותו הנכס, ובמידת הצורך נרשמת הפרשה לירידת ערך עד גובה הסכום שהינו בר השבה. היוון תזרימי המזומנים מחושב לפי שיעור היוון לפני מסים, המשקף את הערכות השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס. קביעת האומדנים של תזרימי המזומנים מתבססת על נסיון העבר של נכס זה או נכסים דומים, ועל מיטב הערכת הקבוצה לגבי התנאים הכלכליים שישררו במהלך יתרת אורך החיים השימושיים של הנכס. בקביעת מחיר מכירה נטו של חלק מהנכסים נעשה שימוש בהערכות שמאי. לגבי נכסי מקרקעין, האומדנים מביאים בחשבון גם את מצב השוק באזור בו מצוי הנכס. שינויים בהערכות הקבוצה כאמור עשויים להוביל לשינויים מהותיים בערכם בספרים של הנכסים ובתוצאות הפעילות.

- אומדן רזרבות הנפט והגז המוכחות והמפותחות משמשות בקביעת שיעור הפחתת הנכסים אשר משמשים את הפעילות במהלך התקופה המדווחת. הפחתת השקעות הקשורות לגילוי והפקה של רזרבות נפט וגז מוכחות ומפותחות נעשית בשיטת האזילה, דהיינו בכל תקופה חשבונאית מופחתים הנכסים בשיעור הנקבע על פי כמות יחידות הנפט והגז שהופקו בפועל מחולק ברזרבות הנפט והגז המוכחות והמפותחות שנותרו על פי הערכות. כמות הנפט והגז המוערכת במאגרים בתקופה המדווחת נקבעת מדי שנה, בין היתר, על פי חוות דעת מומחים חיצוניים להערכת רזרבות של מאגרי נפט וגז. הערכה של רזרבות הנפט והגז המוערכות והמפותחות על פי העקרונות הללו הינו תהליך סובייקטיבי והערכות של מומחים שונים עשויות לעיתים להיות שונות באופן מהותי. לאור המהותיות של נכסי נפט וגז יכולה להיות לשינויים המתוארים לעיל, השפעה מהותית על תוצאות הפעילות והמצב הכספי של הקבוצה.

- שיערוך נדל"ן להשקעה - בהתאם ל-IFRS ובהתאם לבחירת הקבוצה מוצג הנדל"ן להשקעה על פי השווי ההוגן המבוסס בעיקר על הערכות שווי של מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים. השווי ההוגן נבחן לפחות פעם בשנה ובכל מועד בו קיימות אינדיקציות לשינוי מהותי בשווי. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד ובשל כך עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאותיה של הקבוצה.

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

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. ניהול הון - מטרות, נהלים ותהליכים

מדיניות ההנהלה היא להחזיק בסיס הון איתן במטרה לשמר את יכולת הקבוצה להמשיך את פעילותה כדי שתוכל להניב תשואה לבעלי מניותיה, הטבות למחזיקי עניין אחרים בקבוצה כגון נותני אשראי ועובדי הקבוצה, וכן על מנת לתמוך בהתפתחות עסקית עתידית.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על בסיס תקני דיווח כספי בינלאומיים וההבהרות להם (להלן - תקני IFRS), אשר פורסמו ונכנסו לתוקף או הניתנים לאימוץ מוקדם במועד הדיווח השנתי הראשון של הקבוצה לפי IFRS, 31 בדצמבר 2008, ושעל בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית של הקבוצה.

הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים על פי IFRS הביאה לשינויים במדיניות החשבונאית לעומת הדוחות השנתיים האחרונים, אשר הוכנו על פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל. כללי המדיניות החשבונאית המפורטים להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלו. הם אף יושמו בהכנה של מאזן פתיחה לפי IFRS ליום 1 בינואר 2007 לצורך המעבר ל- IFRS, כפי שנדרש ב- IFRS 1. השפעת המעבר מכללי החשבונאות המקובלים בישראל ל-IFRS מוסברת בבאור 45.

המדיניות החשבונאית לפי ה-IFRS מיושמת בעקביות בחברות הקבוצה.

א. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה עולה על שנה, וזאת בהתייחס לעבודות קבלניות בהן יכול המחזור התפעולי להמשך שנתיים עד שלוש שנים. עקב כך, כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה.

ב. בסיס האיחוד

(1) חברות מאוחדות

חברות מאוחדות הינן ישויות הנשלטות בידי החברה. שליטה מתקיימת כאשר לחברה היכולת לשלוט במדיניות הכספית והתפעולית של ישות בכדי להשיג הטבות מפעילותה. בבחינת השליטה נלקחו בחשבון זכויות הצבעה פוטנציאליות שניתן לממשן באופן מיידי. הדוחות הכספיים של חברות מאוחדות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום הפסקת השליטה. המדיניות החשבונאית של חברות מאוחדות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי החברה.

(2) חברות כלולות

חברות כלולות הינן ישויות בהן יש לחברה השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית, אך לא הושגה שליטה. חברות כלולות מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני מהיום שבו מתקיימת ההשפעה המהותית ועד ליום שבו לא מתקיימת עוד השפעה מהותית. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלקה של החברה בהכנסות ובהוצאות של ישויות מוחזקות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומוכרות לראשונה לפי עלותן, לאחר תאומים הנדרשים, ככל שנדרשים, כדי להתאים את המדיניות החשבונאית לזו של החברה.

(3) ישויות בשליטה משותפת המטופלות בהתאם לשיטת האיחוד היחסי

ישויות בשליטה משותפת הינן ישויות, אשר לחברה יש שליטה משותפת על פעילותן, המושגת באמצעות הסדר חוזי הדורש הסכמה משותפת עם המשקיעים האחרים לגבי החלטות אסטרטגיות, פיננסיות ותפעוליות. ישויות בשליטה משותפת מטופלות בהתאם לשיטת האיחוד היחסי מהיום בו מתקיימת השליטה המשותפת ועד ליום שבו לא מתקיימת עוד השליטה המשותפת. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלקה היחסי של החברה בפרטי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות וההוצאות של ישויות המאוחדות באיחוד יחסי לפי שיעור ההחזקה באותן ישויות, לאחר תיאומים הנדרשים, ככל שנדרשים, כדי להתאים את המדיניות החשבונאית לזו של החברה.

(4) פעילויות בשליטה משותפת (עסקאות משותפות)

פעילויות בשליטה משותפת הן עסקאות משותפות בהן כל צד משתמש בנכסים שבבעלותו לצורך הפעילות המשותפת. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את נכסי הפעילות המשותפת שבשליטת החברה, התחייבויות הפעילות המשותפת להן היא חשופה, ההוצאות בהן היא נושאת בהקשר לפעילות המשותפת וחלקה בהכנסות הפעילות המשותפת.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. בסיס האיחוד

(5) יתרות ועסקאות הדדיות שבוטלו באיחוד

יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות שטרם מומשו, הנובעות מעסקאות הדדיות, בוטלו במסגרת עריכת הדוחות הכספיים המאוחדים. רווחים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות עם חברות כלולות ועם ישויות בשליטה משותפת, בוטלו כנגד ההשקעה לפי זכויות הקבוצה בהשקעות אלו. הפסדים שטרם מומשו בוטלו באותו אופן לפיו ביטלו רווחים שטרם מומשו, מכיוון שאין כל ראיה לירידת ערך.

(6) זכויות מיעוט

זכויות המיעוט מייצגות את החלק בנכסי החברות - בנות, נטו אשר מיוחסים לזכויות שאינן בבעלות החברה, בין אם באופן ישיר או באופן עקיף דרך חברות - בנות, ואשר לגביהן החברה לא הסכימה על תנאים נוספים עם בעלי אותן זכויות אשר יהיו גורמים לקבוצה בכללותה להיות בעלת מחויבות חוזית לגבי אותן זכויות אשר עונה על ההגדרה של מחויבות כספית. זכויות המיעוט מוצגות במאזן המאוחד תחת ההון, בנפרד מהון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה. זכויות המיעוט בתוצאות הקבוצה מוצגות בדוח רווח והפסד המאוחד כהקצאה של סך הרווח או הפסד לשנה בין זכויות המיעוט לבין בעלי הזכויות ההוניות של החברה.

כאשר הפסדים המיוחסים למיעוט עולים על זכויות המיעוט בהון החברה הבת, אזי העודף וכן סך ההפסדים הנוספים החלים על המיעוט נזקפים כנגד זכויות החברה, למעט במידה שלמיעוט יש התחייבות מחייבת ובאפשרותו לבצע השקעה נוספת לכיסוי ההפסדים. אם לאחר מכן החברה הבת מדווחת על רווחים, אזי רווחים אלו משוייכים לזכויות החברה עד להחזר החלק של זכויות המיעוט בהפסדים שנספגו קודם לכן על ידי החברה.

ג. מטבע חוץ

(1) עסקאות במטבע חוץ

עסקאות במטבע חוץ מתורגמות למטבע הפעילות של הקבוצה לפי שער החליפין שבתוקף בתאריכי העסקאות. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ בתאריך הדיווח, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף לאותו יום. הפרשי שער בגין הסעיפים הכספיים הינו ההפרש שבין העלות המופחתת במטבע הפעילות בתחילת התקופה, כשהוא מתואם לריבית האפקטיבית ולתשלומים במשך התקופה לבין העלות המופחתת במטבע חוץ מתורגמת לפי שער החליפין לסוף התקופה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבעות חוץ והנמדדים לפי שווי הוגן, מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין שבתוקף ביום בו נקבע השווי ההוגן. הפרשי שער הנובעים מתרגום מחדש מוכרים ברווח והפסד, פרט להפרשים הנובעים מתרגום מחדש של מכשירים הוניים לא כספיים המסווגים כזמינים למכירה, התחייבויות פיננסיות המגדרות השקעות בפעילות חוץ או גידורי תזרים מזומנים, אשר נזקפים ישירות להון.

(2) פעילות חוץ

הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ תורגמו לשקל חדש לפי שערי החליפין שבתוקף לתאריך המאזן. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ תורגמו לפי שערי חליפין שבתוקף ממוצעים לתקופה.
הפרשי השער בגין התרגום נזקפו ישירות להון החל מיום 1 בינואר 2007, מועד המעבר ל- IFRS. בהתאם להוראות IFRS 1, בחרה הקבוצה לאפס את הפרשי התרגום המצטברים מול סעיף העודפים לגבי כל פעילויות החוץ, במועד המעבר ל- IFRS.
כאשר פעילות חוץ ממומשת, בחלקה או במלואה, הסכום המתאים שבקרן מתרגום מטבע חוץ מועבר לדוח רווח והפסד.
רווחים והפסדים מהפרשי תרגום הנובעים מהלוואות שנתקבלו או שהועמדו לפעילויות חוץ, שסילוקם אינו מתוכנן ואינו צפוי בעתיד הנראה לעין, נכללים כחלק מההשקעה בפעילות החוץ, נטו ונזקפים ישירות להון, לקרן הון מהפרשי תרגום.

ד. מכשירים פיננסיים

(1) מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים

מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים כוללים השקעות במניות ובמכשירי חוב, לקוחות וחייבים אחרים, מזומנים ושווי מזומנים, הלוואות ואשראי שנתקבלו ואשראי ספקים וזכאים אחרים.

ההכרה לראשונה במכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הינה לפי שווי הוגן ולגבי מכשירים שאינם מוצגים בשווי ההוגן דרך רווח והפסד, בתוספת כל עלויות העסקה הישירות הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים נמדדים כמפורט להלן.

מכשיר פיננסי מוכר כאשר הקבוצה מקבלת על עצמה את התנאים החוזיים של המכשיר. נכסים פיננסיים נגרעים כאשר הזכויות החוזיות של הקבוצה לתזרימי המזומנים הנובעים מהנכסים הפיננסיים פוקעות, או כאשר הקבוצה מעבירה לאחרים את הנכסים הפיננסיים מבלי להשאיר בידה שליטה בנכס או מעבירה למעשה את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהנכס. רכישות ומכירות של נכסים פיננסיים הנעשות בדרך הרגילה (Regular Way Purchase or Sale), מוכרות במועד קשירת העסקה (Trade Date), משמע, במועד בו התחייבה הקבוצה לקנות או למכור את הנכס. התחייבויות פיננסיות נגרעות כאשר מחוייבות הקבוצה, כמפורט בהסכם, פוקעת או כאשר היא סולקה או בוטלה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים (המשך)

(1) מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים (המשך)

<u>מזומנים ושווי מזומנים</u>
מזומנים כוללים יתרות מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופקדונות לפי דרישה. שווי מזומנים כוללים השקעות לזמן קצר ברמת נזילות גבוהה אשר ניתנות להמרה בנקל לסכומים ידועים של מזומנים ואשר חשופות לסיכון בלתי משמעותי של שינויים בשווי.

<u>נכסים פיננסיים זמינים למכירה</u>
השקעות הקבוצה במניות וכן במכשירי חוב מסויימים, מסווגות כנכסים פיננסיים זמינים למכירה. לאחר ההכרה הראשונית נמדדות השקעות אלה לפי שווי הוגן, כאשר השינויים בהן, פרט להפסדים מירידת ערך, לרווחים או הפסדים משינויים בשער החליפין ולצבירת הריבית האפקטיבית, בפריטים כספיים המסווגים כזמינים למכירה ולצבירת הריבית האפקטיבית, נזקפים ישירות להון. דיבידנד המתקבל בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה נזקף לדוח רווח והפסד במועד הזכאות לתשלום. כאשר ההשקעה נגרעת, הרווחים או ההפסדים שנצברו בהון מועברים לרווח והפסד.

ירידת ערך של נכס פיננסי נבחנת כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית לכך שאירוע אחד או יותר השפיעו באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים של הנכס. ירידת ערך פרמננטית תחשב כמשמעותית, בדרך כלל, בעת ירידה בסך של כ- 20% מהעלות המקורית ותחשב כמתמשכת כאשר ירידת הערך הינה על פני 9 חודשים.
בבחינת ירידת ערך של נכסים פיננסים זמינים למכירה שהם מכשירים הוניים, הקבוצה בוחנת גם את הפער שבין השווי ההוגן של הנכס לעלותו המקורית תוך התייחסות לסטיית התקן של שער המכשיר, למשך הזמן בו השווי ההוגן של הנכס נמוך מעלותו המקורית ולשינויים בסביבה הטכנולוגית, הכלכלית או המשפטית או בסביבת השוק בה פועלת הקבוצה שהנפיקה את המכשיר.

הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי, הנמדד לפי עלות מופחתת, מחושב כהפרש בין ערך הנכס בספרים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, מהוון בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית. הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי המסווג כזמין למכירה מחושב בהתבסס על השווי ההוגן הנוכחי שלו.

<u>השקעות המוצגות לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד</u>
מכשיר פיננסי מסווג כנמדד לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד, אם הוא מוחזק למסחר או אם יועד ככזה בעת ההכרה הראשונית. מכשירים פיננסיים מסווגים כנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד, אם הקבוצה מנהלת השקעות מסוג זה ומקבלת החלטות קניה ומכירה בהתבסס על שוויים ההוגן, בהתאם לאופן שבו תיעדה הקבוצה את ניהול הסיכונים או אסטרטגיית ההשקעה. בעת ההכרה לראשונה, עלויות העסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. מכשירים פיננסיים אלה נמדדים לפי שווי הוגן והשינויים בהם נזקפים לרווח והפסד.

<u>הלוואות וחייבים</u>
הלוואות ויתרות חובה הינן נכסים פיננסיים שאינם נגזרים בעלי תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות ויתרות חובה נמדדות לפי העלות המופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית תוך התחשבות בעלויות עסקה ובניכוי הפרשות לירידת ערך.

(2) מכשירים פיננסיים נגזרים

הקבוצה מחזיקה מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור סיכוני מטבע חוץ, סיכוני ריבית וסיכוני מחיר נפט וגז.
נגזרים מוכרים לראשונה לפי שווי הוגן ; עלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן. לאחר ההכרה לראשונה, נמדדים הנגזרים לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן מטופלים כמתואר להלן :

<u>גידור שווי הוגן</u>
שינויים בשווי ההוגן של מכשיר פיננסי נגזר לגידור שווי הוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. הפריט המגודר מוצג אף הוא לפי שווי הוגן, בהתייחס לסיכונים שגודרו, ושינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד.

<u>גידור תזרימי מזומנים</u>
שינויים בשווי ההוגן של נגזרים המשמשים לגידור תזרימי מזומנים, בגין החלק המגדר האפקטיבי, נזקפים ישירות להון. בגין החלק שאינו אפקטיבי, נזקפים השינויים בשווי ההוגן לרווח והפסד. אם המכשיר המגדר אינו עונה עוד לקריטריונים לגידור חשבונאי, או שהוא פוקע או נמכר, מבוטל או ממומש, אזי נפסק הטיפול לפי חשבונאות גידור. הרווח או ההפסד שנצבר קודם לכן בהון, נשאר בהון עד אשר מתקיימת העסקה החזויה או עד אשר העסקה החזויה אינה צפויה עוד להתרחש. כאשר הסעיף המגודר הינו נכס לא פיננסי, הסכום שנזקף להון מועבר לערך בספרים של הנכס, בעת ההכרה בו. במקרים אחרים, הסכום שנזקף להון מועבר לרווח והפסד בתקופה שבה משפיע הסעיף המגודר על רווח והפסד.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מכשירים פיננסיים (המשך)

(2) מכשירים פיננסיים נגזרים (המשך)

<u>גידור כלכלי</u>
חשבונאות גידור אינה מיושמת לגבי מכשירים נגזרים המשמשים לגידור כלכלי של נכסים והתחייבויות פיננסיים הנקובים במטבע חוץ ו/או המשמשים לגידור כלכלי של מחיר נפט וגז. השינויים בשווי ההוגן של נגזרים אלה נזקפים לרווח והפסד כחלק מרווחים או הפסדים ממטבע חוץ.

הקבוצה מחזיקה מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור כלכלי של סיכוני מחיר נפט וגז.

<u>נגזרים שאינם משמשים לגידור</u>
השינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים לגידור נזקפים מיידית לרווח והפסד.

(3) נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית המדד בפועל.

(4) הון מניות

<u>מניות רגילות</u>
עלויות תוספתיות בגין הוצאות הנפקה המתייחסות ישירות להנפקת מניות רגילות ואופציות למניות, מוצגות כהפחתה מההון.

<u>מניות באוצר</u>
כאשר הון מניות שהוכר בהון נרכש מחדש על ידי הקבוצה, סכום התמורה ששולם, הכולל עלויות ישירות בניכוי השפעת המס, מנוכה מההון. המניות שנרכשו מחדש מסווגות כמניות באוצר ומוצגות כהפחתה מההון. כאשר מניות באוצר נמכרות או מונפקות מחדש, סכום התמורה שהתקבלה מוכר כגידול בהון והעודף או הגרעון שנובעים מהעסקה נזקף ליתרת הפרמיה.

ה. רכוש קבוע

(1) הכרה ומדידה

פריטי רכוש קבוע, נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מירידת ערך.

העלות כוללת יציאות הניתנות לייחוס ישיר לרכישת הנכס. עלות הנכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

כאשר לרכיבי רכוש קבוע משמעותיים (לרבות עלויות של בדיקות תקופתיות משמעותיות) יש אורך חיים שונה, הם מטופלים כפריטים נפרדים (רכיבים משמעותיים) של הרכוש הקבוע.

רווח או הפסד מגריעת רכוש קבוע נקבעים לפי השוואת התמורה מגריעת הנכס לערך בספרים ומוכרים נטו בסעיף הכנסות אחרות בדוח רווח והפסד.

(2) פחת

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפריטי הרכוש הקבוע. נכסים חכורים מופחתים על פני התקופה הקצרה מבין תקופת החכירה ותקופת השימוש בנכסים. קרקעות אינן מופחתות.

אומדן אורך החיים השימושי לתקופה השוטפת ולתקופות ההשוואתיות הינו כדלקמן:

	%
כלי רכב	15
מכונות וציוד	10
מחשבים	33
ריהוט וציוד משרדי	7-15 (בעיקר 7)
ציוד ומתקני הפקה	6-20 (בעיקר 20)

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושי וערך השייר נבחנים מחדש מעת לעת.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. רכוש קבוע (המשך)

(3) עלויות עוקבות

עלות החלפת חלק מפריט רכוש קבוע מוכרת כחלק מהערך בספרים של אותו פריט אם צפוי כי התועלת הכלכלית העתידית הגלומה בפריט תזרום אל הקבוצה וכי עלותו ניתנת למדידה באופן מהימן. הערך בספרים של החלק שהוחלף נגרע, עלויות תחזוקה שוטפות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

ו. נכסים בלתי מוחשיים

מוניטין

מוניטין ומוניטין שלילי נוצרו כתוצאה מרכישה של חברות בנות (לרבות רכישות מיעוט), חברות כלולות (לרבות רכישות של זכויות נוספות בכלולות) ועסקאות משותפות.

<u>רכישות שהתרחשו לפני 1 בינואר 2007</u>

במסגרת המעבר לדיווח לפי IFRS, הקבוצה בחרה להציג מחדש לפי IFRS רק צירופי עסקים, רכישות של חברות כלולות, רכישות של חברות תחת שליטה משותפת ורכישות מיעוט שהתרחשו לאחר מועד המעבר ל- IFRS, 1 בינואר 2007. באשר לצירופי עסקים, רכישות של חברות כלולות, חברות תחת שליטה משותפת ורכישות זכויות מיעוט שהתרחשו לפני 1 בינואר 2007, משקף המוניטין את הסכום שהוכר על ידי הקבוצה, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל. בגין רכישות אלו, הסיווג והטיפול החשבונאי לא הותאמו ל- IFRS לצורך הכנת מאזן הפתיחה של הקבוצה.

<u>רכישות שהתרחשו לאחר 1 בינואר 2007</u>

לגבי רכישות מיום או לאחר 1 בינואר 2007 ואילך, משקף המוניטין את עודף עלות הרכישה על זכויות הקבוצה בשווי ההוגן נטו של הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות המזוהים של הישות שנרכשה. כאשר עודף זה הוא שלילי (מוניטין שלילי) הוא נזקף מידית לרווח והפסד.

<u>רכישת זכויות המיעוט</u>

כל ההפרש בין הסכום ששולם לבין הערך בספרים של זכויות המיעוט שנרכשו מוכר כמוניטין.

<u>מדידה עוקבת</u>

מוניטין נמדד לפי עלות בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. מוניטין בגין השקעות, המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נכלל בערך בספרים של ההשקעה.

ז. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הוא נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק (על ידי הקבוצה כבעלים או בחכירה מימונית) לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם, ושלא לצורך:

1. שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים למטרות מנהלתיות; או
2. מכירה במהלך העסקים הרגיל.

כמו כן, נכסי נדל"ן מושכרים, החכורים על ידי הקבוצה בחכירה תפעולית מסווגים ומטופלים כנדל"ן להשקעה.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות בתוספת עלויות עסקה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד.

במעבר מנדל"ן להשקעה, הנמדד לפי שווי הוגן, לרכוש קבוע (נדל"ן בשימוש הבעלים) או למלאי, מתקבע השווי ההוגן כעלות הרכוש הקבוע או המלאי, לצורך הטיפול החשבונאי העוקב.

ח. נכסים חכורים

חכירות, בהן נושאת הקבוצה במרבית הסיכונים והתשואות מהנכס, מסווגות כחכירות מימוניות. בעת ההכרה לראשונה נמדדים הנכסים החכורים בסכום השווה לנמוך מבין השווי ההוגן והערך הנוכחי של דמי החכירה המינימליים העתידיים. לאחר ההכרה לראשונה, מטופל הנכס בהתאם למדיניות החשבונאית הנהוגה לגבי נכס זה.

יתר החכירות מסווגות כחכירות תפעוליות, פרט לאלו שסווגו כנדל"ן להשקעה, כאשר הנכסים החכורים אינם מוכרים במאזן הקבוצה. נכסי נדל"ן בחכירה תפעולית אשר סווגו על ידי הקבוצה כנדל"ן להשקעה, מוכרים במאזן הקבוצה לפי שווים ההוגן, והחכירה מטופלת כחכירה מימונית.

חכירות של קרקעות ממינהל מקרקעי ישראל (להלן - המינהל) שאינן מטופלות כנדל"ן להשקעה הינן חכירות תפעוליות. דמי חכירה ששולמו מראש למינהל מוצגים במאזן ונזקפים לדוח רווח והפסד לאורך תקופת החכירה. תקופת החכירה וסכומי ההפחתות מביאים בחשבון אופציה להארכת תקופת החכירה במידה ובמועד ההתקשרות בחכירה היה וודאי באופן סביר שהאופציה תמומש.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. מלאי מקרקעין ודירות למגורים

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה תפעולית ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסירת מזומן כתלות בגובה המחיר שבו ימכרו הדירות שיבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי ההוגן של הקרקע ושל המחויבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים.
בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות מידי תקופה. השינויים בערך הנוכחי של תזרימי המזומנים המהוונים, נזקפים לסעיף המימון.

י. היוון עלויות אשראי

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי הוונו לנכסים כשירים כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 23, עלויות אשראי, במהלך התקופה הנדרשת להשלמה ולהקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימושם המיועד. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באופן דומה להשקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. עלויות אשראי אחרות נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

יא. ירידת ערך נכסים

(1) <u>נכסים פיננסיים</u>

ירידת ערך של נכס פיננסי נבחנת כאשר קיימת ראייה אובייקטיבית לכך שאירוע אחד או יותר השפיעו באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים של הנכס.

בבחינת ירידת ערך של נכסים פיננסים זמינים למכירה שהם מכשירים הוניים, בוחנת הקבוצה גם את הפער שבין השווי ההוגן של הנכס לעלותו המקורית תוך התייחסות למשך הזמן בו השווי ההוגן של הנכס נמוך מעלותו המקורית ולשינויים בסביבה הטכנולוגית, הכלכלית או המשפטית או בסביבת השוק בה פועלת הקבוצה שהנפיקה את המכשיר.

הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי, הנמדד לפי עלות מופחתת, מחושב כהפרש בין ערך הנכס בספרים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים, מהוון בשיעור הריבית האפקטיבית המקורית. הפסד מירידת ערך של נכס פיננסי המסווג כזמין למכירה מחושב בהתבסס על השווי ההוגן הנוכחי שלו.

עבור נכסים פיננסיים מהותיים, נבחן הצורך בירידת ערך על בסיס כל נכס בנפרד. עבור יתר הנכסים הפיננסיים נבחן הצורך בירידת ערך באופן קולקטיבי, לפי קבוצות בעלות מאפייני סיכוני אשראי דומים.

כל ההפסדים מירידת ערך נזקפו לרווח והפסד. הפסד מצטבר, המתייחס לנכס פיננסי המסווג כזמין למכירה שנזקף בעבר להון, הועבר לרווח והפסד כאשר התקיימה בגינו ירידת ערך.

הפסד מירידת ערך מבוטל כאשר ניתן לייחסו באופן אובייקטיבי לאירוע שהתרחש לאחר ההכרה בהפסד מירידת הערך. ביטול הפסד מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים הנמדדים לפי עלות מופחתת ובגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי חוב, נזקף לרווח והפסד. ביטול הפסד מירידת ערך בגין נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה שהינם מכשירי הון, נזקף ישירות להון.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. ירידת ערך (המשך)

(2) נכסים שאינם פיננסיים

הערך בספרים של הנכסים הלא פיננסיים של הקבוצה שאינם נדל"ן להשקעה, מלאי בניינים ונכסי מס נדחים, נבדק בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. באם קיימים סימנים, כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס. בתקופות עוקבות, מבצעת הקבוצה אחת לשנה בתאריך קבוע עבור כל נכס, הערכה של הסכום בר ההשבה של המוניטין אם קיימים סימנים לירידת ערך.

הסכום בר ההשבה של נכס או של יחידה מניבת מזומנים הינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו (שווי הוגן, בניכוי הוצאות מכירה). בקביעת שווי השימוש, מהוונת הקבוצה את תזרימי המזומנים העתידיים החזויים לפי שיעור היוון לפני מסים, המשקף את הערכות השוק לגבי ערך הזמן של הכסף והסיכונים הספציפיים המתייחסים לנכס. למטרת בחינת ירידת ערך, הנכסים מקובצים יחד לקבוצת הנכסים הקטנה ביותר אשר מניבה תזרימי מזומנים משימוש מתמשך, אשר הינם בלתי תלויים בעיקרם בנכסים ובקבוצות אחרות (להלן - יחידה מניבת מזומנים).

הפסדים מירידת ערך מוכרים כאשר הערך בספרים של הנכס או של יחידה מניבת מזומנים אליה הנכס משתייך עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקפים לרווח והפסד.

הפסדים מירידת ערך שהוכרו בתקופות קודמות נבדקים מחדש בכל מועד דיווח כדי לקבוע האם קיימים סימנים לכך שההפסדים קטנו או שאינם קיימים עוד. הפסד מירידת ערך מבוטל אם חל שינוי באומדנים ששימשו לקביעת הסכום בר ההשבה, אך ורק במידה שהערך בספרים של הנכס, אחרי ביטול ההפסד מירידת הערך, אינו עולה על הערך בספרים בניכוי פחת או הפחתות, שהיה נקבע אלמלא הוכר הפסד מירידת ערך.

באשר לירידת ערך של נכסי חיפוש והערכה ושל נכסי נפט וגז, ראה באור 3יח'.

יב. נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה

נכסים לא שוטפים (או קבוצות המיועדות לסילוק הכוללות נכסים והתחייבויות) שצפוי כי ימומשו בדרך של מכירה ולא בדרך של שימוש מתמשך, מסווגים כנכסים המוחזקים למכירה. מיד לפני סיווגם כמוחזקים למכירה, נמדדים הנכסים (או המרכיבים של קבוצות המיועדות לסילוק) על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. לאחר מכן נמדדים הנכסים (או הקבוצה המיועדת לסילוק), לפי הנמוך מבין הערך בספרים והשווי ההוגן, בניכוי עלויות מכירה. בתקופות עוקבות, נכסים שהופחתו עד למועד סיווגם כמוחזקים למכירה אינם מופחתים בהפחתה תקופתית והשקעות בחברות כלולות המסווגות כמוחזקות למכירה אינן מטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. כל הפסד מירידת ערך של חברה המיועדת לסילוק, מיוחס לראשונה למוניטין ולאחר מכן, באופן יחסי, לנכסים ולהתחייבויות הנותרים, פרט לכך שלא מיוחס הפסד למלאי בניינים למכירה, לנכסים פיננסיים, נכסי מס נדחים, נכסי הטבות לעובדים ולנדל"ן להשקעה, הממשיכים להימדד לפי המדיניות החשבונאית של הקבוצה. הפסדים מירידת ערך בעת הסיווג הראשוני של נכס כמוחזק למכירה, וכן רווחים או הפסדים עוקבים כתוצאה מהמדידה מחדש, נזקפים לרווח והפסד. רווחים מוכרים עד לסכום המצטבר של הפסד מירידת ערך שנרשם בעבר.

יג. הטבות לעובדים

בקבוצה קיימות מספר תכניות הטבה לאחר העסקה. התכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח או לקרנות המנוהלות בידי נאמן, והן מסווגות כתכניות הפקדה מוגדרת וכן בתוכניות להטבה מוגדרת.

(1) תכניות להטבה מוגדרת

מחוייבות נטו של הקבוצה, המתייחסת לתכניות הטבה מוגדרות בגין הטבות לאחר פרישה, מחושבת לגבי כל תכנית בנפרד על ידי אומדן הסכום העתידי של ההטבה שיגיע לעובד בתמורה לשירותיו, בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות. הטבה זו מוצגת לפי ערך נוכחי בניכוי השווי ההוגן של נכסי התכנית. שיעור ההיוון נקבע בהתאם לתשואה במועד הדיווח על אגרות חוב ממשלתיות, שהמטבע שלהן ומועד פירעונן דומים לתנאי המחוייבות של הקבוצה. החישובים נערכים על ידי אקטואר מוסמך לפי שיטת יחידת הזכאות החזויה.

כאשר לפי תוצאות החישובים נוצר נכס לקבוצה, מוכר נכס עד לסכום נטו של הערך הנוכחי של הטבות כלכליות הזמינות בצורה של החזר מהתוכנית או הקטנה בהפקדות עתידיות לתוכנית. הטבה כלכלית בצורת החזרים או הקטנת הפקדות עתידיות תחשב זמינה כאשר ניתן לממשה במהלך חיי התוכנית או לאחר סילוק המחוייבות.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. הטבות לעובדים (המשך)

כאשר קיימת חובה, במסגרת דרישת הפקדה מזערית, לתשלום סכומים נוספים ביחס לשירותים שניתנו בעבר, מכירה הקבוצה במחוייבות נוספת (הגדלת התחייבות נטו או הקטנת נכס נטו), במידה וסכומים כאמור לא יהיו זמינים כהטבה כלכלית בצורה של החזר מהתוכנית או הקטנה בהפקדות עתידיות.

כאשר חל שיפור בהטבות שמעניקה התכנית לעובדים, אותו חלק מההטבות המוגדלות המתייחס לשירותי עבר של העובדים, נזקף לרווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני התקופה הממוצעת עד להבשלת ההטבות. במידה שההטבות מבשילות מיידית, ההוצאה נזקפת מיידית לרווח והפסד.

הקבוצה זוקפת מיידית לרווח והפסד את כל הרווחים וההפסדים האקטואריים הנובעים מתכנית הטבה מוגדרת.

(2) <u>פיצויי פיטורין</u>

פיצויי פיטורין לעובדים מוכרים כהוצאה כאשר הקבוצה התחייבה באופן מובהק, ללא אפשרות ממשית לביטול, לפיטורי עובדים לפני הגיעם למועד הפרישה המקובל על פי תכנית פורמאלית מפורטת. הטבות הניתנות לעובדים בפרישה מרצון נזקפות כאשר הקבוצה הציעה לעובדים תכנית המעודדת פרישה מרצון, צפוי שההצעה תתקבל וניתן לאמוד באופן מהימן את מספר הנענים להצעה.

(3) <u>הטבות לזמן קצר</u>

מחויבויות בגין הטבות לעובדים לזמן קצר נמדדות על בסיס לא מהוון וההוצאה נזקפת בעת שניתן השירות המתייחס.

יד. הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחוייבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות.

(1) <u>תביעות משפטיות ומוסדות</u>

הפרשה בגין תביעה משפטית ולמוסדות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחוייבות משפטית בהווה או מחוייבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

(2) <u>אחריות טיב בנייה</u>

הפרשה לאחריות טיב בנייה מוכרת, כאשר הדירות בגינן ניתנה האחריות נמכרות. ההפרשה מבוססת על נתונים היסטוריים ועל שקלול כל התוצאות האפשריות בהסתברויות שלהן בהתאם להערכת הנהלת הקבוצה.

טו. הכנסות

(1) <u>מכירת מלאי מקרקעין ודירות למגורים</u>

ההכנסה ממכירת מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה או העומדת להתקבל. הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר הסיכונים המשמעותיים וההטבות מהבעלות על המלאי עוברים לקונה, קבלת התמורה צפויה, קיימת אפשרות להעריך באופן מהימן את אפשרות החזרת המלאי והעלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות לאמידה באופן מהימן, כאשר אין להנהלה מעורבות נמשכת עם המלאי וכן ההכנסה ניתנת למדידה באופן מהימן.

העברת הסיכונים והתשואות משתנה בהתאם לתנאים הספציפיים של חוזה המכירה. לגבי מכירת דירות למגורים בישראל, העברת הסיכונים והתשואות מתקיימת, בדרך כלל, עם מסירת הדירה לרוכש.

(2) <u>שירותים וניהול נכסים</u>

הכנסה משירותים וניהול נכסים שהוענקו נזקפת לרווח והפסד באופן יחסי לשלב השלמת העסקה, במועד הדיווח. אומדן שלב ההשלמה מחושב בהתייחס לסקירת העבודה שבוצעה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. הכנסות (המשך)

(3) <u>הכנסה מדמי שכירות</u>

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת החכירה. תמריצי חכירה שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת החכירה.

(4) <u>הכנסות ממכירת נפט וגז</u>

הכנסות ממכירת נפט וגז נזקפות בעת משלוח ללקוח עם העברת הסיכונים והגמולים העיקריים הכרוכים בבעלות על הנפט והגז.

טז. תשלום דמי חכירה

תשלומים במסגרת חכירה תפעולית נזקפים לרווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, לאורך תקופת החכירה.

תשלומי חכירה מינימליים, המשתלמים במסגרת חכירה מימונית, נחלקים בין הוצאות המימון לבין הפחתת יתרת ההתחייבות. הוצאות המימון מוקצות לכל תקופה מתקופת החכירה, כך שמתקבל שיעור ריבית תקופתית קבוע, על היתרה הנותרת של ההתחייבות. תשלומי החכירה המינימליים מתעדכנים, בגין דמי חכירה מותנים, כאשר ההתניה מתבררת.

יז. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו (לרבות נכסים פיננסיים זמינים למכירה), רווחים ממכירת נכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, רווחים מהפרשי שער, רווחים ממטבע חוץ ורווחים ממכשירי גידור המוכרים ברווח והפסד. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שנתקבלו, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים מסוימים והפסדים ממכשירים פיננסים נגזרים. עלויות האשראי, שאינן מהוונות, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו.

יח. הוצאות חיפושי נפט וגז ופיתוח מאגרים מוכחים

החברה מאמצת את שיטת "המאמצים המוצלחים" (The Successful efforts method) לגבי הטיפול החשבונאי בזקיפת הוצאות חיפושי נפט וגז לפיה:

(1) הוצאות השתתפות בביצוע מבדקים וסקרים גיאולוגיים וסיסמיים אשר התהוו בשלבים מקדמיים טרם שלב החיפוש והערכה של המשאב, נזקפות מיד לדוח הרווח וההפסד בעת היווצרותן.

(2) השקעות בקדוחי נפט וגז בשלבי החיפוש והערכה של המשאב והמתייחסות למאגרים שטרם הוכח לגביהם באם מפיקים נפט או גז או שטרם נקבעו כבלתי מסחריים, מוצגות במאזן לפי העלות, כנכסי חיפוש והערכה המסווגים כנכסים מוחשיים או בלתי מוחשיים בהתאם למהות הנכס. השקעות אלו כוללות בין היתר עלויות ביצוע מחקרים, עלויות קידוחים ופעילויות בקשר להערכת ההיתכנות הטכנית ליכולת קיום מסחרית של הפקת המשאבים.

(3) השקעות בקדוחי נפט וגז אשר קיימת לגביהם היתכנות טכנית ויכולת קיום מסחרית של הפקת המשאב, מסווגות מחדש לסעיף נכסי נפט וגז, לפני הסיווג מחדש יבחנו נכסי נפט וגז לירידת ערך, באם יוצר הפסד כלשהו יוכר ברווח והפסד לפני הסיווג מחדש. השקעות בנכסי נפט וגז מופחתות לדוח רווח והפסד על בסיס כמות ההפקה ביחס לסך הרזרבות המוכחות באותו נכס גז או נפט, כפי שהוערך על-ידי מומחה.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. הוצאות חיפושי נפט וגז ופיתוח מאגרים מוכחים (המשך)

(4) נכסי חיפוש והערכה יבחנו לצורך ירידת ערך כאשר עובדות ונסיבות עשויות להעיד על כך שערכם בספרים עולה על סכום בר ההשבה המיוחס להם. עובדות ונסיבות כאמור עשויות לכלול בין היתר: פקיעת זכויות החיפוש באזור מסוים או שצפוי שיפקעו זכויות אלה בעתיד הקרוב וחידושם אינו צפוי או חיפושי נפט וגז באזור מסוים והערכתם לא הובילו לגילוי של כמויות מסחריות מוכחות של רזרבות נפט וגז או אף הוכחו כיבשים וננטשו. באם קיימים סימנים לירידת ערך כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס בהתאם ל- IAS 36.

בהשקעות בנכסי נפט וגז אשר הוכח לגביהן היתכנות טכנית נבדק בכל מועד דיווח האם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך, באם קיימים סימנים, כאמור, מחושב אומדן סכום בר ההשבה של הנכס בהתאם ל- IAS 36.

סכום בר ההשבה של נכסי חיפוש והערכה ונכסי נפט וגז הינו הגבוה מבין שווי השימוש ומחיר המכירה נטו (שווי הוגן, בניכוי הוצאות מכירה). הפסדים מירידת ערך מוכרים כאשר הערך בספרים של הנכס עולה על הסכום בר ההשבה, ונזקפים לרווח והפסד.

יט. התחייבות לפירוק ופינוי נכסים

החברה מכירה בהתחייבות ובמקביל בנכס בגין מחוייבות החברה לסילוק, פינוי ושיקום האתר בו ממוקם הנכס. שינויים במחוייבות לפירוק ופינוי פריטים ושיקום האתר בו הם ממוקמים, למעט שינויים הנובעים מחלוף הזמן, מתווספים או מנוכים מעלות הנכס בתקופה בה מתרחשים. הסכום שמנוכה מעלות הנכס אינו עולה על ערכו בספרים והיתרה, אם קיימת, מוכרת מידית בדוח רווח והפסד.

כ. הוצאת מסים על ההכנסה

הוצאת מסים על ההכנסה כוללת מסים שוטפים ונדחים. הוצאת מסים על ההכנסה נזקפת לדוח רווח והפסד אלא אם המס נובע מעסקה או אירוע אשר נזקפים ישירות להון העצמי. במקרים אלו, הוצאת המסים על ההכנסה נזקפת להון העצמי.

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוק שנחקק או נחקק למעשה לתאריך המאזן, והכולל שינויים בתשלומי המס המתייחסים לשנים קודמות.

ההכרה במסים נדחים הינה בהתאם לשיטה המאזנית, בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. הקבוצה לא מכירה במסים נדחים לגבי ההפרשים הזמניים הבאים: ההכרה לראשונה במוניטין, ההכרה לראשונה בנכסים ובהתחייבויות בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס, וכן הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות מאוחדות, בישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות, במידה ואין זה צפוי שהם יתהפכו בעתיד הנראה לעין. המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על ההפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה לתאריך המאזן. הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים מיושבים בו זמנית.

נכסי מסים נדחים מוכרים בספרים כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל תאריך מאזן, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות תתממשנה, הם מופחתים.

כא. רווח למניה

הקבוצה מציגה נתוני רווח למניה בסיסי ומדולל לגבי הון המניות הרגילות שלה. הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח או ההפסד המיוחסים לבעלי המניות הרגילות של הקבוצה במספר הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שהיו במחזור במשך התקופה.
הרווח המדולל למניה נקבע על ידי התאמת הרווח או ההפסד, המתייחס לבעלי המניות הרגילות והתאמת הממוצע המשוקלל של המניות הרגילות שבמחזור בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדללות, הכוללות שטרות הניתנים להמרה במניות, אופציות למניות ואופציות למניות שהוענקו לעובדים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. דיווח על מגזרי פעילות

מגזר הינו מרכיב בר הבחנה של הקבוצה, העוסק באספקת מוצרים או שירותים העשויים להיות קשורים זה בזה (מגזר עסקי), או באספקת מוצרים או שירותים במסגרת סביבה כלכלית מוגדרת (מגזר גיאוגרפי), והחשוף לסיכונים ולתשואות השונים מאלה של יתר המגזרים. המתכונת לדיווח המגזרי של הקבוצה מבוססת על מגזרים עסקיים, והיא נקבעה בהתבסס על מבנה הקבוצה והדיווח הפנימי בה.

תמחור בין מגזרי נקבע בהתבסס על מחירי עסקאות במהלך העסקים הרגיל.

תוצאות, נכסי והתחייבויות המגזר כוללים פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן לייחסם על בסיס סביר. פריטים שלא הוקצו מורכבים בעיקר מהשקעות (למעט נדל"ן להשקעה) וההכנסות המיוחסות להן, הלוואות ואשראי וההוצאות המיוחסות, נכסי תאגיד (בעיקר של מטה הקבוצה) ועלויות הנהלה וכלליות וכן נכסי והתחייבויות מסים על הכנסה והוצאות המסים.

יציאות הוניות של המגזר הן סך העלויות שהתהוו במהלך התקופה לשם רכישת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים שאינם מוניטין.

כג. עסקאות עם בעל שליטה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה עם בעל שליטה נמדדים לפי שווי הוגן במועד העסקה. ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה מהעסקה נזקף להון העצמי.

כד. התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת

כאשר בעלי זכויות מיעוט מחזיקים באופציית מכר, חלק הקבוצה בנכסים נטו של הקבוצה המאוחדת נרשם כהתחייבות פיננסית הנמדדת על פי שוויה ההוגן, כאשר ההפרשים נכללים בסעיף הוצאות מימון בדוח רווח והפסד.

כה. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו

(1) IFRS 8, מגזרי פעילות (להלן - התקן). התקן קובע, כי הדיווח המגזרי יעשה בהתאם "לגישת ההנהלה", דהיינו, בהתאם למתכונת הדיווח הפנימית למקבלי ההחלטות בישות. התקן יחול על תקופות שנתיות אשר יחלו ביום 1 בינואר 2009, או לאחר מכן. להערכת הקבוצה, לא צפוי שינוי במתכונת ההצגה של מידע מגזרי בדוחות הכספיים של הקבוצה לאחר אימוץ התקן.

(2) IAS 23, עלויות אשראי, מתוקן (להלן - התקן). התקן מבטל את האפשרות לזקוף את עלויות האשראי כהוצאה לדוח רווח והפסד ומחייב את הישות להוון לעלות הנכס עלויות אשראי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה, להקמה או לפיתוח של נכס כשיר. התקן יחול על תקופות שנתיות אשר יחלו ביום 1 בינואר 2009 או לאחר מכן. בהתאם להוראות המעבר, תיישם הקבוצה את התקן לגבי נכסים כשירים אשר היוון עלויות האשראי בגינם יחל במועד הכניסה לתוקף של התקן או לאחריו. להערכת הקבוצה, לאימוץ התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(3) IAS 1, הצגת דוחות כספיים, מתוקן (להלן - התקן). התקן דורש קיבוץ מידע בדוחות הכספיים על בסיס מאפיינים משותפים והצגת דוח על הכנסה כוללת. התקן מאפשר להציג פריטי הכנסות והוצאות ופריטי הכנסה כוללת אחרת במסגרת דוח יחיד על הכנסה כוללת, הכולל סיכומי ביניים או לחילופין, להציג שני דוחות נפרדים (דוח רווח והפסד ולאחריו דוח על הכנסה כוללת). השמות של חלק מהדוחות הכספיים שונו במטרה להבהיר את מטרתם (לדוגמה, המאזן יקרא דוח על המצב הכספי). התקן יחול על תקופות שנתיות אשר יחלו ביום 1 בינואר 2009 או לאחר מכן, יישום מוקדם אפשרי. ליישום התקן צפויה להיות השפעה על הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים.

(4) IFRS 3 (Revised 2008) צירופי עסקים ותיקון ל- IAS 27 משנת 2008, דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים (להלן - התקנים). השינויים העיקרים הרלוונטיים בתקנים הם:

א. הגדרת עסק הורחבה, דבר שיגרום לכך שיותר רכישות יטופלו כצירוף עסקים.
ב. טיפול לפי שווי הוגן מלא בעסקאות המביאות להפסקת איחוד, כך שהאחזקה הנותרת לאחר הפסקת האיחוד משתערכת במועד הפסקת האיחוד, לפי שווי הוגן, לדוח רווח והפסד.
ג. טיפול לפי שווי הוגן מלא בעסקאות המביאות לאיחוד דוחות כספיים (שלא אוחדו קודם לכן), כך שההשקעה המקורית לפני האיחוד תשתערך במועד האיחוד לראשונה, לפי שווי הוגן, לדוח רווח והפסד.
ד. זכויות שאינן מקנות שליטה (זכויות המיעוט) תמדדנה בשווי הוגן או לפי חלקם היחסי בנכסים והתחייבויות המזוהים של הנרכשת, על בסיס כל עסקה בנפרד.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)

(4) (המשך)

ה. טיפול ברכישות של מניות נוספות או במכירות של חלק מהמניות הקיימות, מבלי שהחברה חדלה לאחד את הדוחות של החברות בהן נעשו העסקאות, ייעשה באופן שכל ההפרשים הנובעים מהעסקאות ייזקפו ישירות להון העצמי (לרבות הפרשים שבעבר היו נזקפים לרווח והפסד או למוניטין).

ו. זקיפה מיידית לרווח והפסד של עלויות עסקה.

ז. מדידת תמורות מותנות בצרופי עסקים לפי שווי הוגן וזקיפת שינויים באומדנים המתייחסים לתמורה מותנית שהינה התחייבות פיננסית לרווח והפסד.

ח. אי עדכון המוניטין בגין ניצול הפסדים מועברים לצרכי מס שהיו קיימים ביום רכישת עסקים.

ט. הקצאת ההכנסה הכוללת בין בעלי המניות.

תקנים אלה יחולו על תקופות דיווח כספי שנתיות המתחילות ביום 1 ביולי 2009 או לאחר מכן.
ניתן ליישם תקנים אלה בישום מוקדם (רק את שניהם ביחד). לגבי ישום ביחס לשנת 2009 או לאחר מכן, השינויים העיקריים בתקנים אלה יחולו מכאן ואילך, הינו לגבי עסקאות ממועד היישום לראשונה.

(5) IAS 32, מכשירים פיננסיים: הצגה ו-IAS 1, הצגת דוחות כספיים, מתוקנים (להלן - התקנים). בהתאם לתקנים יש לסווג כהון מכשירים פיננסיים הניתנים למימוש (Puttable), מחוייבויות הנוצרות אגב פירוק (Liquidation) ומכשירים המחייבים את היישות למסור, בעת פירוק בלבד, לצד אחר חלק יחסי מהנכסים נטו של היישות וזאת במידה ומתקיימים מספר קריטריונים. כמו כן, נדרש לתת גילוי מתאים לגבי מכשירים הניתנים למימוש המסווגים כהון. התקנים החדשים יחולו על תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי. להערכת הקבוצה, ליישום התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(6) במסגרת פרויקט השיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים (Improvements to IFRSs), פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (ה- IASB) במאי 2008, 35 תיקונים לתקנים הבינלאומיים השונים במגוון רחב של סוגיות חשבונאיות. התיקונים נחלקים לשניים: (1) תיקונים בנושאי הצגה, הכרה ומדידה, אשר הינם בעלי השלכות חשבונאיות; ו- (2) תיקונים המתייחסים למינוח ולעריכה של התקינה הבינלאומית, אשר צפויים להשפיע באופן מזערי, אם בכלל, על הפן החשבונאי.
מרבית התיקונים יחולו לתקופות שמתחילות ביום 1 בינואר 2009 ולאחריו, עם אפשרות לאימוץ מוקדם, בכפוף לתנאים המפורטים עבור כל תיקון ובכפוף להוראות המעבר המתייחסות למאמץ לראשונה של IFRS.
להלן פירוט לתיקונים אשר עשויים להיות רלוונטיים לקבוצה ואשר צפויה להיות להם השפעה על הדוחות הכספיים:

- IFRS 5, נכסים שאינם שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו, מתוקן (להלן - התקן), בהתאם לתיקון, כאשר החברה האם מחליטה לממש חלק מהחזקתה בחברה בת כך שלאחר המימוש תישאר לחברה האם החזקה שאינה מקנה שליטה, לדוגמה זכויות המקנות השפעה מהותית, כל הנכסים וההתחייבויות המיוחסים לחברה הבת יסווגו כמוחזקים למכירה ויחולו הוראות IFRS 5 הרלבנטיות, לרבות הצגה כפעילות שהופסקה. התיקון לתקן יישום מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2010. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי. להערכת הקבוצה, ליישום התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

- IAS 28, השקעות בחברות כלולות, מתוקן (להלן - התקן). בהתאם לתיקון ל- IAS 28, בחינת ירידת ערך של השקעה בחברה כלולה תיעשה בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לזאת, הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא יוקצה באופן ספציפי למוניטין הכלול בהשקעה אלא ייוחס להשקעה בכללותה ולפיכך מלוא ההפסד מירידת ערך שהוכר בעבר יהיה ניתן לביטול בהתקיים התנאים הנדרשים לביטול בהתאם ל- IAS 36. ניתן ליישם את התיקון לתקן למפרע או באופן של מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

- IAS 40 נדל"ן להשקעה, מתוקן (להלן - התקן). התיקון קובע כי נדל"ן להשקעה בתקופת הקמה ו/או בפיתוח יימדד בהתאם להוראות IAS 40. כלומר, ישות המודדת את הנדל"ן להשקעה שלה לפי מודל השווי ההוגן תמדוד את הנדל"ן להשקעה בהקמה שלה כלהלן:
  (1) לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה; ו-
  (2) כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, לפי עלות בתקופת ההקמה עד למועד למוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד אותו לפי שווי הוגן באופן מהימן.
התיקון יישום מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. יישום מוקדם אפשרי בהתקיים תנאים מסוימים תוך מתן גילוי.
החברה בוחנת את השפעת התקן על דוחותיה הכספיים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)

(7) פריטים הכשירים לגידור, תיקון ל- IAS 39, מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן - התיקון). התיקון מבהיר כי ניתן לייעד כפריט מגודר שינויים בתזרימי מזומנים או שינויים בשווי הוגן של סיכון חד צדדי (a one-sided risk), כלומר, סיכון שיוגדר כסיכון החשיפה לתנודות של מעל או מתחת למחיר מסוים או משתנה מוגדר. עוד מבהיר התיקון כי ניתן לייעד מרכיב אינפלציוני כסיכון נפרד בתנאי שהוא מוגדר חוזית (contractually specified) בתזרימי המזומנים של אגרת חוב צמודה למדד, כך שניתן לזהות אותו בנפרד ולמדוד אותו באופן מהימן ובמידה ויתר תזרימי המזומנים של המכשיר אינם מושפעים מהרכיב האינפלציוני.
יש ליישם את התיקון בדרך של יישום למפרע לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 ביולי 2009, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום התיקון לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(8) IFRIC 13, תוכנית נאמנות לקוחות (להלן - הפרשנות). בהתאם לפרשנות, כאשר מוצרים ושירותים נמכרים בשילוב עם תמריצי מכירה (כדוגמת תוכנית צבירת נקודות או מוצרים בחינם) ההסכם נחשב כמרובה רכיבים ויש להקצות את התמורה המתקבלת בגינו בין הרכיבים השונים תוך שימוש בשווי הוגן. הפרשנות תחול על תקופות המתחילות ביום 1 ביולי 2008 או לאחריו בדרך של יישום למפרע. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום הפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(9) IFRIC 15, הסכמים בדבר הקמת נכסי נדל"ן (להלן - הפרשנות). הפרשנות מספקת הנחיות לבחינה האם עסקאות הקמת נכסי נדל"ן הן בתחולת IAS 18, *הכנסות*, לפיו ההכנסה מהקמת נכס הנדל"ן תוכר בעיתוי ובאופן דומה להכנסה ממכירת מוצר או שירות, או בתחולת IAS 11, חוזה הקמה, לפיו ההכנסה תוכר בהתאם לשלב ההשלמה של נכס הנדל"ן.
יש ליישם את הפרשנות לתקופות שנתיות אשר יחלו ביום 1 בינואר 2009, או לאחר מכן, בדרך של יישום למפרע. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום הפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(10) IFRIC 16, גידור השקעה נטו בפעילות חוץ (להלן- הפרשנות). הפרשנות מתייחסת למקרים בהם קיימת השקעה בפעילות חוץ ומספקת הנחיות באשר לגידור השקעה כאמור. בין היתר הפרשנות מתייחסת לאופי הסיכון המגודר וסכום הפריט המגודר לגביו מיועדים יחסי גידור, למיקום הפריט המגדר בקבוצת חברות ולטיפול בקרן ההון במועד גריעת פעילות החוץ.
הפרשנות תחול על תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 באוקטובר 2008, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום הפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(11) IFRS 2, תשלום מבוסס מניות, מתוקן (להלן - התקן). התקן קובע כי תנאי הבשלה הם תנאים הקובעים האם הקבוצה מקבלת את השירותים אשר מזכים את הצד השני בתשלום מבוסס מניות והם מוגבלים לתנאי שירות וביצוע. תנאים שאינם תנאי הבשלה יקבלו ביטוי בשוויו ההוגן של המענק ביום ההענקה כאשר לאחר יום ההענקה הקבוצה לא תעדכן את השווי ההוגן בגין תנאים אלה. כמו כן, התקן קובע את הטיפול באי עמידה בתנאים שאינם תנאי הבשלה. התקן יישום למפרע לתקופות השנתיות המתחילות לאחר 1 בינואר 2009, יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(12) IFRIC 17, חלוקת נכסים שאינם מזומן לבעלים (להלן - הפרשנות). הפרשנות קובעת כי מחוייבות של חברה לחלוקת נכס שאינו מזומן לבעלים תטופל כהתחייבות לתשלום דיבידנד ותימדד בשווי הוגן של הנכס שיחולק כאשר שינויים בשווי ההוגן עד למועד החלוקה יזקפו להון. בעת החלוקה ההפרש בין הערך בספרים של הנכס לבין ערך ההתחייבות ייזקף לדוח רווח והפסד, בשורה נפרדת. הפרשנות תחול על תקופות שנתיות שיחלו אחרי ה- 1 ביולי 2009 בדרך של מכאן ולהבא. יישום מוקדם אפשרי רק אם ישות מאמצת במקביל גם את IFRS 3 Revised, IAS 27 כפי שתוקן ב- 2008 ו- IFRS 5-1, כפי שתוקן בפרשנות זו.
להערכת הקבוצה, ליישום הפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(13) IFRIC 18, העברות נכסים מלקוחות (להלן - הפרשנות). הפרשנות עוסקת בטיפול החשבונאי בהעברות פריטי רכוש קבוע מלקוחות לישות המדווחת ואשר משמשים לחיבור הלקוח לרשת אשר מאפשרת קבלה של שירותים או סחורות, או לספק ללקוח גישה מתמשכת לאותם שירותים או סחורות, או שניהם. הפרשנות מספקת הנחיות באשר להכרה בנכס רכוש קבוע ואופן המדידה במועד ההכרה לראשונה, וכן הנחיות באשר לאופן ההכרה בהכנסה המתייחסת לקבלת הנכס. הפרשנות תחול על העברות נכסים מלקוחות שהתקבלו על ידי הישות המדווחת החל מיום- 1 ביולי 2009 בדרך של מכאן ולהבא. יישום מוקדם אפשרי בהתקיים תנאים מסוימים.
להערכת הקבוצה, ליישום הפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

באור 3 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו (המשך)

(14) IFRS 7, מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן - התקן). התיקון מרחיב את הגילויים הנדרשים אודות מדידה לפי שווי הוגן של מכשירים פיננסיים, במיוחד עבור מכשירים פיננסיים אשר שווים ההוגן נמדד באמצעות טכניקות הערכה. בנוסף, התיקון משפר את הגילויים הנדרשים אודות סיכון הנזילות. התיקון לתקן ייושם מכאן ולהבא לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.
להערכת הקבוצה, ליישום התקן לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

(15) IAS 39, מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה ו- IFRIC 9, מדידה מחדש של נגזר משובץ, מתוקנים (להלן - התקן והפרשנות). בהתאם לתקן ולפרשנות יש לבחון מחדש אם נדרש להפריד נגזר משובץ מחוזה המארח ולטפל בו כנגזר גם כאשר הנכס הפיננסי מוצא מקטגוריית שווי הוגן דרך רווח והפסד. כמו כן כאשר לא ניתן למדוד בנפרד את השווי ההוגן של הנגזר המשובץ, המכשיר הפיננסי המורכב יישאר בכללותו בקטגוריית שווי הוגן דרך רווח והפסד. התקן והפרשנות יחולו על תקופות שנתיות שיסתיימו ביום 30 ביוני 2009 או לאחר מכן.
להערכת החברה ליישום התקן והפרשנות לא צפויה השפעה מהותית על דוחותיה הכספיים.

באור 4 - קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בבאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

א. נדל"ן להשקעה

הקבוצה אומדת את עיקר השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה אחת לשנה באמצעות שמאים חיצוניים ובלתי תלויים, אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים מתאימים וניסיון עדכני באשר למיקום ולסוג הנדל"ן לגביו נעשית ההערכה. ערכי השווי ההוגן מבוססים על ערכי שוק. שווי השוק של נדל"ן להשקעה הינו אומדן הסכום שבו ניתן היה למכור את הנדל"ן להשקעה ביום ביצוע ההערכה, בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים.

בהיעדר מחירים שוטפים בשוק פעיל, מבוצעות ההערכות בהתחשב באומדן סך תזרימי המזומנים הצפויים להתקבל מהשכרת הנדל"ן או בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות הקבוצה. הערכת שווי הנדל"ן מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בתזרימי המזומנים נטו.

כאשר הדבר רלוונטי, הערכות השווי משקפות את סוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, לרבות הערכה כללית לגבי מהימנות האשראי שלהם; חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס; ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנדל"ן.

ב. השקעות במניות ובמכשירי חוב

השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד, השקעות המוחזקות לפדיון ונכסים פיננסיים המסווגים כזמינים למכירה נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המוצע המצוטט לסגירה שלהם (Quoted closing bid price), למועד הדיווח.

ג. נגזרים

השווי ההוגן של חוזי אקדמה (Forward) על מטבע חוץ מבוסס על מחירי השוק הרשומים שלהם, (Listed market price) באם זמינים. בהעדר מחירי שוק כאמור, נאמד השווי ההוגן על בסיס היוון ההפרש בין מחיר ה- Forward הנקוב בחוזה לבין מחיר ה- Forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון, תוך שימוש בשיעור ריבית מתאים.

השווי ההוגן של חוזים להחלפת ריבית (Swaps) מבוסס על ציטוטים של הבנקים. סבירות הציטוטים נבחנת באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים העתידיים על בסיס התנאים ואורך התקופה עד לפדיון של כל חוזה ותוך שימוש בשיעורי ריבית שוק של מכשיר דומה למועד המדידה.

ד. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרות

השווי ההוגן, אשר נקבע לצורך מתן גילוי, מחושב על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהוונים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח. שיעור ריבית השוק בגין המרכיב ההתחייבותי של אגרות חוב להמרה, נקבע תוך התייחסות להתחייבויות דומות, ללא אופציית המרה למניות. שעור ריבית השוק בגין חוזי חכירה מימונית נקבע תוך התייחסות לחוזי חכירה דומים.

באור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים	**33,328**	52,808
פקדונות לזמן קצר	**12,560**	8,999
	45,888	61,807

באור 6- ניירות ערך למסחר

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב קונצרניות	**65,411**	70,120
אגרות חוב קונצרניות הניתנות להמרה	**32,543**	13,892
מניות וכתבי אופציה	**9,820**	34,427
אחרים	**225**	-
	107,999	118,439

באור 7 - השקעות והלוואות לזמן קצר

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פקדונות בנאמנות (1)	**12,819**	51,226
פקדונות להבטחת אשראי (2)	**24,237**	39,942
השקעה בניירות ערך לא סחירים (3)	**-**	7,476
ניירות ערך מסחריים (4)	**21,063**	137,262
הלוואה לשותף בשותפות באיחוד יחסי (5)	**6,042**	5,770
הלוואה בקשר להקמת מרכז תחבורה ומסחר בהרצליה (6)	**4,757**	4,480
הלוואה לנחושתן	**-**	5,440
אחרים	**1,610**	1,464
	70,528	253,060
נכסים פיננסיים זמינים למכירה (7)	**3,266**	11,206
	73,794	264,266

באור 7 - השקעות והלוואות לזמן קצר (המשך)

(1) יתרת הפקדונות בנאמנות כוללת בעיקר:

(א) היתרה ליום 31 בדצמבר כוללת פיקדון על סך של כ-39.5 מליון ש"ח להבטחת אגרות חוב שהנפיקה חברה מאוחדת. בחודש ינואר 2008, נפרע הפקדון במלואו כתוצאה מרכישות אגרות החוב על ידי החברה המאוחדת ראה באור 23ב'(2).

(ב) היתרה ליום 31 בדצמבר 2008 כוללת פקדון על סך של כ- 11.4 מליון ש"ח (31 בדצמבר 2007 - כ- 11.5 מליון ש"ח), אשר נתקבלו על חשבון מכירת יחידות דיור בפרויקט שער הים, בנתניה בו שותפה חברה מאוחדת יחד עם צד ג' בשיעור של 73.5% ו- 26.5%, בהתאמה. הכספים מוחזקים בנאמנות ומופקדים בתאגידים בנקאיים, בעיקר בפקדונות דולריים הנושאים ריבית שנתית בשיעור של 1.35%- 0.1%, ראה באור 10ג'(2)(ג).

(2) היתרה ליום 31 בדצמבר 2008 כוללת בעיקר פקדונות באירו בתאגידים בנקאיים בחו"ל בסך של כ- 11.3 מליון ש"ח (31 בדצמבר 2007 - כ- 34 מליון ש"ח) ופקדון בש"ח בתאגיד בנקאי בישראל של כ- 10 מליון ש"ח, להבטחת פרעון אשראי מתאגידים בנקאיים של חברות מאוחדות.

(3) השקעה באגרות חוב דולריות בסך של כ- 2 מליון דולר שהונפקו על ידי חברת כרמל פיננסים בע"מ (להלן - כרמל). אגרות החוב נושאות ריבית בשיעור של 7.2% לשנה המשולמת בתשלומים רבעוניים. מועד פרעון אגרות החוב בשנת 2015.

בהחלטה שנתקבלה בחודש דצמבר 2008, באסיפה של מחזיקי אגרות החוב האמורות, הוחלט על ביצוע פדיון סופי של אגרות החוב במתווה אשר בעיקרו מקנה למחזיקים את האפשרות לבחור בין חלוקה ב"עין" של אגרות חוב אשר שימשו כ"כרית הבטחון" של הקרן (להלן - אגרות הבטחון) לבין חלוקת מזומנים שיתקבלו כתוצאה ממימוש אגרות הבטחון, שלא חולקו בעין כאמור. החברה בחרה באפשרות של חלוקה בעין, המזכה אותה בסכום זניח. כתוצאה מכך, הפחיתה החברה את כל השקעתה באג"ח כרמל בסך של כ- 7.5 מליון ש"ח.

(4) ניירות הערך המסחריים אינם צמודים, נושאים ריבית בשיעור פריים ועומדים לפרעון על פי דרישה של כל אחד מהצדדים תוך מתן הודעה מוקדמת, כפי שמוגדר בהסכמים.

(5) היתרה מייצגת עודף הלוואות שהעמידה חברה מאוחדת לשותפות המאוחדת באיחוד יחסי נצבא דיוולופר. ההלוואות צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 10%.

(6) היתרה כוללת הלוואה אשר הועמדה בחודש פברואר 1999 על ידי חברה מאוחדת לטובת קיבוץ גליל ים (להלן - הקיבוץ) בקשר להקמת מרכז תחבורה ומסחר בהרצליה. בחודש פברואר 2005, הודיעה החברה המאוחדת לקיבוץ על ביטול העסקה. בין הצדדים מתנהל משא ומתן במטרה לחדש את שיתוף הפעולה ביניהם. להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהסתמך על יועציהן המשפטיים, ניתן יהיה לגבות את החוב במלואו.

(7) יחידות השתתפות בקרן "קריסטל" אשר הינה קרן להשקעות בחברות המשקיעות ברכישת תיקי הלוואות בשוק המשני. יחידות ההשתתפות הינן בדולר.

באור 8 - לקוחות

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חובות פתוחים (1)	**56,517**	52,512
הכנסות לקבל	**6,110**	3,297
המחאות לגביה	**1,669**	764
	64,296	56,573
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	**8,909**	7,900
	55,387	48,673
(1) כולל לקוח שהינו צד קשור	**1,464**	2,449

באור 9 - חייבים ויתרות חובה

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות	**9,563**	18,078
מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה	**6,276**	9,381
חייבים בגין מימוש נדל"ן להשקעה	**10,254**	4,254
הוצאות מראש	**3,403**	3,984
צדדים קשורים ובעלי עניין	**1,233**	1,172
חייבים אחרים	**9,309**	13,245
	40,038	50,114

באור 10 - מלאי בניינים למכירה, מקדמות מרוכשים והתחייבות למתן שירותי בנייה

א. מלאי בניינים למכירה

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות הבניינים למכירה	**233,344**	194,427
בניכוי - עלות הבניינים שנזקפה לדוח רווח והפסד	**64,311**	4,377
	169,033	190,050
סכום חוזי המכירה שנקשרו במהלך השנה	**24,521**	6,617
החלק מהסכום המצטבר של חוזי המכירה אשר טרם הוכר כהכנסה עד לתום שנת הדיווח	**119,139**	139,360

ב. מקדמות מרוכשים

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תקבולים מרוכשים	**95,841**	55,388
בניכוי - הכנסות ממכירת דירות שנזקפו לדוח רווח והפסד	**49,892**	5,547
	45,949	49,841

ג. מידע נוסף

עלות הבניינים למכירה ליום 31 בדצמבר 2008 כוללת:

1. עלויות בסך של 31.2 מליון ש"ח (כולל עודף עלות מיוחס לפרויקט בסך של 1 מליון ש"ח) בגין פרויקט שלב א' בשכונת רכס חלילים במבשרת ציון כמתואר להלן:

חברה מאוחדת הינה בעלת הזכויות בשני מתחמי קרקע בשטח כולל של כ- 18,000 מ"ר בשכונת רכס חלילים במבשרת ציון המיועדים לבניית 110 יחידות דיור בשני שלבים, כאשר בשלב א' ייבנו 50 יחידות דיור ובשלב ב' 60 יחידות דיור. החברה המאוחדת התקשרה עם קבלן מבצע בהסכם לבניית 50 יחידות דיור בשלב א' של הפרויקט. בניית יחידות הדיור בשלב א' החלה בשנת 2004. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים בניית הפרויקט הסתיימה ונמכרו כל יחידות הדיור (מתוכן נמסרו 42 דירות עד ליום המאזן) בתמורה לסך של כ- 63.2 מליון ש"ח בגינן התקבלו מקדמות בסך של כ- 57.3 מליון ש"ח. בקשר עם הפרויקט העמידה החברה המאוחדת ערבויות בנקאיות לטובת רוכשים בסך של כ- 61.9 מליון ש"ח. בנוסף, שיעבדה החברה המאוחדת את זכויותיה בפרויקט לטובת תאגיד בנקאי במסגרת בקשה לליווי פיננסי.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה, מקדמות מרוכשים והתחייבות למתן שירותי בנייה (המשך)

ג. מידע נוסף (המשך)

2. עלויות בסך של 93.1 מליון ש"ח (כולל עודף עלות מיוחס לפרויקט בסך של 2.3 מליון ש"ח) בגין שער הים בנתניה כמתואר להלן:

(א) בחודש מרס 2004 התקשרה נצבא בהסכם עם צד ג', שהינו הבעלים ובעל הזכות לבעלות של קרקע הנמצאת על חוף ימה של נתניה בשטח של כ-6.4 דונם, להקמת מגדל מגורים בן 23 קומות הכולל 210 דירות, שטח מסחרי של כ - 2,000 מ"ר לשיווק ומלונית הכוללת 70 יחידות ומרתף חנייה ציבורי עבור כ- 670 מקומות חנייה (להלן - ההסכם). העסקה הינה בחלקה עסקת ביצוע ובחלקה עסקת קומבינציה.
עסקת הביצוע מתייחסת ל- 6.21% מהדירות האמורות להיבנות עבור צד ג' כנגד תשלום עלות הבנייה.
עסקת הקומבינציה מתייחסת ליתרת הזכויות למגורים ולשטח המסחרי ועל פיה אמורה נצבא לבנות את הדירות והשטח המסחרי כנגד קבלת 73.5% מהתמורה שתתקבל ממכירתם. באשר למלונית, נצבא אמורה לבנות את המלונית בעלות של עד 2.5 מליון דולר, אשר אמורים להיות משולמים על ידי צד ג'.

כל התשלומים אשר על צד ג' לשלם לנצבא אמורים להיות משולמים מהתקבולים שצד ג' יקבל מתמורת מכירת חלקו בדירות המגורים ו/או בשטח המסחרי. על פי ההסכם, נצבא נושאת במטלות ציבוריות שונות לרבות הקמת מרתף חניה בשטח של 200 חניות, אשר אמור לעבור על שם העירייה ללא תמורה. הפרויקט אמור להיבנות על פי התב"ע שבתוקף. נצבא יזמה, יחד עם צד ג', תב"ע חדשה, אשר לפיה ניתן לבנות בניין בן 36 קומות ובו 200 דירות כאשר השטח הכולל של הפרויקט יישאר ללא שינוי. התב"ע החדשה עדיין לא אושרה. על פי התב"ע החדשה, קיימת דרישה לביצוע מטלות ציבוריות המוערכות על ידי נצבא בסך של כ- 15 מליון ש"ח.

בין צד ג' לנצבא התגלעו חילוקי דעות בקשר עם אופן מימוש הפרויקט. במהלך שנת 2006 הגישה נצבא תביעה לבית המשפט המחוזי לאכיפת ההסכם ולאכיפת תשלום היטל השבחה על ידי צד ג', כך שניתן יהיה לקבל היתר בנייה ולבנות את הפרויקט. בנוסף, הגישה נצבא כנגד צד ג' וכנגד יחידים, אשר כיהנו כנושאי משרה בנצבא בעבר, תביעה לביטול הסכמות והטבות אשר ניתנו לצד ג', לטענת נצבא, שלא כדין.
צד ג' מצידו הגיש בשנת 2007 תביעה לפסק דין הצהרתי כנגד נצבא לביטול הסכם המכר. לאור ההליך המשפטי המתנהל כאמור, החליטה נצבא שלא להמשיך בעבודות בפרויקט עד לסיום ההליך המשפטי.

עלות הקמת הפרויקט מוערכת בסך של כ- 257 מליון ש"ח ועל פי ההסכם היא אמורה להימשך 4 שנים ממועד תחילת הבנייה. נכון לתאריך המאזן, בוצעו חלק מעבודות דיפון במתחם הפרויקט, אשר עלותן הסתכמה לסך של כ- 7.8 מליון ש"ח ובנוסף, הושקעו בפרויקט סכומים נוספים המסתכמים לסך של כ- 7.2 מליון ש"ח בעיקר בגין תכנון, אגרות, מסים והיטלים. טרם ניתן היתר בנייה וטרם נחתם הסכם מטלות עם העירייה.

(ב) על פי ההסכם האמור, התחייבה נצבא להעמיד לצד ג' הלוואות לצורך מימון חלקו היחסי בפרויקט והשלמת התחייבויותיו. כמו כן, על פי ההסכם, ההלוואות נושאות ריבית בשיעור זהה לשיעור הריבית אשר יקבע הבנק הממן בגין חשבון הליווי של הפרויקט. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם נחתם הסכם ליווי. נכון ליום 31 בדצמבר 2006, יתרת ההלוואות אשר העמידה נצבא לבעל הקרקע, לרבות הריבית עליהן, הינה סך של כ- 51.2 מליון ש"ח. סכום האשראי האמור כולל סך של כ- 35 מליון ש"ח שהעמידה נצבא לבעל הקרקע בשנת 2006 לצורך פרעון חוב לתאגיד בנקאי. המשכנתא אשר היתה רשומה לטובת התאגיד הבנקאי הועברה על שם נצבא. ההלוואות אמורות להיפרע מהתמורה שיקבל צד ג' ממכירת הדירות ו/או השטח המסחרי ולא יאוחר מ- 12 חודשים מיום גמר שיווקם. בשנת 2007 הפחיתה נצבא את סכום ההלוואה האמורה הפרשה בסך של כ- 3.7 מליון ש"ח וחדלה לרשום הכנסות ריבית והפרשי הצמדה בגין הלוואה זו. להערכת נצבא, גם אם יבוטל ההסכם, הסיכוי להשבת ההלוואה הינו גבוה מאחר ושווי הנכס המשמש כבטוחה לפירעון ההלוואה עולה על סכום ההלוואה.

(ג) נצבא וצד ג' התקשרו בחוזים עם רוכשים למכירת 81 דירות בפרויקט. כל הכספים ששולמו על ידי הרוכשים הופקדו בחשבון נאמנות. בחוזי המכר נקבע תנאי מתלה, לפיו אם לא יינתן היתר בנייה תוך 12 חודשים מיום חתימת החוזה, יהא כל צד רשאי להודיע על ביטול החוזה, אם תוך 30 יום מיום הודעתו לא יתקבל היתר בנייה. הואיל והתנאי המתלה האמור לא התקיים ולא התקבל היתר בנייה, הודיעה נצבא על ביטול כל החוזים עם הרוכשים והחזרת הכספים שהופקדו על ידם בנאמנות.
עם ביטול החוזים תחזיר נצבא לרוכשים את הסכומים שהופקדו בחשבון הנאמנות באותו מטבע בו שולמו לה. חלק מהרוכשים, הטוענים לזכאות ב- 42 דירות, הגישו תביעה נגד נצבא לאכיפת החוזים שנחתמו בינם לבין נצבא.

נצבא החזירה לחלק מהרוכשים את הסכומים שהופקדו על ידם. נכון ליום 31 בדצמבר 2008, נותרו בחשבון הנאמנות כספים שנתקבלו מרוכשים לרבות על חשבון דמי הרשמה בסך של כ- 11.4 מליון ש"ח אשר אמורים להיות מוחזרים לרוכשים עם חתימתם על הסכמי הביטול, ראה באור 7(1)(ב).

(ד) נכון ליום 31 בדצמבר 2008, מסתכמת ההשקעה בפרויקט שער הים, לאחר ניכוי התחייבות למתן שירותי בנייה, לסך של כ- 17.5 מליון ש"ח. להערכת החברה והחברה המאוחדת, הערך בספרים של ההשקעה האמורה אינו עולה על שוויה ההוגן.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה, מקדמות מרוכשים והתחייבות למתן שירותי בנייה (המשך)

ג. מידע נוסף (המשך)

3. עלויות בסך של 50.7 מליון ש"ח (כולל עודף עלות מיוחס לפרויקט בסך 22 מליון ש"ח) בגין פרויקט בראשון לציון כמתואר להלן:

ביום 18 בנובמבר 2002 חתמה חברה מאוחדת על הסכם קומבינציה עם חברה קבלנית (להלן - הקבלן) לפיו, מכרה לקבלן (במושע) 65% משטח מקרקעין (4,352 מ"ר) בראשון לציון אשר בבעלותה. הקבלן התחייב בתמורה להקים על כל המתחם מבנים המיועדים למגורים, למסחר ולמשרדים (להלן - הפרויקט). שטחי המסחר, המשרדים ודירות המגורים שיבנו בפרויקט, יימכרו על ידי הצדדים והתמורה אשר תתקבל תתחלק בין החברה המאוחדת לבין הקבלן לפי חלקיהם במקרקעין 35% ו- 65%, בהתאמה. ההסכם מתייחס לשתי אפשרויות: האחת, בנייה לפי זכויות בנייה קיימות בשיעור של כ- 200% והשניה בנייה של 108 דירות נוספות בכפוף לאישור תב"ע בהתאם. בתקופת הדוח, אושרה התב"ע לבניית הדירות הנוספות. בניית הפרויקט צפויה להסתיים בתוך כשנה. כמו כן, התחייב הקבלן לשפות את החברה המאוחדת בגין כל תביעה שתוגש כנגדה על ידי מי מהרוכשים. החברה המאוחדת שיעבדה את המקרקעין ואת זכויותיה לתקבולים מרוכשים לטובת תאגיד בנקאי, לצורך קבלת ליווי בנקאי לפרויקט והקבלן המציא לחברה המאוחדת ערבויות בנקאיות מתאימות.
נכון ליום 31 בדצמבר 2008 נחתמו חוזי מכירה בתמורה לסך של כ- 102 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ- 35.7 מליון ש"ח).

ד. בדבר שעבודים, ראה באור 38ה'.

ה. התחייבויות למתן שירותי בנייה ולעסקת קומבינציה

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבות למתן שירותי בנייה (1)	**29,333**	29,333
חלות שוטפת של התחייבות למתן שירותי בנייה מעסקת קומבינציה (2)	**8,039**	26,693
	37,372	56,026

(1) היתרה מייצגת את ההתחייבות לבניית חלקו של בעל קרקע בפרויקט בנתניה ולחלקו בתמורות שיתקבלו ממכירת הדירות בעסקת קומבינציה, בקיזוז מיתרת ההלוואות שניתנו לבעל הקרקע, הואיל וההלוואות עתידות להיפרע מהתמורות האמורות, ראה סעיף ג'(2) לעיל. היתרה ליום 31 בדצמבר 2007 סווגה מחדש בגין קיזוז הלוואה בסך של כ- 47 מליון ש"ח.
בנוסף, כוללת היתרה גם התחייבות חברה מאוחדת לבניית חלקו של דייר מוגן בפרויקט בראשון לציון, ראה סעיף ג'(3) לעיל.

(2) ראה באור 38ב'(10).

באור 11 - מקרקעין לבנייה

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מבשרת ציון - רכס חלילים	**21,707**	21,707

(1) היתרה המוצגת לעיל כוללת עלות רכישת מתחם קרקע בגין שלב ב' של פרויקט רכס חלילים כמתואר בבאור 10ג'(1) לעיל, אשר בגינו קיימת תכנית בניה להקמת 60 יחידות דיור.

(2) לגבי שעבודים, ראה באור 38ה'.

באור 12 - השקעה בחברות כלולות

א. הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חברות כלולות		
עלות	**157,222**	157,007
רווחים (הפסדים) וקרנות הון שנצברו ממועד הרכישה, נטו	**(53,127)**	1,580
	104,095	158,587
סה"כ השקעות במניות	**17,419**	14,536
הלוואות (סעיף ג'(4)) להלן	**-**	638
חוב התמח"ת בגין דמי שכירות		
	121,514	173,761

ב. התנועה בהשקעות הינה כדלקמן:

	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	**173,761**	175,709
תנועה במשך השנה:		
השקעה ביחידות השתתפות	**215**	1,093
חלק בקרנות הון בגין נכסים זמינים למכירה	**(7,298)**	5,274
מקדמות מס ששולמו על ידי שותפויות כלולות עבור		
מחזיקי יחידות השתתפות	**(2)**	(1,242)
שינוי בהלוואות, נטו	**2,245**	551
התאמות הנובעות מהפרשי תרגום	**(681)**	507
רווחים שחולקו על ידי שותפות כלולה	**(498)**	(3,565)
חלק ברווחי חברות כלולות, נטו	**(46,228)**	(4,607)
חוב בגין דמי שכירות	**-**	41
יתרה לסוף השנה	**121,514**	173,761

ג. מידע נוסף

(1) השקעה בתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ

(א) חברה מאוחדת נכסים ייזום ופיתוח בע"מ (להלן - נ.י.פ.), מחזיקה ב- 35% מזכויות הבעלות והשליטה בתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ (להלן - תמח"ת) (בכפוף לדילול אפשרי בהחזקה כתוצאה ממימוש האופציה שניתנה על ידי התמח"ת לאגד). נכון ליום 31 בדצמבר 2008, מסתכמת ההשקעה של נ.י.פ. בתמח"ת בכ- 24.4 מליון ש"ח (מתוך זה סך של כ- 17.4 מליון ש"ח בחוב ובהלוואות).

במסגרת הסדר פיננסי שביצעה התמח"ת בשנת 1999 התחייבה התמח"ת, בין היתר, שעד לפרעון מלוא אגרות החוב שלה, היא לא תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה, אלא אם כן, תתקבל לכך הסכמת אסיפת מחזיקי אגרות החוב של התמח"ת. לגבי ערבויות שנתנה נ.י.פ. בגין חובות התמח"ת, ראה סעיף ג' להלן.

(ב) בשנים האחרונות מתמודדת התמח"ת עם פערים בתזרימי המזומנים. במטרה לפתור את בעיית הפערים בתזרימי המזומנים נחתם ביום 29 בנובמבר 2004 הסדר לפריסה מחדש של חובות התמח"ת לתאגיד הבנקאי המלווה שלה. ההסדר מתייחס לחובות שיתרותיהם ליום 29 בנובמבר 2004 הינן כ- 189 מליון ש"ח והוא קובע כי הסכומים שאותם יהיה על התמח"ת לפרוע בגין חובות אלה במהלך חמש השנים הבאות (עד ליום 30 בנובמבר 2009) יהיו סכומי הריביות השוטפות וכל יתר העלויות, ההוצאות והחיובים בהתאם לתנאי החובות ומסמכי האשראים, או סכום שנתי כולל של 13 מליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש ספטמבר 2004), כגבוה שבהם לגבי כל שנה בנפרד. במסגרת ההסדר ולהבטחת ביצועו ולהבטחת פרעון חוב התמח"ת לבנק, חתמו בעלי המניות העיקריים של התמח"ת על כתב ערבות של כ- 7 מליון דולר (חלקה של החברה בערבות האמורה הינו 39.8%).

יתרת הקרן לפירעון ביום 30 בנובמבר 2009 אשר מועד פירעונה נדחה בהתאם להסדר האמור צפויה לעמוד על כ- 72 מליון ש"ח.

באור 12 - השקעה בחברות כלולות (המשך)

ג. מידע נוסף (המשך)

(1) השקעה בתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ (המשך)

(ב) (המשך)

כדי לקיים את פעילות התמח"ת במתכונתה המתוכננת, זקוקה התמח"ת להארכת הסדר הפריסה למספר שנים נוספות. בהתאם לכך ניהלה התמח"ת מאז חודש ספטמבר 2008 (כשנה לפני תום ההסדר) דיונים עם הבנק להארכת ההסדר הנוכחי. בחודש מרס 2009, אישר הבנק כי ההסדר מיום 29 בנובמבר 2004 בתוקף עד לחודש נובמבר 2009 וכי מתקיימים דיונים להארכת ההסכם בין התמח"ת לבנק וכל עוד לא ייחתם הסכם מחייב בין התמח"ת לבנק אין הבנק מתחייב להארכת ההסדר הקיים.
הנהלת התמח"ת מעריכה כי בהתבסס על הדיונים עם הבנק קרוב לוודאי, שיחתם עם הבנק הסכם להארכת הסדר הפריסה.

גם במסגרת ההסדר הקיים צפויים לתמח"ת פערים בתזרימי המזומנים, בעיקר בשל פרעון קרן וריבית של אגרות החוב בחודש מרס של כל שנה. הפערים הנובעים מפרעון קרן וריבית של אגרות החוב גושרו בחודש מרס 2008 וכן בשנים הקודמות על ידי קבלת מקדמה צמודה ונושאת ריבית עבור דמי שכירות בגין שטחי תחבורה וקבלת הלוואות לזמן קצר מבעלי עניין. בהקשר זה, התמח"ת חתמה עם לקוח להקדמת דמי שכירות בגין שטחי תחבורה בסך של 5 מליון ש"ח לחודש מרס 2009.

באשר לפערים אחרים הצפויים בתזרימי המזומנים במהלך השנה שלאחר תאריך המאזן, אחד מבעלי המניות העיקריים של התמח"ת הודיע לה כי הוא קיבל את המידע לגבי פערים אלה וכי, ככל שהתמח"ת תהיה זקוקה לאשראי נוסף למימון אותם פערים וככל שלא יעלה בידיה להסדיר אשראי נוסף כזה בכוחות עצמה, הוא יעמיד לה את האשראי הנוסף הדרוש למימון אותם פערים או יסדיר את העמדתו לתמח"ת על ידי אחרים.

לדעת הנהלת החברה, בהסתמך על דעת הנהלת התמח"ת, הפעולות המצויינות לעיל יאפשרו לתמח"ת לגשר על פערים בתזרימי המזומנים הצפויים במהלך השנה שלאחר תאריך המאזן.

(ג) בנוסף להשקעתה מסרה נ.י.פ. ערבויות והתחייבויות בגין התמח"ת ושיעבדה נכסים להבטחת התחייבויות של התמח"ת, כדלקמן:

1) בחודש מרס 1997 נחתם בין התמח"ת לבין רבוע כחול ישראל בע"מ (להלן - הרוכשת) הסכם למכירת נכס בסך של כ- 6.3 מליון דולר. התמח"ת התחייבה להמציא לרוכשת טופס 4 מעיריית תל-אביב ולמלא אחר כל דרישות רשויות התכנון והבנייה על מנת שהרוכשת תוכל לקבל רשיון עסק. בהסכם נקבע כי במקרה של אי המצאת טופס 4, תוכל הרוכשת לפנות לבורר לקביעת הנזק וכן נקבעו פיצויים מוסכמים בהם יהיה על התמח"ת לשאת בגין הפרת ההסכם, לרבות איחור ברישום זכויות הרוכשת בלשכת רישום המקרקעין ו/או אי הסרה של שעבודים ו/או איחור במסירת החזקה בממכר. התמח"ת המציאה לרוכשת ערבות בנקאית בשיעור של 4% מהתמורה.
נ.י.פ. יחד עם בעלי המניות האחרים בתמח"ת, ערבה להסכם זה וזאת עד לסכום המכר כאמור לעיל בתוספת פיצוי מוסכם בהתאם לאמור בהסכם המכר, כשהם צמודים למדד בתוספת ריבית שנתית צמודה בשיעור של 5.5% לשנה וכן סכום פיצוי שיפסק לזכות הרוכשת, אם יפסק, על ידי בורר וזאת כאמור בהסכם המכר ובכפיפות להוראות ולתנאים המפורטים בהסכם. נכון ליום המאזן מסתכם חלקה של נ.י.פ. בערבות האמורה לסך של כ- 20.9 מליון ש"ח.

נ.י.פ. והחברה לבניין ונכסים מישור החוף בע"מ (להלן - מרל"ז) ערבות לערבויות שניתנו על ידי כל אחת מהן וכן במקרה שמי מבעלי המניות יהפוך לחדל פרעון באופן שלא יוכל לעמוד בהתחייבויותיו כמפורט בכתב הערבות, כי אז בעלי המניות הנותרים ערבים באופן יחסי לסכום שחדל הפרעון ערב לו. הערבות בתוקף עד לרישום זכויות הרוכשת ברשם המקרקעין. ככל שמי מיתר הערבים בערבות האמורה לא יפרע את חלקו בערבות, עלולה נ.י.פ לשאת בתשלום חלקו של כל ערב כאמור, בסכום כולל של עד כ- 38.7 מליון ש"ח.

2) חנויות בתמח"ת אשר רכשה נ.י.פ. יחד עם בעלי מניות אחרים משועבדות לטובת בנק מסחרי בגין הלוואות התמח"ת והתמח"ת התחייבה כלפי בעלי המניות להסיר שעבוד זה. במידה שהתמח"ת לא תצליח להסיר שעבוד זה, תשעבד התמח"ת לטובת נ.י.פ. נכסים אחרים שבבעלותה בשווי שיקבע על ידי שמאי וזאת עד לסכום הרכישה. עד ליום אישור הדוחות הכספיים טרם הוסרו השעבודים וטרם שועבדו נכסים חלופיים.

(ד) כנגד התמח"ת וחברה מאוחדת שלה עומדות ותלויות מספר תביעות ודרישות תשלום, המוערכות בסכום כולל של כ- 155 מליון ש"ח, וכן מספר תביעות לפסקי דין הצהרתיים. כן עומדות כנגד התמח"ת תביעות לגבי זכויות במקרקעין שונים.
בהתאם להערכת הנהלת החברה, המסתמכת על הערכות של הנהלת התמח"ת והחברה המאוחדת שלה, המתבססות על חוות דעת של יועציהן המשפטיים, נכללו בדוחות הכספיים של התמח"ת הפרשות נאותות בסך של כ- 24 מליון ש"ח בגין ההליכים הנ"ל.

באור 12 - השקעה בחברות כלולות (המשך)

ג. מידע נוסף (המשך)

(ה) ביום 28 במרס 2007, הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל-אביב תביעה נגד התמח"ת לתשלום פיצויים לרוכשי חנויות במבנה התחנה בטענה שהחנויות שנרכשו על ידם עומדות בלתי גמורות ובלתי כשירות למסירה או לשימוש. היקף התביעה לצרכי אגרה מסתכם לסך של כ- 50.6 מליון ש"ח (היקף הנזק המצויין בכתב התביעה מסתכם לסך של כ- 67 מליון ש"ח). התמח"ת הגישה תביעה שכנגד בסך של כ- 7 מליון ש"ח.

(ו) ליום 31 בדצמבר 2008 בחנה הקבוצה את סכום בר ההשבה של השקעתה בתמח"ת (כולל הלוואות שניתנו לתמח"ת על ידי נ.י.פ.) באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי. על פי הערכה זו עולה כי ההשקעה בתמח"ת אינה עולה על סכום בר ההשבה שלה ולפיכך לא כללה החברה הפרשה לירידת ערך בגין השקעתה בתמח"ת.
הערכה זו מבוססת על השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בתמח"ת בניכוי התחייבויות התמח"ת לתאגידים בנקאיים, התחייבויות בגין אגרות חוב והתחייבויות אחרות לפי ערכן בספרי התמח"ת ושווי האופציה של אגד לרכישת 15% מהון המניות של התמח"ת ובתוספת יתרת לקוחות ממנה הופחתו, מטעמי שמרנות, 10%.

(2) בבעלות חברה מאוחדת 35% מהזכויות בחברת חלקת הגלעד בע"מ (להלן - חלקת הגלעד). בנוסף, העמידה החברה המאוחדת לחלקת הגלעד הלוואה צמודה למדד בסך של כ- 1.5 מליון ש"ח, אשר פרעונה מותנה בשינוי התוכניות החלות על המקרקעין אשר ברשות חלקת הגלעד. להבטחת ההלוואה שיעבדו בעלי המניות של חלקת הגלעד את מניותיהם בחברה זו ובנוסף שועבדה הקרקע שבבעלות חלקת הגלעד (אשר רכישתה מומנה מכספי ההלוואה). ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת ההשקעה בחלקת הגלעד, כולל ההלוואה האמורה, לסך של כ- 2.5 מליון ש"ח.

(3) בשנת 2005 התקשרה חברת Nitsba Participation S.A. (להלן - החברה הנכדה), חברה הרשומה בלוקסמבורג ואשר הינה בבעלות מלאה של נצבא יורופ, על הסכם עם צדדי ג' (להלן - צד ג') לרכישת מחצית מהזכויות בחברת TAAGID S.A., (להלן - תאגיד) חברה זרה אשר בבעלותה חברה זרה המחזיקה בבניין משרדים בצרפת, אשר למועד דוח זה איננו מאוכלס ו/או מושכר (להלן - הבניין). עלות הרכישה הסתכמה לסך של כ- 3.5 מליון אירו (להלן - סכום ההשקעה) ובכפוף למנגנוני התאמה שנקבעו בהסכם סוכם על תוספת תמורה בסך של עד 3.5 מליון אירו. בחודש מרס 2006, בשל אי עמידה בתנאים שהוגדרו בהסכם, הודיעה החברה הבת על ביטול ההסכם ודרשה לקבל את הסכום ששילמה כאמור, בתוספת ריבית בשיעור של 7% לשנה, כנגד השבת המניות שהוקצו לה. להבטחת התמורה ששולמה נרשם שעבוד על מניות השותף (50%) בתאגיד.
בחודש נובמבר 2007, נחתם הסכם חדש בין החברה הנכדה לבין צד ג' שעיקריו: לצד ג' אופציה לרכוש מהחברה הנכדה את כל מניותיה בתאגיד בתמורה לסכום ההשקעה בתוספת ריבית שנתית מצטברת בשיעור 13% (להלן- הריבית המוסכמת) מיום 31 במאי 2005 ועד לתשלום בפועל. האופציה תקפה למשך 20 חודשים מתאריך ההסכם. לא מומשה האופציה – החברה הנכדה תמשיך להחזיק ב- 25% ממניות תאגיד בתמורה לסכום ההשקעה ותעביר לצד ג' את יתרת 25% המוחזקים על ידה כיום, בכפוף לכך שאלו ישועבדו על ידי צד ג' לטובתה, להבטחת התחייבויותיו על פי ההסכם החדש. צד ג' ידאג לביצוע שיפוצים בבניין לצורך אכלוסו, וזאת כהלוואת בעלים לתאגיד. החברה הנכדה תהיה זכאית לקבל מתאגיד כל שנה, 25% מהרווחים של תאגיד או סכום השווה לסכום הריבית המוסכמת בתוספת מע"מ, כדמי ניהול, לפי הגבוה מביניהם. עד למועד בו יושכרו 40% לפחות מהבניין ולא יאוחר מתום 15 חודשים מיום חתימת ההסכם, לא ישולמו דמי הניהול והם יצטברו לזכות החברה הנכדה.
נכון ליום המאזן, מסתכמת ההשקעה האמורה בסך של כ- 18.7 מליון ש"ח (כ- 3.5 מליון אירו). להערכת החברה, סכום ההשקעה אינו עולה על סכום בר ההשבה שלה.

(4) פרטים לגבי הלוואות לחברות כלולות

א. הלוואה שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2008 הינה כ- 15.3 מליון ש"ח (31 בדצמבר 2007 - כ- 13 מליון ש"ח) ניתנה בחודש יוני 1999 לתמח"ת על ידי חברה מאוחדת. ההלוואה צמודה למדד, נושאת ריבית שנתית בשיעור של 6.28% ונפרעת בתשלומים רבעוניים שווים במשך 20 שנה. יתרת ההלוואה כאמור, לא נפרעה החל מחודש מרס 2002 עקב קשיים כספיים של התמח"ת. בהתאם לכך, לא הוצגו חלויות שוטפות לשנת 2008.

ב. בדבר הלוואה בסך של כ- 1.5 מליון ש"ח שהועמדה על ידי חברה מאוחדת לחלקת הגלעד, ראה סעיף 2 לעיל.

(5) נכון ליום המאזן מחזיקה הקבוצה בכ- 16.76% מיחידות ההשתתפות של ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת (להלן- ישראמקו נגב 2) וכן בכ- 0.05% מהון השותפות, כשותף כללי. ההשקעה מוצגת בשיטת השווי המאזני מאחר ולקבוצה השפעה מהותית בישראמקו נגב 2, עקב היותה בעלת השליטה בשותף הכללי בשותפות.

נכון ליום המאזן מחזיקה הקבוצה בכ- 36.24% מיחידות ההשתתפות של חנ"ל ים המלח, שותפות מוגבלת וכן שיעור של 1% מהון השותפות, כשותף כללי.

באור 12 - השקעה בחברות כלולות (המשך)

ג. מידע נוסף (המשך)

(5) (המשך)

באסיפה הכללית של מחזיקי יחידות ההשתתפות בישראמקו נגב 2 מחודש אפריל 2006, אושרו שינויים בהסכם השותפות בנוגע לחלוקת רווחי השותפות משנת 2006 ואילך, על פיהם יחולקו מלוא רווחי השותפות שמקורם בפעילות הפקת נפט ו/או גז, וכן יחולקו 40% מסכום רווחי השותפות שמקורם בפעילות אחרת מאשר הפקת נפט ו/או גז, לרבות רווחים מניירות ערך והשקעות ביניים אחרות של השותפות ובכפוף לכך שהאמצעים הנזילים שיוותרו בידי השותפות מיד לאחר החלוקה האמורה, לא יפחתו מסך של 100 מליון דולר. במידה ויהיה ניתן לחלק סכום נמוך מ-40% האמורים, באופן שיתרת האמצעים הנזילים שתיוותר בידי השותפות לאחר חלוקתו תעמוד על 100 מליון דולר - יחולק הסכום בהתאם.

בשנים 2008 ו- 2007 חילקה ישראמקו נגב 2 רווחים בסך של כ- 3 מליון ש"ח וכ- 21 מליון ש"ח, בהתאמה. חלקה של הקבוצה כ- 498 אלפי ש"ח וכ- 3,565 אלפי ש"ח, בהתאמה.

(6) ביום 18 בנובמבר 2008, הוחל בביצוע קידוח תמר 1 שברישיון מתן (להלן - הקידוח) בו שותפה ישראמקו נגב 2 בשיעור של 28.75%. תקציב הקידוח מסתכם בכ- 140 מליון דולר (כולל מבחני הפקה).

ביום 18 בינואר 2009, הודיעה ישראמקו נגב 2 על תגלית גז טבעי בקידוח תמר. בהודעתה ציינה ישראמקו נגב 2 כי מפעילת הקידוח Noble Energy Mediterranean Ltd. (להלן - נובל) מסרה כי לוגים שבוצעו בקידוח זיהו 3 מאגרים באיכות גבוהה הכוללים שכבות חול בעובי כולל נטו של כ - 140 מטר, המכילות גז טבעי. לאור התוצאות האמורות החליטו השותפים בקידוח לבצע מבחני הפקה המיועדים, בין היתר, על מנת לבחון את קצב ההפקה היומי של גז טבעי מהקידוח.

ביום 10 בפברואר 2009 הודיעה נובל לשותפים לקידוח כי מבחני ההפקה הסתיימו בהצלחה. נובל דיווחה כי מבחני ההפקה בוצעו בקטע מוגבל של כ- 18 מטר מהמאגר התחתון. במבחני ההפקה זרם גז טבעי בקצב מירבי של 30 מליון רגל מעוקב ביום (Mmcf/D) וכי קצב הזרימה הוגבל על-ידי הציוד אשר באמצעותו בוצעו מבחני ההפקה, באופן שלא ניתן היה להגדיל את קצב ההפקה מעבר לקצב האמור. נובל העריכה, בהסתמך על תוצאות המבחנים, כי לאחר השלמת הקידוח להפקה (Completion), ניתן יהיה להפיק באמצעותו גז טבעי בקצב של יותר מ- 150 מליון רגל מעוקב ביום. להערכת נובל, בהסתמך על המידע שנתקבל במהלך ביצוע הקידוח ומבחני ההפקה, ממוצע פוטנציאל עתודות הגז הטבעי (Gross Mean Resources) במבנה "תמר" הינו כ- 5 TCF (כ- 142 BCM) וכי התגלית הינה תגלית מסחרית. יצוין כי, פוטנציאל עתודות הגז האמור הינו ממוצע סטטיסטי הסתברותי לעתודות גז במאגר מסוים, המתקבל על ידי חישוב ממוצע סטטיסטי של הערכות אודות עתודות הגז הניתנות להפקה בתחום הסתברויות נתון של מ- 1% ועד ל- 99%. יובהר כי אין מדובר בהערכה של רזרבות מוכחות (Proved) אשר יכולות להיות גבוהות או נמוכות מהערכה דלעיל.

ביום 1 בפברואר 2009, החליטו השותפים בקידוח להמשיך ולהשתמש באסדת הקידוח לביצוע שני קידוחים נוספים ברצף בשטחי הרישיונות. הקידוח הראשון יהיה קידוח אקספלורציה, "דלית 1", ברישיון מיכל, אשר ביצועו החל ביום 6 במרס 2009 והצפוי להימשך כחודשיים, בעלות כוללת (100%) של כ- 50 מליון דולר. הקידוח השני, "תמר 2" יהיה קידוח אימות אשר יקדח במבנה תמר במטרה להגדיר טוב יותר את עתודות הגז הטבעי במבנה זה. הקידוח האמור מתוכנן להימשך כשלושה חודשים, בתקציב כולל (100%) של כ- 75 מיליוני דולר.

בעקבות תגלית הגז בקידוח "תמר 1", הוגשה ביום 19 בפברואר 2009 לממונה על ענייני הנפט בקשה לקבלת חזקה, בשטח של כ-250 קמ"ר מתוך שטח רשיון מתן.

הואיל ומבנה תמר הינו כאמור תגלית מסחרית, יהיה על ישראמקו נגב 2 להשקיע את חלקה היחסי בהוצאות פיתוח התגלית הצפויים להסתכם בסכומים כספיים נכבדים שיכללו, בין היתר, ביצוע קידוחים נוספים והקמת מערך הפקה והולכה. בשלב זה, אין לישראמקו נגב 2 וודאות כי יהיו לה האמצעים שידרשו לשם הפיתוח האמור, ויכולתה לגייס באמצעות מימון בנקאי או חוץ בנקאי ו/או הנפקות את הסכומים שידרשו, תושפע מתנאי השוק, שישררו באותה עת.

ביום 6 במרס 2009 הוחל בביצוע קידוח "דלית 1". ביום 30 במרס 2009 הודיעה נובל, כי הקידוח הינו תגלית גז טבעי. נובל מסרה כי הבדיקות החשמליות (לוגים), שבוצעו בקידוח, זיהו מאגר גז טבעי באיכות גבוהה הכולל שכבות חול בעובי כולל נטו של לפחות 33 מטר והמכילות גז טבעי. לאור התוצאות האמורות החליטו השותפים בקידוח, על בסיס המלצת נובל, לבצע בקידוח מבחני הפקה. מבחני ההפקה נועדו, בין היתר, לבחון את קצב ההפקה היומי של גז טבעי מהקידוח, לאפשר לנובל לגבש הערכה אודות עתודות הגז הטבעי שזוהו בקידוח ולאפשר קבלת החלטה בדבר מסחריותה של תגלית הגז ב"דלית 1".
נובל הודיעה כי תגלית "דלית 1", במידה ותסתבר כתגלית מסחרית, עשויה להוות חלק מהשלב הראשון בתוכנית הפיתוח של תמר, המצויה כיום בשלבי גיבוש ראשוניים, והמיועדת לאפשר התחלת אספקה של גז טבעי למשק הישראלי כבר בשנת 2012. העלות קידוח "דלית 1" (100%) ללא מבחני ההפקה הינה כ- 45 מליון דולר. מבחני ההפקה, שיתחילו תוך כשבוע, צפויים להימשך כשבועיים ועלותם מוערכת בכ- 14.2 מליון דולר (100%).
מסחריותה של תגלית גז טבעי מורכבת ותלויה בגורמים רבים ושונים, ואין כיום כל וודאות כי תגלית "דלית 1" תסתבר כתגלית מסחרית. כמו כן יצויין כי תהליך הפיתוח של תגלית גז טבעי הנו מורכב, ארוך וכרוך בביצוע שלבים רבים נוספים על אלה שבוצעו עד כה.

באור 12 - השקעה בחברות כלולות (המשך)

ד. תמצית נתונים כספיים לגבי חברות כלולות

להלן תמצית נתונים כספיים לגבי חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ללא התאמה לשיעורי הבעלות המוחזקים על ידי הקבוצה:

	התמח"ת		שותפויות נפט וגז	
	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	**9,788**	9,820	**406,485**	646,694
נכסים בלתי שוטפים	**381,786**	410,563	**88,134**	11,161
התחייבויות שוטפות	**(110,540)**	(84,985)	**(52,047)**	(7,787)
התחייבויות שאינן שוטפות	**(242,657)**	(265,430)	**-**	-
הון	**38,377**	69,968	**442,572**	650,068

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות	**53,346**	51,387	**37,906**	29,898
הוצאות	**(86,175)**	(69,483)	**(217,857)**	(41,467)
רווח (הפסד) נקי	**(32,829)**	(18,096)	**(179,951)**	11,569

ה. פרטים בדבר ניירות ערך הרשומים למסחר

	31 בדצמבר 2008		31 בדצמבר 2007	
	שווי שוק	ערך בספרים	שווי שוק	ערך בספרים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חברות כלולות				
ישראמקו נגב 2	**40,608**	**55,865**	71,954	91,399
חנ"ל ים המלח	**25,298**	**19,423**	24,810	25,106

ו. פרטים בדבר הכנסות מחברות כלולות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
דמי ניהול ושירותים	**2,602**	2,960

באור 13 - השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	**-**	14,128
פיקדון בתאגיד בנקאי בחו"ל (1)	**26,259**	17,261
השקעה בחברות אחרות (2)	**11,384**	1,149
השקעה במניות אקויטל (3)	**7,109**	19,916
השקעה באגרות חוב סחירות (4)	**1,262**	4,192
אחרים	**3,840**	2,964
	49,854	59,610

(1) כאמור בבאור 22ד'(2) התחייבו חברות מוחזקות בחו"ל להפקיד פקדונות לצורך הבטחת תשלומי קרן וריבית בגין הלוואות שהעמידו להם תאגידים בנקאיים לרכישת נכסי נדל"ן בצרפת. מתוך הפקדונות האמורים סך של כ- 2.5 מליון אירו (כ- 13.2 מליון ש"ח) ניתנו בקשר עם הלוואה שנלקחה מתאגיד פיננסי (להלן - המלווה) שקרס במהלך שנת 2008.
לאחר קריסת המלווה האמור, פנו נציגי חברה מאוחדת לנציג המלווה האחראי על יישום הוראות הסכם ההלוואה מטעם המלווה (להלן - הנציג) לצורך בירור השלכותיה של קריסת המלווה על ההלוואה האמורה. הנציג הודיע לנציגי החברה המאוחדת כי ההלוואה האמורה, לרבות הביטחונות בגינה, נמכרו לצד ג', ביום 16 במאי 2006. הליך העברת זכויות החתימה של הבנק בחשבונות הבנק שנפתחו בשעתו על פי הסכם ההלוואה האמור, למלווה החלופי, טרם הושלם. עקב הקפאת פעילותו של המלווה לא ניתן כיום לפעול בחשבונות הבנק האמורים.
מאחר ולא ניתן לפעול בחשבונות האמורים, נפתחו חשבונות בנק חדשים בגין ההלוואה, אשר זכויות החתימה בהן הוקנו לנציגי החברה המאוחדת ולנציג. עוד הודיע הנציג, כי הוא פועל, בין היתר, להעברת כספי הפקדון לחשבונות שנפתחו כאמור.

(2) חברה מאוחדת מחזיקה בכ- 5.83% ממניות חברה אמריקאית פרטית המשווקת פלטפורמה לפרסום ברשת האינטרנט. כמו כן, מחזיקה החברה בכ- 10% ממניות מגל מפעלי גז ונפט לישראל בע"מ. ההשקעות בחברות אלו מטופלות כנכסים פיננסים זמינים למכירה.

(3) החברה מחזיקה ב- 8.2% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה האם אקויטל בע"מ. ההשקעה מטופלת כנכס פיננסי זמין למכירה.

(4) ההשקעה מטופלת כנכס פיננסי זמין למכירה.

באור 14 - השקעה בנכסי נפט וגז

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסי נפט וגז (1)	**463,137**	297,753
נכסי חיפוש והערכה (1)	**-**	58,898
מאגר "אור" (2)	**1,769**	1,769
מאגר גז - בערך סימלי (3)	**1**	1
	464,907	358,421

(1) נכסי נפט וגז

א. בחודש פברואר 2007 התקשרה ישראמקו אינק. (להלן - ישראמקו) בהסכם עם חברה אמריקאית (להלן - המוכרת), על פיו רכשה ישראמקו מהמוכרת זכויות בנכסי נפט וגז בטקסס ובניו מקסיקו, הכוללים כ- 650 בארות נפט וגז מפיקות, בתמורה לסך של 92 מליון דולר. המועד הקובע לצורך הזכאות לרווחים של נכסי הנפט והגז הנרכשים נקבע ליום 1 באוקטובר 2006. באופן שהכנסות נטו, בתקופה מיום זה ועד ליום השלמת העסקה, מהפעילות הנרכשת יקוזזו מתמורת הרכישה. ביום 2 במרס 2007, השלימה ישראמקו את העסקה האמורה. עלות הרכישה נטו, הסתכמה בכ- 87 מליון דולר (כ- 357 מליון ש"ח). כ- 298 מליון ש"ח מעלות הרכישה יוחס לנכסי נפט וגז וכ- 59 מליון ש"ח לנכסי חיפוש והערכה.

בהתאם להסכם שנחתם בין ישראמקו ל- Sigma, חברה אמריקאית לא קשורה, שתיווכה בעסקה עם המוכרת, התחייבה ישראמקו להמחות ל- Sigma, לאחר החזר השקעותיה בעסקה כפי שמוגדר בהסכם (After Payout), זכויות בשיעור של 3.75% מתוך הזכויות שנרכשו על ידי ישראמקו מהמוכרת.

באור 14 - השקעה בנכסי נפט וגז (המשך)

(1) נכסי נפט וגז (המשך)

ב. ביום 15 בפברואר 2008, התקשרה ישראמקו בהסכם עם חברות אמריקאיות על פיו רכשה ישראמקו נכסי נפט וגז הנמצאים בעיקר בטקסס, בניו-מקסיקו ובאוקלהומה, בתמורה לסך כולל של כ- 102 מליון דולר.

נכסי הנפט והגז כוללים זכויות השתתפות בשיעורים שונים בבארות נפט וגז מפיקות הנמצאות בכ- 40 שדות נפט וגז (בכ- 490 זכיונות) בארה"ב. השלמת העסקה בוצעה בתאריך 27 במרס 2008. המועד הקובע, לצורך הזכאות לרווחים מהבארות האמורות, נקבע ליום 1 בינואר 2008 באופן שהכנסות נטו, בתקופה מיום זה ועד ליום השלמת העסקה מהבארות האמורות יקוזזו מתמורת הרכישה. עלות הרכישה נטו, הסתכמה בכ- 97 מליון דולר (כ- 355 מליון ש"ח).

ג. בשנת 2008 הפיקה ישראמקו מהבארות בארה"ב כ- 2,507 מליון רגל מעוקב של גז וכ- 403 אלף חביות של נפט ומוצרי נפט נלווים (בשנת 2007 הפיקה ישראמקו כ- 1,551 מליון רגל מעוקב של גז, וכ- 197 אלף חביות של נפט).

על פי חוות דעת של מהנדסי מאגרים מארה"ב נכון לתאריך המאזן, אומדן רזרבות הנפט והגז הניתנות להפקה מהמאגרים בארה"ב מסתכמות בכ- 1.3 מליון חביות נפט, 1.6 מליון חביות של מוצרי נפט נלווים וכ- 18.1 ביליון רגל מעוקב של גז טבעי. חוות הדעת האמורה מציינת כי הכמויות האמורות הינן בגדר אומדן בלבד וכי אין וודאות כי כמויות אלו תהיינה ניתנות להפקה (במלואן או בחלקן).

ד. לאור הירידה החדה במחירי נפט וגז במחצית השנייה של שנת החשבון בחנה חברה מאוחדת את סכום בר ההשבה של נכסי הנפט וגז ואת נכסי חיפוש והערכה. בחינת ירידת הערך נעשתה על פי היוון תזרים המזומנים הצפוי מנכסי הנפט והגז לפי שיעור היוון של 10%. כתוצאה מבחינה זו כללה החברה המאוחדת הפרשה לירידת ערך נכסי הנפט והגז שלה בסך של כ- 244 מליון ש"ח (מתוכו כ- 59 מליון ש"ח בגין נכסי חיפוש והערכה).

ה. באשר להתקשרות בעסקאות הגנה למכירת נפט וגז ראה באור 40ה'.

ו. להלן התנועה בנכסי נפט וגז ובנכסי חיפוש והערכה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות		
יתרה לתחילת שנה	**419,784**	85,553
תוספות	**402,234**	371,027
גריעות	**-**	(189)
הפרשי תרגום	**16,745**	(36,607)
יתרה לסוף שנה	**836,993**	419,784
פחת שנצבר		
יתרה לתחילת שנה	**61,363**	26,539
זקיפת פחת	**64,264**	25,155
גריעות	**-**	(173)
ירידת ערך נכסי נפט וגז	**244,393**	12,319
הפרשי תרגום	**3,836**	(2,477)
יתרה לסוף שנה	**373,856**	61,363
יתרה מופחתת	**463,137**	356,651

באור 14 - השקעה בנכסי נפט וגז (המשך)

(2) מאגר "אור"

לחברות הקבוצה זכויות השתתפות בחזקת מד יבנה, המשתרעת כיום על שטח של כ-53 קמ"ר. החזקה הוענקה בחודש יוני 2000, על ידי הממונה על ענייני הנפט (להלן - הממונה) לתקופה של 30 שנה, וזאת בעקבות הממצאים בקידוח "אור 1", שבוצע בחודש אוקטובר 1999.

בתנאי החזקה נקבע, בין היתר, כי בעל החזקה יפעל בשקידה ראויה לפתח את החזקה ולהפיק ממנה גז וכי בתום 5 שנים, ממועד מתן החזקה, יגיש בעל החזקה תוכנית להמשך פעילות בשטח החזקה. בחודש יוני 2005 אישר הממונה את בקשת המפעיל לשינוי בתנאי החזקה באופן שתוכנית עבודה לפיתוח החזקה, תוגש לממונה במועד בו יוחל בתכנון של הפיתוח במאגר "נועה" הסמוך.

על בסיס הערכה עדכנית של מפעילת החזקה דאז (BG) שבוצעה בשנת 2007, המתבססת על תוצאות קידוח "אור 1" ועל סקר סייסמי תלת מימדי שבוצע בשטח החזקה, ביצעה מפעילת החזקה בחודש מרס 2009 הערכה של עתודות הגז במאגר "אור" שהעריכה את עתודות הגז ברות ההפקה במאגר "אור" בכ-35 BCF (מיליארד רגל מעוקב).

על פי חוות דעת שהתקבלה מחברת ייעוץ אמריקאית בחודש ינואר 2008, אשר עודכנה גם בחודש ינואר 2009, עולה, כי תחת הנחות מסוימות, לרבות מחירי הגז הטבעי (בניכוי תמלוגים למדינה), עלות פיתוח המאגר וחיבורו לפלטפורמת ההפקה, עקומת הדעיכה של המאגר וכן בהתבסס על הערכות כמויות הגז כאמור לעיל, קיימת כדאיות כלכלית לפיתוח המאגר באמצעות חיבורו לפלטפורמת ההפקה שבמאגר "מרי" הסמוך (הנמצאת במרחק של כ-12 ק"מ) שבבעלות העסקה המשותפת ים תטיס ומשם באמצעות צנרת הולכה לאשדוד.

מפעילת החזקה פנתה ל- Noble Energy Mediterranean Ltd. (להלן - נובל), מפעילת העסקה המשותפת ים תטיס, לצורך בחינת האפשרות לחיבור מאגר "אור" לצנרת הולכה אותה מתעתדת נובל להקים ממאגר הגז "נועה" (אשר גם הוא בבעלותה של העסקה המשותפת ים תטיס) אל פלטפורמת ההפקה שבמאגר "מרי".

במהלך שנת 2008 התקיימו דיונים בין מפעילת החזקה לבין נובל, מפעילת העסקה המשותפת ים תטיס, בעניין אפשרות לפיתוח משותף של מאגר "אור" יחד עם מאגר "נועה" שבבעלות העסקה המשותפת ים תטיס. למיטב ידיעת חברה מאוחדת, נכון למועד דוח זה טרם נקבע מועד לפיתוחו של מאגר "נועה" ואין בידיה להעריך, בשלב זה, את מועד פיתוחו של מאגר "אור".

להערכת החברה המאוחדת, בהתבסס על הערכת השותף הכללי בישראמקו נגב 2 המתבססת על חוות הדעת שהתקבלו כאמור ועל מחירי הגז ועלויות הפיתוח, השווי ההוגן של מאגר "אור" אינו נמוך מערכו בספרים.

להלן שיעורי ההשתתפות של השותפים בחזקה:

	חזקת מד יבנה
	%
צדדים קשורים:	
אקויטל	3.3291
ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת	49.8632
חברות מאוחדות:	
החברה	4.4318
חנ"ל	14.7743
ישראמקו אינק.	0.7052
נפטא חיפושים, שותפות מוגבלת	3.5117
אחרים	23.3847
	100.0000

(3) מאגר הגז בחזקת ערד

חברה מאוחדת הינה הבעלים של מלוא זכויות הנפט בחזקת ערד הכוללת שדה גז מפיק. בשנת 2008 הפיקה החברה המאוחדת ממאגר זוהר כ- 221 מליון רגל מעוקב של גז (2007 - 214 מליון רגל מעוקב). בהתבסס על חוות דעת של יועץ מאגרים מארה"ב, אומדן רזרבות הגז הניתנות להפקה מהמאגר ליום המאזן מסתכמות בכ- 1.5 ביליון רגל מעוקב. יצויין כי הכמויות האמורות הינן בגדר אומדן בלבד וכי אין וודאות כי כמויות אלו תהיינה ניתנות להפקה (במלואן או בחלקן).
תוקפה של החזקה, לאחר שהוארכה, הינו עד ליום 16 באוקטובר 2011 וזאת בכפוף להמשך הפקת גז מהמאגר.

באור 15 - נדל"ן להשקעה

א. הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה	**5,357,111**	5,418,172
בניכוי - נדל"ן להשקעה המוצג כנדל"ן להשקעה המוחזק למכירה (2)	**10,266**	118,366
	5,346,845	5,299,806

ב. התנועה בנדל"ן להשקעה במהלך השנה

	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת שנה	**5,299,806**	4,961,059
תוספות (1)	**228,172**	203,497
גריעות	**-**	(3,897)
סיווג מנדל"ן (לנדל"ן) להשקעה המוחזק למכירה (2)	**7,307**	(100,793)
עליה (ירידה) בשווי ההוגן (3)	**(109,892)**	214,752
תוספות בגין חברה שאוחדה לראשונה (4)	**15,075**	-
הפרשי תרגום	**(93,623)**	25,188
יתרה לסוף שנה	**5,346,845**	5,299,806

(1) בחודש דצמבר 2007 רכשה חברה מאוחדת, המחזיקה ב- 50% מהזכויות בקניון הסיטי באשדוד (להלן - הקניון), את יתרת הזכויות בקניון בתמורה לסך של כ- 83 מליון ש"ח, בתוספת מע"מ. נכון ליום 31 בדצמבר 2008, שילמה החברה המאוחדת למוכרים סך של 73 מליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן, בחודשים פברואר ומרס 2009, שילמה החברה המאוחדת למוכרים סכום נוסף של כ- 6.5 מליון ש"ח. היתרה בצירוף ריבית שנתית של 4% תשולם כנגד הצגת אישורים הדרושים להעברת הזכויות על שם החברה המאוחדת.

(2) על פי הסכם שנחתם בין חברה מאוחדת לבין מינהל נכסי הדיור הממשלתי (להלן - נכסי הדיור) בשנת 1996, לנכסי הדיור ניתנה אופציה לרכישת מבנה משרדים הבנוי מעל קניון רמלה (להלן - הנכס), אשר נכסי הדיור מחזיקה בו כשוכרת. ביום 15 בנובמבר 2007, הודיעה נכסי הדיור לחברה המאוחדת על מימוש האופציה. בחודש פברואר 2008, נחתם הסכם מכר בין החברה המאוחדת לבין נכסי הדיור על פיו מכרה החברה המאוחדת לנכסי הדיור את הנכס בתמורה לסך של כ- 111.4 מליון ש"ח.
הואיל ונכסי הדיור לא שילמה במועד את התשלום הראשון על פי הסכם המכר (בגובה מחצית התמורה) הודיעה החברה המאוחדת לנכסי הדיור על ביטול הסכם המכר ואף הגישה תביעה לבית המשפט המחוזי לביטול הסכם המכר. נכסי הדיור דחו את הודעת הביטול וביום 20 במרס 2008 שילמו לחברה המאוחדת את התשלום האמור, בסך של כ- 55.7 מליון ש"ח.
מאחר והערכת יועציה המשפטיים של החברה המאוחדת היתה כי הסיכוי לביטול הסכם המכר נמוך וכי התביעה תסתיים בפיצוי כספי, כללה החברה המאוחדת ברבעון הראשון רווח בגין מכירת הנכס, לפני מס, בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח.
בחודש יולי 2008, ניתן פסק דין על ידי בית המשפט לביטול הסכם המכר. נכסי הדיור ביקשה וקיבלה את עיכוב ביצוע פסק הדין. כמו כן, הגישה נכסי דיור ערעור על פסק הדין. בעקבות ביטול הסכם המכר על ידי בית המשפט, ביטלה החברה המאוחדת ברבעון השני את מכירת הנכס שנרשמה ברבעון הראשון ואת רווח ההון שנרשם בגינו.
ביום 25 בנובמבר 2008, העבירה נכסי הדיור לחברה סכום נוסף של כ- 52 מליון ש"ח על חשבון הסכם רכישת הנכס אשר בגין אישור ביטולו על ידי בית המשפט, הוגש על ידו ערעור כאמור.
לאחר תאריך המאזן, בחודש פברואר 2009, הגיעו הצדדים להסכם פשרה שקיבל תוקף של החלטה על ידי בית המשפט, על פיו הסכם המכר יעמוד בעינו כאילו לא בוטל ובית המשפט יכריע בסוגיית זכאות החברה המאוחדת לתשלומי ריבית בגין איחורים בתשלום ותשלומי דמי שכירות, המגיעים לה לטענתה. כתוצאה מהסכם הפשרה האמור כללה החברה בשנת החשבון רווח בגין מכירת הנכס, לפני מס, בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח.

(3) בתקופת החשבון עדכנה הקבוצה את הערכות השווי עבור 96% מהשווי של נכסי הנדל"ן להשקעה שלה (כולל הערכות שווי של כל נכסי הנדל"ן להשקעה בצרפת). בהתאם להערכות שווי אלו ירד השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בכ-110_מליון ש"ח. הירידה בשווי ההוגן מורכבת מירידת ערך נכסי הנדל"ן להשקעה בצרפת בכ- 51 מליון ש"ח ומירידת ערך נכסי הנדל"ן להשקעה בארץ בכ- 59 מליון ש"ח.
ירידת הערך של נכסי החברה בצרפת נובעת בעיקר מעליה בשיעור ההיוון בהתחשב, כי חלק מהנכסים אינם מושכרים וכן מירידה בדמי השכירות של חלק מהנכסים.
ירידת הערך של נכסי נדל"ן להשקעה בארץ נובעת בעיקר מעליה בשיעור ההיוון. ירידה זו קוזזה בחלקה על ידי עליה בדמי השכירות עקב היותם מושכרים בחוזים צמודי מדד, מעליה ריאלית בדמי השכירות וכן מגידול ברווחיות ניהול הנכסים.

באור 15 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה

השיטות לפיהן נקבע השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בקבוצה מפורטות בבאור 4א', בדבר קביעת שווי הוגן.

טווח התשואות העיקרי לגבי דמי השכירות השנתיים נטו, ששימש לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הוא כדלקמן:

	תשואות	
	2008	2007
	%	%
ישראל	**8.5 - 10.0**	8.0 - 9.5
צרפת	**8.7 - 10.6**	8.0 - 9.6

ד. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר:

	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה	**457,665**	493,531
הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות שכירות	**(71,698)**	(63,255)
הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה שלא הפיק הכנסות שכירות	**(7,754)**	(3,271)

ה. תיאור הזכויות במקרקעין:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקרקעין בבעלות	**2,979,985**	3,083,892
מקרקעין בחכירה מהוונת (1), (2)	**2,229,616**	2,074,735
מקרקעין בחכירה מהוונת בהיוון חלקי (1)	**55,582**	53,524
מקרקעין בחכירה שאינה מהוונת (1)	**81,662**	87,655
	5,346,845	5,299,806
מקרקעין שטרם נרשמו על שם החברות בלשכת רישום מקרקעין, בעיקר מטעמים טכניים	**640,439**	676,720

(1) זכויות החכירה הינן לתקופות שונות (ברובן לתקופה של 49 שנה) המסתיימות בעיקר בין השנים 2017 ל-2059. החוכר זכאי להאריך את תקופת החכירה לתקופה נוספת של 49 שנים בהתאם לתנאים שנקבעו בחוזי החכירה.

(2) באשר למקרקעין בשטח של כ- 237 דונם, לחברה ולחברות מאוחדות הסכמי פיתוח עם המינהל, על פי הם העמיד המינהל את המקרקעין האמורים לרשות החברה וחברות מאוחדות לתקופת פיתוח בת 96 חודשים, שהסתיימה ביום 14 בנובמבר 2007, לשם הקמת מבנים. בכפוף לקיום תנאי הסכמי הפיתוח ייחתמו הסכמי חכירה עם המינהל שתנאיהם כמפורט לעיל. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים החברה האריכה את הסכמי הפיתוח ביחס למקרקעין בשטח של כ- 55 דונם לתקופה של שנתיים המסתיימת בנובמבר 2009. ביחס ליתרת שטח של 182 דונם, החברה פועלת להארכת הסכמי הפיתוח.
לחברה מאוחדת זכויות חכירה (רשומות על שמה) במחצית בלתי מסוימת ממקרקעין בשטח כולל של 103 דונם. תקופת החכירה הסתיימה ביום 31 באוגוסט 2006. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם הוארכה תקופת החכירה וחוכר המקרקעין פועל להארכתה.

באור 15 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. תיאור הזכויות במקרקעין (המשך):

להלן דמי החכירה המינימליים העתידים להיות משולמים בגין חוזי חכירה שאינם ניתנים לביטול:

	31 בדצמבר 2008			31 בדצמבר 2007		
	דמי חכירה מינימליים עתידיים	מרכיב ריבית	ערך נוכחי של דמי חכירה מינימליים	דמי חכירה מינימליים עתידיים	מרכיב ריבית	ערך נוכחי של דמי חכירה מינימליים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פחות משנה	**849**	**45**	**804**	849	45	804
משנה עד חמש שנים	**5,245**	**386**	**4,859**	5,470	611	4,859
יותר מחמש שנים	**6,776**	**2,744**	**4,032**	7,213	3,181	4,032
	12,870	**3,175**	**9,695**	13,532	3,837	9,695

ו. חלוקת הנדל"ן להשקעה לפי סוג שימוש

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים תחבורתיים	**920,116**	914,141
מרכזי מסחר וקניונים	**488,829**	433,701
מתחמים משולבים	**525,110**	598,264
משרדים	**2,111,213**	2,110,550
לוגיסטיקה	**706,466**	759,969
אחרים	**595,161**	483,181
	5,346,895	5,299,806

ז. בדבר שעבודים, ראה באור 38ה'.

ח. בדבר הודעת אגד, לאחר תאריך המאזן, על פינוי נכסים מסוימים המושכרים לה ולירידת השווי ההוגן של נכסים אלו, ראה באור 43ג'.

באור 16- רכוש קבוע

מאוחד

	מבנים	כלי רכב	ריהוט וציוד משרדי	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות				
יתרה ליום 1 בינואר 2007	5,991	3,748	48,880	58,619
תוספות במשך השנה	55	1,560	544	2,159
כניסה לאיחוד	-	17	357	374
גריעות במשך השנה	-	(972)	(12,820)	(13,792)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	6,046	4,353	36,961	47,360
תוספות במשך השנה	**19,791**	**2,302**	**3,925**	**26,018**
גריעות במשך השנה	**-**	**(449)**	**-**	**(449)**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**25,837**	**6,206**	**40,886**	**72,929**
פחת שנצבר				
יתרה ליום 1 בינואר 2007	1,303	2,598	44,180	48,081
תוספות במשך השנה	186	482	1,090	1,758
כניסה לאיחוד	-	17	259	276
גריעות במשך השנה	-	(900)	(12,520)	(13,420)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	1,489	2,197	33,009	36,695
תוספות במשך השנה	**1,032**	**516**	**1,176**	**2,724**
גריעות במשך השנה	**-**	**(183)**	**-**	**(183)**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**2,521**	**2,530**	**34,185**	**39,236**
עלות מופחתת ליום 1 בינואר 2007	4,688	1,150	4,700	10,538
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2007	4,557	2,156	3,952	10,665
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2008	**23,316**	**3,676**	**6,701**	**33,693**

באור 17 - נכסים בלתי מוחשיים

	מוניטין	זכות שימוש בקרקע	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2007	-	-	-
רכישות	3,550	-	3,550
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	3,550	-	3,550
יתרה ליום 1 בינואר 2008	**3,550**	**-**	**3,550**
רכישות	**1,137**	**5,412**	**6,549**
הפחתה לשנה	**-**	**(42)**	**(42)**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**4,687**	**5,370**	**10,057**

באור 18 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

הרכב:

	שעור הריבית ליום המאזן	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אשראי שקלי צמוד	-	**-**	64,517
אשראי שקלי לא צמוד	3.9-4.7	**358,573**	367,566
אשראי צמוד לדולר	2.0	**38,854**	6,371
אשראי באירו	3.3	**3,122**	6,311
אשראי בפרנק שוויצרי	3.3	**9,058**	8,653
ניירות ערך מסחריים (1)	3.8-4.2	**20,237**	166,250
משיכת יתר		**235**	2,070
		430,079	621,738
חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך		**531,790**	*314,229
הלוואות שסווגו מזמן ארוך לזמן קצר (2)		**53,811**	42,300
		1,015,680	978,267

* סווג מחדש

(1) ניירות ערך שהונפקו על ידי חברות מאוחדות לגופים מוסדיים, נושאים ריבית שנתית בהתאם לפריים ועומדים לפרעון על פי דרישה של כל אחד מהצדדים תוך מתן הודעה מוקדמת, כפי שמוגדר בהסכמים.

א. הלוואות שסווגו מזמן ארוך לזמן קצר עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות, ראה באור 22ד'(2).

באור 19 - ספקים ונותני שרותים

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חובות פתוחים	**71,524**	63,233
המחאות לפרעון	**16,555**	10,669
	88,079	73,902

באור 20 - זכאים ויתרות זכות

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות	**11,992**	5,993
התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת	**982**	2,957
הכנסות מראש ומקדמות משוכרים	**11,661**	45,482
חלק השותפים בהכנסות מנפט וגז	**3,300**	2,308
מקדמות על חשבון מימוש רכוש קבוע	**4,179**	9,836
זכאים בגין רכישת רכוש קבוע	**12,829**	-
זכאים בגין רכישת נדל"ן להשקעה	**10,415**	21,463
הוצאות ריבית לשלם בגין הלוואות ואגרות חוב	**39,713**	35,227
זכאים בגין מימוש נדל"ן להשקעה שמכירתו בוטלה	**12,499**	18,253
הלוואות בעלים	**5,572**	-
חלק השותפים בהכנסה מעסקה משותפת	**3,371**	-
חוב לשותף בשותפות	**5,151**	3,588
הוצאות לשלם	**7,703**	6,385
זכאים אחרים והוצאות לשלם	**16,630**	15,850
	145,997	167,342

באור 21 – הפרשות

	מוסדות	תביעות משפטיות	אחרים	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2008	42,813	20,134	4,403	67,350
כניסה לאיחוד	**17,200**	**-**	**-**	**17,200**
הפרשות שסווגו במהלך השנה	**(2,700)**	**2,234**	**1,452**	**986**
הפרשות שנוצרו במהלך התקופה	**10,792**	**14,723**	**1,073**	**26,588**
הפרשות שמומשו במהלך התקופה	**(19,417)**	**(2,352)**	**(663)**	**(22,432)**
הפרשות שבוטלו במהלך התקופה	**(498)**	**(2,131)**	**(2,051)**	**(4,680)**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**48,190**	**32,608**	**4,214**	**85,012**

א. מוסדות

כנגד חברות הקבוצה מוגשות, במהלך העסקים הרגיל, תביעות ודרישות שונות מרשויות ומוסדות. לדעת הנהלות חברות הקבוצה, המתבססת בין היתר, על חוות דעת יועציהן המשפטיים ועל ניסיון עבר, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בסך של כ- 48,190 אלפי ש"ח לכיסוי החשיפה האפשרית מתביעות ודרישות אלו.

ב. תביעות משפטיות

כנגד חברות הקבוצה מוגשות, במהלך העסקים הרגיל, תביעות משפטיות שונות. לדעת הנהלות חברות הקבוצה, המתבססת בין היתר, על חוות דעת יועציהן המשפטיים באשר לסיכוי התביעות, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בסך של כ- 32,608 אלפי ש"ח לכיסוי החשיפה האפשרית כתוצאה מהתביעות כאמור.

לפרטים נוספים בגין תביעות משפטיות כנגד הקבוצה ראה באור 38א'.

באור 22 – הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומאחרים

א. הרכב:

	שיעור ריבית ליום המאזן	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>מתאגידים בנקאיים</u>			
בשקלים צמודים למדד	5.0	**1,370,869**	1,164,472
בדולר (1)	3.2-4.0	**385,424**	103,842
באירו	4.2-5.9	**740,396**	770,594
בשקלים לא צמודים	8.2	**17,990**	20,971
		2,514,679	2,059,879
בניכוי – חלויות שוטפות		**391,801**	*252,746
בניכוי – הלוואות שסווגו מזמן ארוך לזמן קצר (2)		**53,811**	42,300
		2,069,067	1,764,833
<u>מאחרים</u>			
בשקלים צמודים למדד	5.6	**6,877**	5,000
בשקלים לא צמודים	4.5	**2,552**	816
באירו	7.0	**24,793**	40,586
		34,222	46,402
בניכוי – חלויות שוטפות		**-**	17,453
		34,222	28,949
		2,103,289	1,793,782

* סווג מחדש

(1) הלוואות בסכום של כ- 241 מליון ש"ח נושאות ריבית בשיעור של ליבור + 2%-1.25% מותנה באחוז ניצול מסגרת האשראי הכללית.

(2) הלוואות שסווגו מזמן ארוך לזמן קצר עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות, ראה באור 22ד'(2).

באור 22 – הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומאחרים (המשך)

ב. זמני פרעון של ההלוואות לזמן ארוך

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שנה ראשונה (חלויות שוטפות)	**445,612**	312,499
שנה שניה	**347,891**	273,084
שנה שלישית	**892,468**	165,240
שנה רביעית	**252,709**	731,670
שנה חמישית	**126,293**	146,572
שנה שישית ואילך	**483,928**	477,216
	2,548,901	2,106,281

ג. לפרטים בדבר שעבודים, ראה באור 38ה'.

ד. אמות מידה פיננסיות

1. חברה מאוחדת חתמה על הסכם עם תאגיד בנקאי לפיו, לחברה המאוחדת קיימת מסגרת אשראי אשר מנוצלת במלואה על ידי הלוואות אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת לסך של כ- 102 מליון ש"ח וערבויות שהוצאו לטובת צד ג' בסך של כ- 1.2 מליון ש"ח. על פי ההסכם התחייבה החברה המאוחדת, בין היתר, לפרוע הלוואות בסך של כ- 1 מליון ש"ח לחודש החל מחודש אפריל 2005 לתקופה של 12 שנים. כן הסכימה החברה המאוחדת לכך שהתאגיד הבנקאי יהיה רשאי על פי שיקול דעתו הבלעדי להעמיד את ההלוואות הנ"ל לפרעון מיידי במקרה של שינוי במבנה המשפטי ו/או זהות בעלי השליטה ו/או בעלי העניין של החברה המאוחדת או של החברה המוחזקת שלה ו/או הורדת דרוג החברה המאוחדת מתחת ל - A מינוס.

   בחודש פברואר 2008, נחתם כתב תיקון להסכם האמור, על פיו התאגיד הבנקאי יעמיד לחברה המאוחדת מסגרת אשראי מירבית וקבועה של 105 מליון ש"ח. תוקפו של ההסכם הינו לשנה מיום 31 בינואר 2008.

2. בקשר להלוואות באירו מתאגיד בנקאי בחו"ל (להלן - הבנק), אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה לסך של כ- 294 מליון ש"ח, התחייבו חברות מאוחדות כלפי הבנק לעמוד בעיקר בהתחייבויות הבאות:

   - לא לשאת בהתחייבויות או להעמיד ערבויות, לא לחלק דיבידנד, עמלה או כל תשלום אחר ללא הסכמת הבנק.
   - לעמוד באמות מידה פיננסיות מסויימות ובכללן עמידה ביחס כיסוי חוב של 110%. יחס כיסוי חוב מוגדר - כיחס בין ההכנסות, נטו מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הקרן והריבית הצפויים במהלך השנה הקרובה. אי עמידה ביחס זה מקנה לבנק את הזכות לדרוש פירעון חלקי של ההלוואה, בהיקף שיעמיד את יחס כיסוי הריבית על היחס הנדרש.

   בעקבות סיום הסכם שכירות עם שוכר מהותי ששכר חלק מנכס לוגיסטי בבעלות חברה מאוחדת, בחודש פברואר 2007, ירד יחס כיסוי החוב בגין הלוואה שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2007 כ- 18.7 מליון אירו (להלן - ההלוואה) מתחת לרמה הנדרשת. בעקבות כך, בחודש ינואר 2008, פנה הבנק לחברה המאוחדת בדרישה להגדלת הפקדון, אשר הועמד לצורך הבטחת תשלומי החוב והקרן של הלוואה זו, בסכום של 550 אלפי אירו נוספים, וזאת באם חלק הנכס שפונה כאמור לא יושכר עד סוף חודש פברואר 2008 (בחודש פברואר 2008 השכירה החברה המאוחדת נכס זה). ביום 26 במאי 2008, הודיע הבנק כי לאור חתימת ההסכם האמור, החל ממועד תחילת תשלום דמי השכירות ביולי 2008, יעמוד יחס כיסוי החוב על היחס הנדרש. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת החברה המאוחדת ביחס כיסוי החוב הנדרש.

   מאחר וביום 31 בדצמבר 2007 לא עמדה החברה המאוחדת ביחס הכיסוי הנדרש, סווגו הלוואות בסך של כ- 7.5 מליון אירו (כ- 42.3 מליון ש"ח) מהתחייבויות שאינן שוטפות להתחייבויות שוטפות.

   כמו כן, בעקבות פינוי חלק מנכסי חברה מאוחדת אחרת (להלן - החברה המאוחדת) שהושכרו לפראנס טלקום, בגינם התקבלו הלוואות מהבנק שיתרתן ליום המאזן כ- 37.3 מליון אירו (להלן - ההלוואות), החל משנת 2008, החברה המאוחדת אינה עומדת ביחס כיסוי החוב הנדרש. בחודש ינואר 2008, פנה הבנק לחברה המאוחדת בבקשה להעמיד בטוחות מתאימות לתשלום הקרן והריבית, וזאת חלף ביצוע פרעון מיידי חלקי של ההלוואות.

באור 22 - הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומאחרים (המשך)

ד. אמות מידה פיננסיות (המשך)

2. (המשך)

ביום 23 במאי 2008, הודיע הבנק כי על פי תחשיביו, סכום הפרעון החלקי הנדרש כדי להעמיד את יחס כיסוי הריבית על היחס הנדרש הינו בסך של כ- 20 מליון אירו, ואולם, הבנק לא ידרוש פרעון זה, בכפוף לעמידה בתנאים המפורטים להלן:

א. הפקדת סך של 2 מליון אירו (כ- 11.2 מליון ש"ח) להבטחת תשלומי הקרן והריבית בגין ההלוואות.
ב. המצאת תוכנית עסקית עדכנית המתייחסת לנכסי החברה, אשר פונו על ידי פראנס טלקום בה תפורטנה תוכניות החברה בקשר לנכסים אלו.
ג. הגדלת שיעור התמורה המועברת לבנק במקרה של מכירת נכסים אשר נרכשו מכספי ההלוואות, לעומת השיעור הקבוע כיום בהסכמים.

ביום 26 במאי 2008, הפקידה החברה המאוחדת בבנק פקדון בסך של 2 מליון אירו, כנדרש בסעיף א. לעיל.

ההסכמות אליהן הגיעו הצדדים כמפורט לעיל, היו כפופות להליכי אישור פנימיים של הבנק.
ביום 1 בספטמבר 2008, הודיעו נציגי הבנק כי ועדת האשראי אישרה את ההסכמות האמורות, בכפוף למספר תנאים, שעיקרם:

(1) האפשרות לעמידה ביחסי הכיסוי הנדרשים באמצעות הפקדת הפיקדון, חלף העמדת ההלוואות לפירעון חלקי, הינה עד לחודש מרס 2009. לאחר מועד זה הבנק שומר על זכותו לדרוש פירעון חלקי של ההלוואות בהתאם להסכמי ההלוואה.
(2) במקרה של אי תשלום הקרן ו/או הריבית, מלוא סכום הפיקדון ישמש מיידית להפחתת יתרת ההלוואה, כאשר כל אי עמידה בהתחייבויות החברה המאוחדת לתשלום, תגרום להחלתן של הוראות הפירעון המלא של ההלוואה הקבועות בהסכם.

החברה המאוחדת פנתה לבנק בבקשה להארכת ההסדר האמור. להערכת הנהלת החברה, בהתבסס, בין היתר, על כך שהחברה המאוחדת עמדה בכל התחייבויותיה על פי ההסדר האמור ובהתחשב ביכולתה של הקבוצה לעמוד בתשלומי הריבית והקרן על פי הסכם ההלוואה, יעתר הבנק לבקשה האמורה.
להערכת החברה, גם אם תידרש החברה המאוחדת לפרוע חלק מהלוואות על מנת לעמוד ביחס כיסוי החוב הנדרש, לא תהיה לכך, השפעה מהותית על פעילותה ועל יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה.

מאחר וליום 31 בדצמבר 2008 לא עמדה החברה המאוחדת ביחס הכיסוי הנדרש, סווגו הלוואות בסך של כ- 10.2 מליון אירו (כ- 53.8 מליון ש"ח) מהתחייבויות שאינן שוטפות להתחייבויות שוטפות.

3. בקשר להלוואות באירו מתאגיד בנקאי אחר בחו"ל (להלן - הבנק), אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה לסך של כ- 392 מליון ש"ח, התחייבה חברה מאוחדת בחו"ל כלפי הבנק בחו"ל לעמוד בעיקר בהתחייבויות הבאות:

- להפקיד בתוך שנתיים פקדון בסך של 2.5 מליון אירו אשר ישמש כבטחון להבטחת תשלומי הריבית לבנק.
- אם במועד חידוש חוזי השכירות של הנכסים המשועבדים לטובת הבנק בהלוואות NON-RECOURSE, לא יעמדו דמי השכירות השנתיים על סך של 7.5 מליון אירו, יוותר הפקדון האמור כ"כרית בטחון" עד לזמן הפרעון הסופי של ההלוואות.
- לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות ובכללן עמידה ביחס כיסוי ריבית של 140%. יחס כיסוי ריבית מוגדר - כיחס בין ההכנסות, נטו מהנכסים המושכרים לבין תשלומי הריבית הצפויים במהלך השנה הקרובה. אי עמידה ביחס זה מקנה לבנק את הזכות לדרוש פירעון חלקי של ההלוואה, בהיקף שיעמיד את יחס כיסוי הריבית על היחס הנדרש.
- לא לשאת בהתחייבויות או להעמיד ערבויות, לא לחלק דיבידנד, עמלה או כל תשלום אחר ללא הסכמת הבנק.

לאחר הודעות פראנס טלקום על פינוי חלק מהנכסים ששכרה, הבנק אינו מאפשר לחברה המאוחדת למשוך כספים מתוך התקבולים הנובעים מהנכסים בגינם ניתנו ההלוואות האמורות, אלא לצרכי פעילותה השוטפת. נכון ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת יתרת הכספים המוחזקים על ידי הבנק לסך של כ- 2.5 מליון אירו (כ- 13.2 מליון ש"ח) ומשמשת להבטחת תשלומי הקרן והריבית לשנת 2009.

נכון לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007, עמדה החברה המאוחדת בהתחייבויות האמורות.

4. בקשר להלוואות מתאגידים בנקאיים בחו"ל, אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 הסתכמה לסך של כ- 241 מליון ש"ח, התחייבה חברה מאוחדת בחו"ל כלפי התאגידים הבנקאיים בחו"ל לעמוד בהתחייבויות הבאות:

1. יחס שוטף אשר לא יפחת מ- 1.
2. יחס מינוף, אשר מוגדר כיחס שבין התחייבויות הלווה בכל ארבעה רבעונים לבין ה- EBITDA שלו באותה תקופה לא יעלה על 3.5.
3. יחס כיסוי ריבית, אשר מוגדר כיחס בין ה- EBITDA של הלווה בתקופה של ארבעה רבעונים ותשלומי הריבית באותה תקופה לא יפחת מ- 2.5.

בנוסף, ביחס להלוואה מאחד התאגידים הבנקאיים האמורים אשר יתרתה ליום המאזן מסתכמת לסך של כ- 70 מליון ש"ח התחייבה החברה המאוחדת לא לבצע השקעות הוניות העולות על 2.5 מליון דולר בשנה וכן לא לשאת בעלויות הפעלה של הבארות בסכום העולה על 250 דולר לבאר לחודש.

נכון לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007 עומדת החברה המאוחדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו.

באור 23 - אגרות חוב

א. הרכב

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	**900,471**	972,981
בניכוי - חלויות שוטפות	**139,989**	*44,029
	760,482	928,952

* סווג מחדש.

ב. פרטים לגבי אגרות החוב

(1) על פי תשקיף שפורסם ביום 27 בפברואר 2006, הנפיקה חברה מאוחדת לציבור ניירות ערך הכוללים:

150,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') רשומות על שם (להלן - אגרות חוב (סדרה א')), מתוך סדרה של עד 450,000,000 ש"ח אגרות חוב (סדרה א'), נושאות ריבית שנתית בשיעור שיקבע במכרז שלא יעלה על 5.00% ולא יפחת מאשר 4.60%, צמודות קרן וריבית, למדד שפורסם בגין חודש ינואר 2006, ועומדות לפירעון בשבעה תשלומים שנתיים שווים ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2009 עד 2015, הריבית על אגרות החוב (סדרה א') תשולם בתשלומים חצי שנתיים, בימים 28 בפברואר ו- 31 באוגוסט של כל אחת מהשנים 2006 עד 2015 (כאשר תשלום ראשון של הריבית יעשה ביום 31 באוגוסט 2006 ואילו התשלום האחרון יעשה ביום 28 בפברואר 2015).

ביחד עם ארבע סדרות של כתבי אופציה (סדרות 2, 3, 4 ו-5) כאשר כל סדרה כוללת 750,000 כתבי אופציה, (להלן - כתבי אופציה). כל אחד מכתבי האופציה, ניתן למימוש לאגרות חוב (סדרה א') של החברה המאוחדת באופן שכל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש ל-100.00 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 100.00 ש"ח, צמוד למדד (מדד בסיס ינואר 2006). כתבי האופציה (סדרה 2) ניתנים למימוש עד ליום 31 במאי 2006. כתבי האופציה (סדרה 3) ניתנים למימוש עד ליום 17 באוגוסט 2006. כתבי האופציה (סדרה 4) ניתנים למימוש עד 30 בנובמבר 2006 וכתבי האופציה (סדרה 5) ניתנים למימוש עד ליום 11 בפברואר 2007. כתב אופציה אשר לא ימומש עד למועד האחרון למימוש לא יקנה למחזיק בו זכות כלשהי והוא יהיה בטל ומבוטל.

ניירות הערך הוצעו לציבור ב- 750,000 יחידות בדרך של מכרז על שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א'), כאשר כל יחידה כוללת 200 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), במחיר של 200 ש"ח, ביחד עם 1 כתב אופציה (סדרה 2), 1 כתב אופציה (סדרה 3), 1 כתב אופציה (סדרה 4), ו-1 כתב אופציה (סדרה 5), ללא תמורה.

במכרז שהתקיים ביום 7 במרס 2006 נקבע כי שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה א') הינו 5.0%. תמורת ההנפקה הסתכמה לכ- 150 מליון ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 1.1 מליון ש"ח. תמורת ההנפקה יוחסה לניירות הערך שהונפקו, על בסיס שווי בבורסה של ניירות הערך בשלושת ימי המסחר הראשונים כדלקמן: כ- 145.9 מליון ש"ח לאגרות חוב (סדרה א') וכ-4.1 מליון ש"ח לכתבי האופציה (סדרות 2, 3, 4 ו- 5).

עד ליום 31 בדצמבר 2007 מומשו 2,960,283 כתבי אופציה מסדרות 2, 3, 4 ו- 5 בתמורה לסך של 299,439 אלפי ש"ח. יתרת כתבי האופציה פקעו (39,717 כתבי אופציה).

בשנת 2006, הקצתה חברה מאוחדת בשתי הקצאות פרטיות לקבוצה של משקיעים מוסדיים 150,250,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') המהווה הרחבת סידרה של אגרות החוב (סידרה א') שהונפקו על פי תשקיף מיום 27 בפברואר 2006. התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות החוב (סדרה א') כאמור, הינה כ- 151.1 מליון ש"ח, נטו (לאחר ניכוי הוצאות הקצאה של כ- 0.2 מליון ש"ח).

באור 23 - אגרות חוב (המשך)

ב. פרטים בדבר אגרות החוב (המשך)

(1) (המשך)

ביום 8 בינואר 2007, הנפיקה חברה מאוחדת בהקצאה פרטית לקבוצה של משקיעים מוסדיים נוספים 129,600,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') המהווה הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על פי תשקיף מיום 27 בפברואר 2006. התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות החוב (סדרה א') כאמור, הינה כ- 131.7 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הקצאה של כ- 0.1 מליון ש"ח).

בחודש אוגוסט 2008, רכשה חברה מאוחדת 48,100,000 אגרות חוב (סדרה א') בנות 1 ש"ח ערך נקוב של החברה בתמורה לסך של כ- 50,781 אלפי ש"ח. בעקבות העסקה האמורה כללה החברה רווח מפדיון מוקדם בסך של כ- 1.1 מליון ש"ח בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות מימון.

(2) ביום 25 בנובמבר 2003, הקצתה נצבא למשקיעים מוסדיים 200,000,000 אגרות חוב (סדרה ב') בלתי סחירים בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת בתמורה לערכן הנקוב. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד הידוע (מדד בסיס - אוקטובר 2003) ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.85%. אגרות החוב עומדות לפרעון ב- 10 תשלומים שנתיים שווים החל מיום 25 בדצמבר 2006. הריבית משולמת אחת לשנה ביום 25 בדצמבר של כל שנה.

בהתאם לתנאי אגרות החוב, התחייבה נצבא למחזיקי אגרות החוב לעמוד במגבלות הפיננסיות האמורות:
(א) יחס כיסוי החוב הפיננסי נטו לתזרים התפעולי השנתי של נצבא לא יהיה גבוה מ- 11.5.
(ב) אי חלוקת דיבידנד ו/או מתן הלוואות לבעלי המניות בתקופות בהן היחס הנ"ל גבוה מ- 7.
נכון לתאריך המאזן עומדת נצבא במגבלות הנ"ל.

כבטחון לאגרות החוב התחייבה הקבוצה לשעבד בשעבוד קבוע ראשון בדרגה 12 נכסי מקרקעין. חלק מנכסי המקרקעין שהיו מיועדים לשעבוד נמכרו ולפיכך, הופקדו חלק מכספי התמורה בפקדון בתאגיד בנקאי בנאמנות עבור נצבא. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, משועבדים 9 נכסי מקרקעין שערכם בספרים הינו כ- 294 מליון ש"ח.

ביום 31 בדצמבר 2007, רכשה נצבא במסגרת עסקה מחוץ לבורסה 34,400,000 אגרות חוב סדרה ב' בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת בתמורה ל- 39,188 אלפי ש"ח. בעקבות העסקה האמורה, כללה נצבא הפסד מפדיון מוקדם בדוח רווח והפסד בסעיף הוצאות מימון בסך של כ- 2,695 אלפי ש"ח.
ביום 10 בינואר 2008, רכשה נצבא 3,100,000 אגרות חוב נוספות בתמורה ל- 3,503 אלפי ש"ח. בעקבות העסקה האמורה, כללה נצבא רווח מפדיון מוקדם בדוח רווח והפסד בסעיף הוצאות מימון בסך של כ- 214 אלפי ש"ח.
כתוצאה מהעסקאות האמורות, הפקדון להבטחת אגרות החוב נפרע במלואו.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008, מסתכמת יתרת אגרות החוב (סדרה ב') (כולל חלויות שוטפות) לסך של 117,000 אלפי ש"ח.

(3) ביום 17 בספטמבר 1997, התקשרו נצבא ומפעלי תחנות בהסכמים לפיהם הונפקה לגופים מוסדיים סדרת אגרות חוב בלתי סחירות רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, בסכום של 100,000 אלפי ש"ח (בערכים מקוריים) תמורת ערכן הנקוב (מתוכו חלק נצבא בערכים מקוריים כ- 15,929 אלפי ש"ח). אגרות החוב צמודות למדד נושאות ריבית שנתית צמודה למדד בשיעור של 4.8% ועומדות לפרעון ב- 14 תשלומים שנתיים שווים החל מיום 17 בספטמבר 1998. הריבית משולמת ביום 17 בספטמבר בכל שנה.

הקצאת אגרות החוב נעשתה בהתאם להסכם להנפקת אגרות חוב עליו חתמו במשותף נצבא ומפעלי תחנות ואשר נצבא ערבה לקיום כל התחייבויותיה של מפעלי תחנות על פי ההסכם.

כבטחון לאגרות החוב שיעבדו נצבא ומפעלי תחנות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה מספר נכסי מקרקעין כולל זכויות בגין ההכנסות מהנכסים הנ"ל ולרבות שיפוי מחברות ביטוח בגינם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008, מסתכמת יתרת אגרות החוב האמורות (כולל חלויות שוטפות) לסך של 27,892 אלפי ש"ח.

באור 23 - אגרות חוב (המשך)

ב. פרטים בדבר אגרות החוב (המשך)

(4) ביום 19 ביוני 1990, הנפיקה חברה מאוחדת בבורסה אגרות חוב (סדרה 1) רשומות על שם בסכום נקוב של 52,000 אלפי ש"ח. אגרות החוב הונפקו בנכיון במחיר של 94% מערכן הנקוב, בריבית של 4.5% לשנה והן צמודות (קרן וריבית) למדד בגין חודש מאי 1990.

ביום 10 באוגוסט 2008, התקבלו באסיפת בעלי אגרות החוב (סדרה 1) של חברה מאוחדת ההחלטות הבאות:

א. לאשר לחברה המאוחדת לפרוע בפרעון מוקדם, בתשלום אחד, עד ליום 7 בספטמבר 2008, את יתרת החוב המשוערכת הבלתי מסולקת של החברה המאוחדת כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה 1) לרבות יתרת הריבית שנצברה עד למועד הפרעון והפרשי הצמדה.

ב. הפרעון המוקדם יהווה פרעון סופי ומוחלט של כל התחייבויותיה של החברה המאוחדת כלפי מחזיקי האג"ח וכל הבטחונות, אשר ניתנו לנאמן למחזיקי האג"ח לשם הבטחת תשלום חובותיה של החברה המאוחדת למחזיקי האג"ח, ישוחררו במועד הפרעון המוקדם, בכפוף לאמור בשטר הנאמנות.

ביום 7 בספטמבר 2008, פרעה החברה המאוחדת את מלוא יתרת החוב ושילמה ריבית בשיעור של 1.6%.

(5) ביום 20 ביולי 2004, השלימה נצבא הנפקה לקבוצת משקיעים מוסדיים, של אגרות חוב לא רשומות למסחר (סדרה ג'). סכום הגיוס, ברוטו, הסתכם בכ- 50 מליון ש"ח (כולל סך של כ- 4 מליון ש"ח שגוייסו באותה סדרה בחודש ספטמבר 2004).
אגרות החוב צמודות למדד (מדד בסיס - חודש מאי 2004), נושאות ריבית צמודה למדד בשיעור שנתי של 7%, ועומדות לפרעון ב- 10 תשלומים חצי שנתיים שווים, החל מיום 5 ביולי 2006 ועד יום 5 בינואר 2011.

מעלות - החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ (להלן - מעלות) אישררה את דירוג החוב של נצבא, החל גם על אגרות החוב הנ"ל, ואשר הינו בדרגה A. בשטר הנאמנות נקבע, בין היתר, כי אם מעלות תוריד את דירוג האשראי של נצבא לדרוג שהינו נמוך מ- A מינוס, אזי החל מתקופת הריבית הראשונה שלאחר מכן יעמוד שיעור הריבית על השיעור שנקבע בהנפקה בתוספת 1%. באשר לתוצאות דירוג אגרות החוב, ראה באור 38ז'.
נצבא התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות, כפי שהתחייבה בגיוס אגרות חוב (סדרה ב') מיום 25 בנובמבר 2003 (ראה סעיף (2) לעיל). נכון למועד הדוחות הכספיים, נצבא עומדת באמות המידה הפיננסיות שנקבעו.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008, מסתכמת יתרת אגרות החוב (סדרה ג') (כולל חלויות שוטפות) לסך של 27,388 אלפי ש"ח.

ג. מועדי הפרעון

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שנה ראשונה - חלויות שוטפות	**139,989**	44,029
שנה שניה	**140,249**	149,276
שנה שלישית	**135,022**	149,730
שנה רביעית	**120,458**	136,328
שנה חמישית	**120,690**	122,240
שנה שישית ואילך	**244,063**	371,378
	900,471	972,981

ד. בדבר שעבודים, ראה באור 38ה'.

באור 24 - התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת

לבעלי זכויות מיעוט בחברה מאוחדת אופציית מכר למכירת מניותיהם לחברה מאוחדת אחרת וזאת בהתאם למנגנון, שנקבע בתקנון החברה המאוחדת.

באור 25 - הטבות לעובדים

הטבות לעובדים הכלולות בדוחות הכספיים כוללות הטבות בגין פיטורין והטבות בגין חופשה. הטבות לעובדים בגין פיטורין מכוסות בעיקר על ידי הפקדות שוטפות על שם העובדים בקופות פנסיה ופיצויים מוכרות ועל ידי רכישת פוליסות בחברות ביטוח. בגין חלק מעובדי הקבוצה קיימת התחייבות להשלמת ההפרשות שהצטברו בביטוח המנהלים ו/או קרן הפנסיה עד לגובה ההתחייבות לפיצויי פיטורין, בהתאם להוראות החוק.
בנוסף, קיימות הטבות אחרות לטווח ארוך בגין פדיון חופשה שטרם נוצלה.

הסכומים שנצברו בקופות ובחברות הביטוח אינם כלולים במאזן מאחר והם אינם בשליטה ובניהול של החברה והחברות המאוחדות שלה. הכספים שהופקדו ניתנים למשיכה רק לאחר שימולאו ההתחייבויות לפי חוק פיצויי פיטורין.

הטבות לעובדים הכלולות במאזן מייצגות את יתרת ההתחייבויות שאינן מכוסות על ידי הפקדות ו/או פוליסות ביטוח כאמור לעיל.

א. הרכב

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ערך נוכחי של מחויבויות עתידיות לפיצויי פיטורין	**4,679**	4,321
בניכוי - שווי הוגן של נכסי התכניות	**(2,888)**	(2,845)
ערך נוכחי, נטו של מחויבויות עתידיות לפיצויי פיטורין	**1,791**	1,476
ערך נוכחי של מחויבויות עתידיות לחופשה	**261**	290
	2,052	1,766

ב. תשלומים מבוססי מניות

ביום 24 באוגוסט 2008, אישר דירקטוריון החברה תכנית אופציות לעובדי החברה. התכנית הינה תכנית אופציות הכפופה להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, אשר לגביה בחרה וקבעה החברה כי תהיה "אופציה 102 במסלול עם נאמן" כאשר מסלול המיסוי שיחול יהיה מסלול רווח הון בהתאם לסעיף 102(ב)(2) לפקודה. החברה תקצה עד 275,000 אופציות לא רשומות למסחר לרכישת 275,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. של החברה (שיהוו, בהנחה של מימוש מלא כ-2.4% מהון המניות של החברה כיום). מחיר המימוש של כל אופציה ייקבע על ידי דירקטוריון החברה על פי שיקול דעתו בהסכם אופציה שייחתם בין כל ניצע לחברה.
התכנית הינה בתוקף ל- 10 שנים ממועד אישורה על ידי דירקטוריון החברה. הקצאת האופציות לניצעים בהתאם לתכנית תיעשה באמצעות הסכם אופציה בין החברה לניצע, בנוסח שיאושר על ידי דירקטוריון החברה. בהסכם האופציה יצוינו, בין היתר, מספר המניות שינבעו ממימוש האופציה, סוג האופציה המוענקת, מועדי הזכאות למימוש האופציה, מחיר המימוש למניה, מועד פקיעת האופציה ותנאים אחרים כפי שייקבעו על ידי הדירקטוריון ובתנאי שהינם עולים בקנה אחד עם תנאי התוכנית.
הניצעים יהיו זכאים לממש חלק או את כל כמות האופציות שיוקצו להם, אשר מועד מימושן הגיע, באמצעות מנגנון מימוש אופציות על פי מרכיב ההטבה (Cashless Exercise), לפיו יוקצו לניצעים במועד המימוש מניות בכמות המשקפת אך ורק את מרכיב ההטבה הגלום באופציות, כפי שיפורט בהסכם ההקצאה.
התכנית כפופה לאישור פקיד השומה והקצאת כתבי אופציה מכוחה לניצעים מותנית באישור הדירקטוריון ובקבלת אישור הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ לרישומן למסחר של המניות שינבעו ממימוש כתבי האופציה האמורים.

לאחר תאריך המאזן, ביום 12 בינואר 2009 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הקצאה של 275,000 כתבי אופציה לנושאת משרה בחברה (להלן - "הניצעת"). כתבי האופציה המוצעים הינם כתבי אופציה לא סחירים, אשר על פי כל אחד מהם תהיה הניצעת זכאית לרכוש מהחברה מניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ע.נ. של החברה בכפוף לתנאי התכנית וההסכם.
התכנית כפופה להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א - 1961 (להלן - "הפקודה"), אשר במסגרתה ובהתאם להוראות הפקודה, מונה נאמן אשר יחזיק בעבור הניצעת את כתבי האופציה והמניות אשר ימומשו, ככל שימומשו על ידי הניצעת, לתקופה הקבועה בפקודה.
כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש ויפקעו בארבעה מועדים שונים כמפורט להלן:

כמות	מועד הבשלה	מועד פקיעה
69,000 כתבי אופציה	12 חודשים ממועד ההקצאה	72 חודשים ממועד ההקצאה
69,000 כתבי אופציה	24 חודשים ממועד ההקצאה	84 חודשים ממועד ההקצאה
69,000 כתבי אופציה	36 חודשים ממועד ההקצאה	96 חודשים ממועד ההקצאה
68,000 כתבי אופציה	48 חודשים ממועד ההקצאה	108 חודשים ממועד ההקצאה

באור 25 - הטבות לעובדים (המשך)

ב. תשלומים מבוססי מניות (המשך)

מחיר המימוש של כל כתב אופציה יקבע בהתאם למחיר הסגירה הממוצע של מחיר מנית החברה במהלך 30 ימי המסחר שקדמו למועד ההקצאה (להלן - "מחיר המימוש"). מחיר הסגירה הממוצע של מנית החברה במהלך 30 ימי המסחר שקדמו למועד אישור ההקצאה עמד על 21.56 ש"ח.
במסגרת התכנית תוכל הניצעת לממש חלק או את כל כתבי האופציה שיוקצו לה, באמצעות מנגנון על פיו יעמוד מחיר המימוש של כתבי האופציה על ערכן הנקוב של המניות בלבד, כאשר כמות האופציות אותן תהיה הניצעת רשאית לממש תהיה כזו המשקפת (בהתחשב בכך שהמניות יוקצו בתמורה לערכן הנקוב בלבד) את ההטבה הכלכלית שהיתה גלומה במימוש כל כתבי האופציה לפי מחיר המימוש. יובהר, כי מחיר המימוש אינו משקף את התמורה שתשולם בפועל בגין מימוש כל אופציה, אלא מהווה קנה מידה למדידת ההטבה הרעיונית המשמשת לקביעת כמות האופציות אותה תהיה הניצעת רשאית לממש.
כמו כן, נקבעו כללים להתאמה של מספר האופציות, מחיר המימוש, תקופות ההבשלה ותקופות המימוש במקרה שהחברה תנפיק מניות חדשות שלא על דרך של הנפקה לציבור וכן על דרך של הנפקה לציבור, בעת חלוקת דיבידנד, בעת איחוד או חלוקת מניות בחברה, החלפת מניות של החברה ובמקרה של סיום כהונה או העסקה של הניצעת.

שווים ההוגן של כתבי האופציה, בהתאם למודל בלק אנד שולס, הינו כ - 2,767 אלפי ש"ח. סכום זה ייזקף לדוח רווח והפסד על פני תקופת ההבשלה של כל מנה.

השווי ההוגן של כתבי האופציה שהוענקו כאמור לעיל נאמד תוך יישום מודל בלק אנד שולס לתמחור אופציות. הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל במועד ההענקה הינם, כדלקמן:

מחיר מניה (בש"ח)	22.28
תוספת מימוש (בש"ח)	21.56
תנודתיות צפויה	44.1%
אורך חיי כתבי האופציה (בשנים)	3.5-6.5
שיעור ריבית חסכון סיכון	3.3%-4.9%

ביום 18 בינואר 2009 הוקצו כתבי האופציה האמורים לניצעת, לאחר שהתקבל אישור הבורסה להקצאתם.

באור 26 - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

הרכב:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מראש (1)	**3,322**	3,272
התחייבות בגין סילוק נכסים (2)	**60,580**	11,032
פקדונות משוכרים ודיירים (3)	**14,309**	9,696
התחייבות בגין עסקת קומבינציה (4)	**18,734**	22,234
התחייבות למינהל מקרקעי ישראל	**43,036**	*41,300
אחרות	**4,631**	4,782
	144,612	92,316

* סווג מחדש.

(1) היתרה מייצגת הכנסות מראש, אשר הקבוצה נוהגת לגבות משוכרים ואשר ישמשו לתשלום דמי השכירות של חודשי השכירות האחרונים.

(2) התחייבות בגין סילוק נכסים:

חברה מאוחדת מכירה בהתחייבות ובמקביל בנכס בגין מחויבותה לסילוק, פינוי ושיקום האתרים בו ממוקמים נכסי הנפט והגז. לצורך חישוב ההתחייבות החברה המאוחדת מעריכה את יתרת אורך חיי כל באר תוך התייחסות לרזרבות הקיימות בבאר וקצב ההפקה מהבארות ואת סכום ההתחייבות שתידרש להשקיע לצורך החזרת האתר לקדמותו. ההתחייבות האמורה מוצגת בדוחות הכספיים בערכה המהוון לפי שיעור ריבית המשקף את סיכון ההתחייבות. שיעורי ההיוון ששימשו להיוון ההתחייבות האמורה הינם בטווח של 6.7% - 3.8%.

באור 26 - התחייבויות אחרות לזמן ארוך (המשך)

להלן התנועה בהתחייבות לסילוק נכסים:

	2008	2007
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**
יתרה לתחילת שנה	**11,032**	2,267
הפרשות שנוצרו במהלך השנה	**30,452**	8,651
תשלומים במהלך השנה	**(61)**	-
השפעת חלוף הזמן (בגין היוון)	**3,024**	898
שינוי אומדן	**13,398**	185
הפרשי תרגום	**2,735**	(969)
יתרה לסוף השנה	**60,580**	11,032

(3) מרבית הפקדונות צמודים למדד ואינם נושאים ריבית.

(4) התחייבות בגין עסקת קומבינציה:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	**אלפי ש"ח**
סך ההתחייבות למתן שרותי בניה (א')	**26,464**	26,464
סך ההתחייבות הכספית חלף שירותי בניה (א')	**309**	22,463
	26,773	48,927
<u>בניכוי חלות שוטפת</u>		
התחייבות למתן שירותי בניה המוצגת בזמן הקצר	**7,730**	4,230
התחייבות כספית חלף שירותי בניה המוצגת בזמן הקצר	**309**	22,463
	8,039	26,693
	18,734	22,234

(א) ראה באור 38ב'(10).

באור 27 - הון וקרנות

א. הון המניות

	ליום 31 בדצמבר 2008		ליום 31 בדצמבר 2007	
	רשום	**מונפק ונפרע**	**רשום**	**מונפק ונפרע**
	מספר מניות	**מספר מניות**	**מספר מניות**	**מספר מניות**
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. (באלפים)	**94,641**	**11,578**	94,641	11,578

מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

באור 27 - הון וקרנות (המשך)

ב. הנפקת הון

בשנת 2000 הקצתה החברה 215,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה (להלן: "המניות") למנכ"ל דאז (להלן: "המנכ"ל") והעמידה לו הלוואה למימון מלוא סכום רכישת המניות. ביום 31 בדצמבר 2001 סיים המנכ"ל את עבודתו בחברה. בחודש ינואר 2002 אישר דירקטוריון החברה הסדר המאפשר למנכ"ל לפרוע את ההלוואה האמורה באמצעות הלוואה שיקבל מבנק לתקופה של עד 3 שנים ואשר מלוא סכומה יועבר לחברה ויופקד על ידה בפקדון שישמש כבטוחה יחידה לפרעון ההלוואה שקיבל המנכ"ל מהבנק כאמור. המניות הופקדו בידי נאמן כבטוחה לחברה למקרה של חילוט הפקדון על ידי הבנק. ביום 14 במרס 2005 הסתיימה תקופת ההלוואה מבלי שנפרעה ע"י המנכ"ל. ההלוואה שולמה לבנק על ידי החברה מהתמורה שהתקבלה ממכירת חלק מהמניות (14,539 מניות נמכרו בחודש מרס 2005) ומכספי הפקדון. יתרת המניות (200,461 מניות) נותרה בידי הנאמן. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2009, העביר הנאמן את המניות האמורות לחברה. המניות האמורות הינן מניות רדומות.

ג. קרן הון מהפרשי תרגום

קרן הון מהפרשי תרגום כוללת את כל הפרשי מטבע החוץ הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ.

ד. תשקיף מדף

ביום 25 בפברואר 2009, פרסמה החברה תשקיף מדף (כמשמעו בסעיף 23א' לחוק ניירות ערך תשכ"ח - 1968), על בסיס הדוחות של החברה ליום 30 בספטמבר 2008.

ה. מניות באוצר

נכון לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 2007 מחזיקות חברות מאוחדות בכ- 18% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

באור 28 - הכנסות

א. הכנסות מכירת נפט וגז

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכירת נפט	**88,518**	28,239
מכירת גז	**87,986**	52,171
מכירת מוצרים נלווים	**22,457**	15,576
	198,961	95,986

ב. הכנסות מהשכרה, תפעול נכסים וניהולם

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מאגד (1)	**86,426**	146,837
מ- France Telecom (2)	**56,840**	99,869
מאחרים	**314,399**	246,825
	457,665	493,531

(1) ראה באור 38ב'(3).

באור 28 – הכנסות (המשך)

ב. הכנסות מהשכרה, תפעול נכסים וניהולם (המשך)

(2) חברת France Telecom, השוכרת העיקרית של בניינים בצרפת שבבעלות חברות מאוחדות, פינתה בחודש מרס 2008 7 נכסים מתוך 16, אותם שכרה עד מועד זה וזאת על פי זכות חוזית שהוקנתה לה לסיום חוזה השכירות. דמי השכירות השנתיים הכוללים בגין שבעת הנכסים האמורים בשנת 2007 מסתכמים לסך של כ- 9 מליון אירו. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הושכר אחד מהנכסים האמורים ויתר ששת הנכסים מהווים נכסים פנויים והקבוצה פועלת להתקשרות עם שוכרים לשם אכלוסם.

ביום 16 במרס 2008 נחתמו הסכמים בין France Telecom ובין החברות המאוחדות, על פיהם, הוארכה תקופת השכירות בגין שבעה מתוך תשעת הנכסים שעדיין מושכרים ל- France Telecom, וזאת עד חודש מרס 2018. דמי השכירות בגין ההסכמים הנ"ל אינם שונים מהסכמי השכירות המקוריים פרט להגבלת ההצמדה לתקרה של 4%. סך הכנסות החברות המאוחדות בגין הנכסים אשר תקופת השכירות בגינם הוארכה, כאמור, הסתכמו בשנת 2008 לסך של כ- 7.1 מליון אירו (כ- 37.6 מליון ש"ח).

באור 29 - עלות הפקת נפט וגז

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
פחת	**64,264**	25,155
תפעול ואחזקה	**75,844**	32,056
	140,108	57,211

באור 30 - עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חשמל	**14,400**	11,983
שמירה	**9,760**	9,421
ניקיון	**4,688**	4,617
אגרות ומסים	**6,614**	4,765
שכר ונלוות	**5,460**	3,844
הוצאות תפעול ואחזקת אתר	**10,911**	7,538
אחרות	**27,619**	24,358
	79,452	66,526

באור 31 - עלות הדירות שנמכרו

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות קרקע	**12,268**	1,277
עלויות בניה	**30,737**	1,614
אחרות	**5,907**	1,600
	48,912	4,491

באור 32 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

הרכב:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שכר עבודה ונלוות	**13,160**	11,561
שרותים מקצועיים	**14,719**	10,522
פחת והפחתות	**1,695**	1,758
חובות מסופקים ואבודים	**952**	1,753
אחרות	**11,709**	9,806
השתתפות אחרים בהוצאות	**-**	(609)
	42,235	34,791

באור 33 - הכנסות והוצאות אחרות

א. הכנסות אחרות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח הון ממימוש השקעה בחברות מוחזקות ומהנפקה לצד ג'	**-**	69,440
רווח הון	**12,329**	-
ביטול הפרשה לתביעות	**6,499**	8,840
רווח ממימוש השקעות אחרות	**-**	6,854
מוניטין שלילי	**2,838**	-
אחרות	**4,427**	4,052
	26,093	89,186

ב. הוצאות אחרות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הפסד מירידת ערך השקעה בפרויקט	**1,285**	5,726
הפרשה לתביעות	**10,313**	-
הפסד הון	**-**	4,487
אחרות	**772**	2,571
	12,370	12,784

באור 34 - הוצאות והכנסות מימון

א. נזקפו לרווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מימון		
גידול בשווי הוגן של נגזרים	**102,375**	9,177
הכנסות ריבית והפרשי שער בגין הלוואות לצדדים קשורים	**14,918**	4,275
הכנסות דיבידנד מנכסים פיננסיים זמינים למכירה	**1,884**	4,046
הכנסות ריבית מהשקעות ומפקדונות בתאגידים בנקאיים	**8,642**	8,059
הכנסות דיבידנד וריבית מניירות ערך למסחר	**3,062**	890
שינוי נטו בשווי ההוגן של התחייבות פיננסית שיועדה לשווי הוגן דרך רווח והפסד	**20,549**	-
גידול בשווי הוגן של נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר	**-**	9,122
אחרים	**11,650**	3,835
סך הכנסות מימון	**163,080**	39,404
הוצאות מימון		
הוצאות ריבית בגין התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת	**324,125**	268,753
קיטון נטו משינוי בשער חליפין	**21,875**	16,709
שינוי בשווי ההוגן של ניירות ערך למסחר, נטו	**57,356**	-
שינוי בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו	**7,940**	11,689
שינוי נטו בשווי ההוגן של התחייבות פיננסית שיועדה לשווי הוגן דרך רווח והפסד	**-**	5,664
קיטון בשווי הוגן של נגזרים	**-**	43,817
אחרים	**9,747**	20,527
סך הוצאות מימון	**421,043**	367,159
בניכוי עלויות אשראי שהוונו	**11,918**	3,125
הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד	**409,125**	364,034
סך הוצאות מימון, נטו	**246,045**	324,630

ב. הוכרו ישירות בהון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ	**(30,475)**	(288)
החלק האפקטיבי בשינויים בשווי ההוגן של גידור תזרים מזומנים	**(4,507)**	-
שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסים זמינים למכירה	**(15,949)**	7,963
מסים על הכנסה בגין הכנסות והוצאות שהוכרו ישירות בהון	**5,519**	(1,991)
הכנסות (הוצאות) מימון שהוכרו ישירות בהון, נטו	**(45,412)**	5,684

באור 34 - הוצאות והכנסות מימון (המשך)

ב. הוכרו ישירות בהון (המשך)

הכנסות (הוצאות) מימון שהוכרו ישירות בהון, נטו ממס מיוחסות ל:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בעלי הזכויות ההוניות של החברה		
קרן גידור	**(798)**	-
קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	**(14,478)**	4,275
קרן תרגום של פעילויות חוץ	**(9,275)**	(209)
	(24,551)	4,066
זכויות מיעוט	**(20,861)**	1,618
	(45,412)	5,684

ג. פרטים נוספים

(1) סך רווח (הפסד) לפי מרכיבים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכשירים נגזרים	**102,375**	(34,640)
השקעות ופקדונות בתאגידים בנקאיים	**8,642**	8,059
הלוואות לצדדים קשורים	**14,918**	4,275
התחייבויות פיננסיות שיועדו לשווי הוגן דרך רווח והפסד	**20,549**	(5,664)
נכסים פיננסים המוחזקים למסחר	**(54,294)**	10,012
נכסים פיננסיים זמינים למכירה	**(6,056)**	(7,643)
התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת	**(346,000)**	(285,462)
אחרים	**1,903**	(16,692)
	(257,963)	(327,755)
בניכוי עלויות אשראי שהוונו	**11,918**	3,125
	(246,045)	(324,630)

(2) הכנסות והוצאות המימון, נטו כוללות את הסכומים הבאים המתייחסים לנכסים (התחייבויות) פיננסיים שאינם מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סך הכנסות ריבית	**23,560**	12,334
סך הוצאות ריבית	**(324,125)**	(268,753)
	(300,565)	(256,419)

באור 35 - מסים על ההכנסה

א. פרטים בדבר סביבת המס בהן פועלות חברות הקבוצה

1. <u>מיסוי בתנאי אינפלציה</u>

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה - 1985 (להלן - החוק) בתוקף החל משנת המס 1985. החוק הנהיג מדידה של התוצאות לצורכי מס על בסיס ריאלי. ההתאמות השונות הנדרשות על פי החוק הנ"ל אמורות להביא למיסוי הכנסות על בסיס ריאלי. לאור כך שהדוחות הכספיים אינם מותאמים למדד המחירים לצרכן מהמועד בו הפסיקה כלכלת ישראל להיחשב ככלכלה היפראינפלציונית נוצרו הפרשים בין הרווח על פי הדוחות הכספיים לבין הרווח המתואם לצורכי מס הכנסה, ולפיכך גם הפרשים זמניים בין ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים לבסיס המס שלהם.
ביום 26 בפברואר 2008 התקבל בכנסת חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (תיקון מס' 20) (הגבלת תקופת התחולה), התשס"ח-2008 (להלן - התיקון). בהתאם לתיקון, תחולתו של חוק התיאומים תסתיים בשנת המס 2007, ומשנת המס 2008 לא יחולו עוד הוראות החוק, למעט הוראות המעבר שמטרתן למנוע עיוותים בחישובי המס.
בהתאם לתיקון, משנת המס 2008 ואילך לא מחושבת התאמה של ההכנסות לצרכי מס לבסיס מדידה ריאלי. כמו כן, הופסקה ההצמדה למדד של סכומי הפחת על נכסים קבועים ושל סכומי הפסדים מועברים לצרכי מס, באופן שסכומים אלה מתואמים עד למדד של סוף שנת המס 2007, והצמדתם למדד הופסקה ממועד זה ואילך. השפעת התיקון לחוק התיאומים קיבלה ביטוי בחישוב המסים השוטפים והמסים הנדחים החל משנת 2008.

2. <u>רווחי/הפסדי הון</u>

על פי הוראות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2003 (להלן - חוק הרפורמה), מס בשיעור מופחת של 25% חל על רווחי הון הנצמחים החל מיום 1 בינואר 2003, וזאת במקום שיעור המס הרגיל. במכירת נכסים שנרכשו לפני תחילת חוק הרפורמה, שיעור המס המופחת יחול רק על מרכיב הרווח שנצמח לאחר החלת החוק, אשר יחושב בהתאם לקביעת החוק. כמו כן, קובע חוק הרפורמה כי הפסדי הון מועברים לצורכי מס יהיו ניתנים לניצול כנגד רווחי הון ללא מגבלת זמן. חוק הרפורמה גם מסדיר את האפשרות לקיזוז הפסדי הון ממכירת נכסים מחוץ לישראל כנגד רווחי הון בישראל.

3. <u>חוק מיסוי מקרקעין</u>

תיקון מספר 50 לחוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן - התיקון) אשר נכנס לתוקף החל מיום 7 בנובמבר 2001 (להלן - יום התחילה), קובע, בין היתר, כי במכירת זכות במקרקעין או בפעולה באיגוד מקרקעין:

(1) החברה תהא חייבת במס בשיעורים המפורטים בסעיף ב' להלן על השבח הריאלי שנוצר עד יום התחילה ובמס בשיעור של 25% על השבח שנוצר לאחר יום התחילה.
(2) החל משנת 2005 יבוטל בהדרגה שיעור המס המוגבל לגבי זכויות במקרקעין אשר נרכשו לפני יום 31 במרס 1961, ב- 1% מידי שנה עד להשוואתו לשיעור המס הכללי של 25%.

4. <u>שיעורי המס החלים על ההכנסות של חברות הקבוצה בישראל</u>

ביום 25 ביולי 2005 עבר בכנסת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147 והוראת השעה), התשס"ה - 2005 (להלן - תיקון 147). תיקון 147 קובע הפחתה הדרגתית של שיעור מס חברות באופן הבא: בשנת 2007 יחול שיעור מס של 29%, בשנת 2008 יחול שיעור מס של 27%, בשנת 2009 יחול שיעור מס של 26% ומשנת 2010 ואילך, יחול שיעור מס של 25%.

ב. מסוי חברות מאוחדות בחוץ לארץ

חברות מאוחדות נישומות על פי חוקי המס בארץ מושבן.
החברות המאוחדות שמקום איגודן מחוץ לישראל נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן. שיעורי המס העיקריים החלים על החברות המאוחדות מחוץ לישראל הינם:

חברה המאוגדת בהונגריה -	שיעור המס של 20%-22%
חברה המאוגדת בצ'כיה -	שיעור המס של 21%
חברה המאוגדת בגרמניה -	שיעור המס של 15.825%
חברה המאוגדת בארה"ב -	שיעור מס פדרלי של 34% בתוספת מס מדינה בשיעור שנע בין 6% - 8%
חברות המאוגדות בלוקסמבורג -	שיעור המס של 33%

באור 35 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. הפסדים וניכויים מועברים לשנים הבאות

לחברות מאוחדות הפסדים וניכויים מועברים לצורכי מס בסך של כ- 462 מליון ש"ח. בדוחות הכספיים לא נכלל נכס מסים נדחים בגין הפסדים להעברה לצרכי מס בסך של כ- 217 מליון ש"ח בהעדר וודאות לניצולם בעתיד הנראה לעין. בדבר הפסקת הצמדתם למדד של יתרות ההפסדים המועברים לצרכי מס, ראה א'1 לעיל.

ד. שומות מס

החברה וחברה מאוחדת קיבלו שומות סופיות עד לשנת המס 2003. בחלק מהחברות המאוחדות האחרות התקבלו שומות סופיות לשנים משנת המס 1998 ועד לשנת המס 2000. מספר חברות מאוחדות טרם נישומו מאז היווסדן. יחד עם זאת חלק מן השומות לשנות המס שלאחר מכן נחשבות כסופיות (בכפוף לסייגים שנקבעו בפקודת מס הכנסה).

ה. שומות מס שבח

חברות הקבוצה מנהלות דיונים עם שלטונות מס שבח בנוגע לשומות מס שבח בסך של כ- 16.3 מליון ש"ח. להערכת הנהלת הקבוצה לא צפוי כי לתוצאות הדיונים תהיה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של הקבוצה, מעבר להפרשות שנרשמו.

ו. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בגין שנת החשבון:		
מסים שוטפים	**(15,007)**	(40,863)
מסים נדחים	**75,681**	(51,556)
	60,674	(92,419)
מסים בגין שנים קודמות:		
מסים שוטפים	**4,015**	(1,533)
מסים נדחים	**(2,821)**	-
	1,194	(1,533)
	61,868	(93,952)

ז. מסים שהוכרו ישירות בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2008	2007
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,519	(1,991)

באור 35 - מסים על ההכנסה (המשך)

ח. המס התאורטי

להלן מובאת התאמה בין המס התאורטי על הרווח לפני מסים על ההכנסה לבין הוצאות המסים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח לפני מסים על ההכנסה	**(237,853)**	384,757
שיעור המס הסטטוטורי	**27%**	29%
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	**(64,220)**	111,580
עליה (ירידה) בחבות המס בשל:		
הוצאות שאינן מותרות בניכוי	**718**	1,685
הכנסות פטורות	**(345)**	(2,495)
הפרשים בבסיס המדידה	**(3,916)**	51
הכנסה חייבת בשיעור מס שונה	**(9,230)**	(4,895)
חלק בהפסדי חברות כלולות	**3,405**	2,086
הפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים	**15,626**	-
מסים בגין שנים קודמות	**(1,194)**	1,533
ניצול הפסדים משנים קודמות	**(4,346)**	(15,117)
אחרים	**1,634**	(476)
	(61,868)	93,952

ט. מסים נדחים

	נכסים לא כספיים בעיקר מקרקעין	הפסדים לצורכי מס	מכשירים פיננסים	נכסי נפט וגז	אחרים	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2007	(406,582)	27,102	1,644	-	(3,303)	(381,139)
שינויים שנזקפו לדוח רווח והפסד	(68,245)	8,854	15,301	-	(7,242)	(51,332)
שינויים שנזקפו להון	-	-	(9,971)	-	-	(9,971)
הפרשי תרגום	(963)	-	-	-	-	(963)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	(475,790)	35,956	6,974	-	(10,545)	(443,405)
כניסה לאיחוד	**-**	**-**	**-**	**-**	**(1,108)**	**(1,108)**
שינויים שנזקפו לדוח רווח והפסד	**(2,906)**	**23,606**	**(35,293)**	**85,575**	**1,878**	**72,860**
שינויים שנזקפו להון	**-**	**-**	**(3,593)**	**-**	**-**	**(3,593)**
הפרשי תרגום	**6,728**	**(52)**	**-**	**-**	**-**	**6,676**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**(471,968)**	**59,510**	**(31,912)**	**85,575**	**(9,775)**	**(368,570)**

המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים בלתי שוטפים	**68,598**	22,640
התחייבויות שאינן שוטפות	**(437,168)**	(466,045)
	(368,570)	(443,405)

באור 36 - רווח למניה

חישוב ההפסד הבסיסי והמדולל למניה ליום 31 בדצמבר 2008 התבסס על ההפסד המיוחס לבעלי המניות הרגילות בסך של 82,294 אלפי ש"ח (ב- 2007: רווח בסך של 118,756 אלפי ש"ח) מחולק בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות שבמחזור בסך של 9,336 אלפי מניות (ב- 2007: 9,336 אלפי מניות), באופן הבא:

רווח (הפסד) המיוחס למחזיקי המניות הרגילות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) המיוחס לבעלי המניות הרגילות	**(82,294)**	118,756

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	באלפי מניות	באלפי מניות
יתרה לתחילת שנה	**11,578**	11,578
השפעת מניות החברה המוחזקות על ידי הקבוצה	**(2,242)**	(2,242)
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי למניה	**9,336**	9,336

באור 37 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. הטבות לבעלי עניין וצדדים קשורים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סך הטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים שמועסקים בתאגיד	**3,527**	3,695
דירקטורים שאינם מועסקים בתאגיד	**437**	274
סך הטבות בגין אנשי מפתח ניהוליים שאינם מועסקים בתאגיד	**1,495**	2,014

ב. תיאור עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. חברה מאוחדת משווקת את הגז שבבעלותה באמצעות לקוח יחיד שהינו צד קשור. סך מכירות הגז (ברוטו) באמצעות הצד הקשור הסתכמו בשנת החשבון בכ- 13,267 אלפי ש"ח (2007: 9,850 אלפי ש"ח).
לענין מכירת הגז ושיווקו קיימת מחלוקת בדבר תקפותו של הסכם היסוד משנת 1963 שנערך בין ממשלת ישראל, החברות לחיפושי נפט, החברות לשיווק נפט ואחרים לגבי זכות בלעדיות בשיווק הגז על ידי הלקוח. לטענת החברה המאוחדת, הסכם היסוד בוטל על ידה כדין עוד בשנת 1986 ולפיכך לא תהיה ללקוח זכות קדימה לקנות ולשווק את הגז של החברה המאוחדת, אלא אם כן ייחתם הסכם נוסף בענין זה בין הצדדים. לטענת הלקוח, זכות הבלעדיות האמורה איננה ניתנת לביטול. למועד עריכת הדוחות הכספיים, המחלוקת בנושא זה בעינה עומדת והיא טרם הוכרעה.

ב. בעסקאות המשותפות חלק מהמשתתפים הינם החברה המאוחדת או חברות שהינן צדדים קשורים ושהינן בשליטתו של אותו בעל שליטה, אשר משמשים בחלקם גם כמפעילי העסקאות הזכאים לדמי מפעיל בשיעור קבוע (6%) מההוצאות הישירות או דמי מפעיל בסכום חודשי קבוע, בהתאם להסכמי העסקה המשותפת. סך הכנסות דמי המפעיל מצד קשור הסתכמו בשנת החשבון בכ- 1,067 אלפי ש"ח (2007: 1,037 אלפי ש"ח). הכנסות מיעוץ לעסקאות המשותפות הסתכמו בשנת החשבון בכ- 939 אלפי ש"ח.

ג. לחנ"ל הסכמי שכירות הכוללים מתן שרותי משרד עם צדדים קשורים לפיהם משכירה חנ"ל משרדים לצדדים הקשורים בתמורה לדמי שכירות ושרותי משרד כפי שנקבע בהסכמי השכירות. סך הכנסות מדמי שכירות מחברת האם הסתכמו בשנת החשבון ב- 48 אלפי ש"ח (2007: 38 אלפי ש"ח).

באור 37 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. תיאור עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ד. חברות מאוחדות המשמשות כשותף כללי בשותפויות המוגבלות זכאיות לתשלום חודשי עבור ניהול השותפויות ולהחזר הוצאות הכרוכות בניהול, כמוגדר בהסכמי השותפויות. דמי הניהול החודשיים מחנ"ל ים המלח ומישראמקו נגב 2 הינם 20 אלפי דולר ו- 40 אלפי דולר, בהתאמה. סך דמי הניהול מהשותפויות הסתכמו בשנת החשבון בכ- 2,602 אלפי ש"ח (2007 : 2,960 אלפי ש"ח).

ה. בין חברה זרה בבעלות ובשליטה מלאה של בעל השליטה בחברה (להלן - החברה הזרה) ובין חברה מאוחדת, ישראמקו, היה קיים הסכם יעוץ לפיו שילמה ישראמקו לחברה האמורה סכום שנתי של 240 אלפי דולר ובנוסף החזרי הוצאות עסקיות סבירות. הסכם הייעוץ הסתיים ביום 31 במאי 2008.
ביום 17 בנובמבר 2008 התקשרה ישראמקו, לאחר קבלת אישור וועדת התגמול, בהסכם ייעוץ עם החברה הזרה, בתוקף החל מיום 1 ביוני 2008. על פי ההסכם האמור, תעניק החברה הזרה לישראמקו שירות ייעוץ וניהול שונים, באמצעות בעל השליטה או מי בפיקוחו, בתמורה לסך של 30 אלף דולר לחודש והחזר הוצאות סבירות. בנוסף, תהיה החברה הזרה זכאית ל-5% מרווחיה (לפני מס ובנטרול השפעת עסקאות לצרכי גידור כלכלי שאינם עומדים בהגדרת גידור חשבונאי שטרם מומשו) של ישראמקו לכל שנה פיסקלית החל משנת 2008. תקופת ההסכם הינה עד ליום 31 במאי 2011 ולמעט במקרה בו הודיעה ישראמקו על ביטול ההסכם 90 יום לפני מועד סיומו האמור, יוארך ההסכם לתקופה נוספת בת שלוש שנים.
בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצגת פעילות בין תאגיד לבין בעל שליטה בו בדוחות הכספיים), התשנ"ו - 1996, נדרשת החברה לכלול נתוני פרופורמה על נתוני הרווח הנקי וסעיפים אחרים בדוח רווח והפסד הנוגעים לעניין. השפעת נתוני הפרופורמה כאמור על הדוחות הכספיים אינה מהותית.

ו. בין ישראמקו ובין חברה, בה משמש יושב ראש דירקטוריון החברה כדירקטור, היה קיים הסכם יעוץ על פיו שילמה ישראמקו לחברה האמורה סכום שנתי של 240 אלף דולר ובנוסף החזר הוצאות עסקיות סבירות. הסכם הייעוץ הסתיים ביום 31 במאי 2008.

ז. באשר לביטוח ושיפוי בעלי עניין - ראה באור 38ד'.

ח. ביום 31 בדצמבר 2007 התקשרו ישראמקו וחנ"ל בהסכם על פיו מכרה והעבירה ישראמקו לחנ"ל את כל פעילותה בישראל, שבוצעה באמצעות סניף ישראל (להלן-הסניף), לרבות זכויות, התחייבויות ונכסים שונים של הסניף, שעיקרם :(1) יחידות השתתפות בשותפויות הנפט ישראמקו נגב 2, נפטא חיפושים וחנ"ל ים-המלח (2) כל פעילות האופרציה של הסניף בישראל, רכוש קבוע, ניירות ערך סחירים וזכויות והתחייבויות שונות של הסניף (3) זכויות השתתפות בשיעור 1% ברשיונות שמשון וחוף (4) מלוא ההחזקות (100%) בישראמקו אויל אנד גז בע"מ- השותף הכללי בשותפות ישראמקו נגב 2 (5) קרקע בשטח של כ-31 דונם בפ"ת (להלן-הנכסים הנמכרים).
בתמורה לנכסים הנמכרים התחייבה ישראמקו לשלם לחנ"ל סכום כולל של כ-52.5 מליון ש"ח. התמורה שימשה לפרעון חלקי של הלוואה שהעמידה החברה לישראמקו באופן שסכום התמורה הופחת מסה"כ ההלוואה האמורה ליום 31 בדצמבר 2007.

ט. ביום 25 במאי 2008 התקשרה חנ"ל בהסכם למתן שירותי ניהול עם צדדים קשורים. על פי הסכם הניהול תעניק חנ"ל לצדדים הקשורים שרותי ניהול ואדמיניסטרציה, שירותי ייעוץ משפטי (לרבות שרותי מזכירות חברה) ושירותים בתחום הכספים והחשבות באמצעות עובדים המועסקים על ידי חנ"ל בתפקידים הרלוונטיים.
תוקף ההסכם הינו לחמש שנים מיום 1 בינואר 2008, כאשר לכל הצדדים אפשרות לסיימו בהודעה מוקדמת בכתב של 90 יום. סך הכנסות הקבוצה ממתן שירותי ניהול מחברת האם הסתכמה בשנת החשבון בכ- 300 אלפי ש"ח.

י. בחודש אפריל 2008 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון חברה מאוחדת את תנאי העסקתו של יו"ר דירקטוריון החברה המאוחדת, המכהן גם כיו"ר דירקטוריון חנ"ל, על פיו יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון חנ"ל לשכר חודשי ולתנאים נלווים שונים. תנאי ההעסקה נכנסו לתוקפם עם אישור האסיפה הכללית של חברה מאוחדת ביום 25 במאי 2008.

יא. בחודש אפריל 2008 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה המאוחדת התקשרות בין ישראמקו לחברת האם על פיה תעניק חברת האם לישראמקו, באמצעות מנכ"ל חברת האם המשמש גם כמנכ"ל החברה המאוחדת, שירותי יעוץ וניהול בתמורה לסך של 10,000 דולר לחודש ובתוספת הוצאות נלוות. תוקפו של ההסכם הינו לחמש שנים החל מיום 1 בינואר 2008. סך ההוצאות שנרשמו בקבוצה בשנת החשבון הסתכמו בכ- 431 אלפי ש"ח.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים

א. התחייבויות תלויות

נכון לתאריך המאזן, כנגד החברה וחברות מאוחדות קיימות תביעות משפטיות בסך של כ- 431 מליון ש"ח, דרישות בגין היטלי השבחה ואגרות בסך כ- 16 מליון ש"ח ודרישות בגין ארנונה בסך של כ- 40 מליון ש"ח.

בגין אותן תביעות ודרישות, אשר להערכת הנהלות החברה והחברות המאוחדות הסיכוי כי תתקבלנה עולה על הסיכוי כי תדחינה או תתבטלנה, נעשו הפרשות מתאימות בסך כולל של כ- 52 מליון ש"ח. להערכת הנהלות החברה והחברות המאוחדות, בהתבסס בין היתר על יועציה המשפטיים, לא תהיה לתוצאות התביעות והדרישות השפעה מהותית, מעבר להפרשות שנכללו בספרים. החברה מאמצת את ההערכות של הנהלת החברות המאוחדות המובאות בבאור זה.

להלן פרטים לגבי התביעות והדרישות העיקריות כנגד החברה וחברות מאוחדות שלה:

1. בהסכם החכירה של חברה מאוחדת עם מינהל מקרקעי ישראל (להלן - המינהל) בענין התחנה המרכזית בחיפה - בת גלים, נקבע כי אסור לחברה המאוחדת להעביר את זכויותיה בשלמותן או בחלקן או להחכיר בחכירת משנה את הנכסים מבלי לקבל את הסכמתו של המינהל בכתב. המינהל יהיה רשאי לבטל את הסכם החכירה בשל הפרת הוראה זו. במהלך השנים מכרה החברה המאוחדת חלק מזכויות החכירה שלה לאחרים והיא פועלת לקבלת הסכמת המינהל ולהסדרת הרישום בלשכת רישום המקרקעין. הנהלות החברה והחברה המאוחדת, אינן צופות השלכות כספיות מהותיות בגין המכירות הנ"ל.

2. בשנת 2002 הוגשה תביעה כספית נגד חברה מאוחדת לבית המשפט המחוזי על ידי בעלי חנויות בתחנה המרכזית בחיפה על סך כולל של כ- 9 מליון ש"ח. עיקר טענות התובעים, כי נגרם להם נזק כתוצאה מירידת ערך החנויות שלהם, עקב עזיבת אגד את התחנה המרכזית וכן כתוצאה מאי רישום זכויות החכירה שלהם בלשכת רישום המקרקעין. לטענת הנהלת החברה המאוחדת, אמורה אגד לשאת בעיקר התביעה ובהתאם הגישה החברה המאוחדת נגד אגד הודעת צד ג'. כמו כן, אמות השקעות בע"מ, אשר מחזיקה יחד עם החברה המאוחדת, בחלקים שווים, בתחנה המרכזית האמורה, התחייבה לשאת במחצית מכל סכום שייפסק נגד החברה המאוחדת, אם ייפסק.
לדעת הנהלת החברה המאוחדת, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, התביעה אינה מבוססת וסיכוייה להתקבל אינם גבוהים, למעט בנושא אי רישום הזכויות. החברה המאוחדת כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה אשר להערכתה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הינה מספקת.

3. כנגד חברות מאוחדות הוגשה על ידי עיריית רחובות תביעה בגין ליקויי בנייה, אי ביסוס של קומת החנייה של קניון רחובות, אי ביצוע עבודות פיתוח והפרשי היטלי פיתוח בסך כולל של כ- 26.4 מליון ש"ח. לטענת החברות המאוחדות חלק מהתביעות התיישנו, הטענות אינן נכונות לגופן וסכומן מופרז באופן ניכר. בחודש יולי 2004 מונה בורר לדון בתביעה הנ"ל. הנהלות החברות המאוחדות כללו בדוחותיהם הכספיים הפרשה אשר להערכתן, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, הינה מספקת.

4. כנגד חברות מאוחדות הוגשה תביעה לפסק דין הצהרתי על ידי צד ג' (להלן - התובע), שהינו הבעלים הרשום של חלק יחסי (3.097% במושע) מהמקרקעין עליהם הוקמה התחנה המרכזית החדשה בירושלים (להלן - הנכס), לקבלת 3.1% משווי דמי שימוש ראויים וכי חלקו בתקבולים מהנכס, הן בעבר והן בעתיד, הינו 3.1%. בחודש יולי 2006 ניתן פסק דין על פיו נקבע כי התובע זכאי לתשלום בסך של 3.1% מהפירות שהפיקו מהנכס החל מיום 24 באוקטובר 2000 בתוספת ריבית והצמדה. החברות המאוחדות הגישו ערעור על פסק הדין האמור וטענו, בין היתר, כי חלקו של התובע בנכס הוא 3.097%, כי על התובע להשיב להן את חלקן היחסי בעלות הקמת הנכס וכי הן זכאיות לקזז סכום זה מחלקו של התובע בתקבולים מהנכס. התובע הגיש ערעור שכנגד ובו טען לזכותו לקבל דמי שימוש ראויים משנת 1963, מועד בו החלו החברות המאוחדות להחזיק במקרקעין. בפסק הדין בערעור נקבע, כי חלקו של התובע בנכס הוא 3.097% וכי החברות המאוחדות אינן מנועות מלקזז את הסכומים המגיעים להן מהתקבולים המגיעים לתובע מהנכס. הערעור שכנגד נדחה. להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, נכון למועד המאזן, חלקו היחסי של התובע בעלות הקמת הנכס עולה בשיעור ניכר על סכום חלקו של התובע בתקבולים מהנכס.

5. בדבר דיונים עם שלטונות המס בקשר לשומות מס שבח שהוצאו לקבוצה, ראה באור 35ה'.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

6. בחודש נובמבר 2007, הוגשה נגד נאות כרמלי תביעה על ידי אודר הנדסה ובנין בע"מ (להלן - אודר), במסגרת הליך בוררות, על סך של כ- 14.7 מליון ש"ח המגיע לאודר, לטענת אודר, בקשר עם הסכם לביצוע עבודות בנייה שנחתם בשנת 2004 בין אודר לבין נאות כרמלי, לבניית מקבץ דיור עבור נאות כרמלי.
במקביל להגשת התביעה האמורה, הוגשה על ידי אודר לבית המשפט בקשה במעמד צד אחד לעיקול זמני של זכויות נאות כרמלי אצל צדדים שלישיים וניתן על ידי בית המשפט צו עיקול זמני עד לסך של כ- 8.5 מליון ש"ח.
בדוחות הכספיים נכללה הפרשה בגין תביעה זו אשר להערכת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, הינה מספקת.

7. בחודש אוגוסט 2008, הוגשה תביעה כספית כנגד נצבא וחברות מאוחדות שלה (להלן - הנתבעות) בסך של כ-21.9 מליון ש"ח. לטענת התובעת, שהינה חברת מדיה (להלן - התובעת), נחתם בינה לבין הנתבעות חוזה שעיקרו מתן שירותי פרסום באתרים שונים בהן הנתבעות הן בעלות זכויות. לטענת התובעת, בחלק מהאתרים עבורם שילמה דמי שכירות, לא ניתנה לה אפשרות לפרסם ולהשכיר את שטחי הפרסום ובמקרים מסוימים העניקו הנתבעות את שטחי הפרסום באתרים לצדדי ג' ולפיכך על הנתבעות להשיב לה את דמי השכירות ששילמה בגין האתרים האמורים, לפצות אותה עבור נזקיה בגין מניעת רווח וכן להעביר אליה את הרווחים שנבעו לנתבעות ממתן שרותי פרסום לצדדי ג'. נצבא כללה בדוחותיה הכספיים הפרשה אשר, להערכתה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הינה מספקת.

8. כנגד חברה מאוחדת הוגשה תביעה בסכום של כ- 7.8 מליון ש"ח המתבססת על חוזה לבניית אחד המבנים בפרויקט איירפורט סיטי (להלן - המבנה). לטענת הספק, למרות שהשלים את בנית המבנה טרם שולמה יתרת התמורה המגיעה לו, לטענתו, על פי החוזה שנחתם בינו לבין החברה המאוחדת. התביעה הועברה, בהסכמה, לבוררות. להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על יועציהן המשפטיים, לא קיימת חשיפה כלשהיא מעבר להפרשה שנכללה בספרים.

9. בחודש מרס 2006, הוגשה על ידי קבלן תביעה כנגד חברה מאוחדת, בסכום כולל של כ - 12 מליון ש"ח המתבססת על חוזה לבניית אחד המבנים בפרויקט, שבנייתו הסתיימה, שעיקרה: נזקים שנגרמו לקבלן עקב הפרת הסכם בסך של כ- 6.3 מליון ש"ח ואי תשלום תמורה בגין עבודות בנייה בסך של כ- 5.7 מליון ש"ח.
להערכת החברה והחברה המאוחדת, בהסתמך על חוות דעתם של יועציהן המשפטיים, לא קיימת לחברה ולחברה המאוחדת חשיפה כלשהיא מעבר להפרשה שנכללה בספרים.

10. בחודש ינואר 2004 הוגשה על ידי הסוכנות היהודית (להלן - הסוכנות) תביעה כספית כנגד מינהל מקרקעי ישראל (להלן - המינהל) על סך של כ- 124 מליון ש"ח. עניינה של התביעה הינה דרישת הסוכנות לקבלת תשלומים מהמינהל בגין 3 עסקאות שינוי יעוד שנערכו בין המינהל לבין ברקת ו/או יזמים מטעמו, ובכללם עסקה שנערכה בין המינהל לבין חברה מאוחדת בקשר לפרוייקט איירפורט סיטי (להלן - הפרויקט). חלק התביעה המתייחס לפרויקט נאמד בכ- 90 מליון ש"ח. בגין תביעה זאת הגיש המינהל ביום 21 במרס 2004 הודעת צד ג' נגד החברה המאוחדת וזאת מכח כתב שיפוי שנחתם על ידי החברה המאוחדת כלפי המינהל בגין תשלומים שהמינהל יחוייב לשלם לסוכנות בגין הקרקע נשוא הפרויקט.
החברה המאוחדת הגישה כתב הגנה כנגד תביעת הסוכנות וכנגד ההודעה לצד ג'. בנוסף, הגישה החברה המאוחדת הודעת צד ד' נגד הסוכנות להשבת התשלומים ששולמו בעבר על ידי החברה המאוחדת לסוכנות בסכום של כ- 13 מליון ש"ח ולהשבת הערבות הבנקאית שהפקידה החברה המאוחדת בידי הסוכנות בסכום של כ- 13 מליון ש"ח. ההודעה לצד ד' מתבססת על טענת החברה המאוחדת לפיה דרישת הסוכנות לקבלת התשלומים והערבויות האמורים כתנאי למתן הסכמתה להתקשרות המינהל בחוזה הפיתוח עם החברה המאוחדת היתה ללא כל הצדקה או זכות שבדין או בהסכם. בחודש ינואר 2005, חילטה הסוכנות את הערבות הבנקאית האמורה.
להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהסתמך על יועציהן המשפטיים, סיכויי הצלחת התביעה נמוכים. בדוחות הכספיים לא נכללה הפרשה בגין תביעה זו.

11. ביום 20 בנובמבר 2007, הובא לידיעת חברה מאוחדת דבר פרסומו של דוח מבקר המדינה (להלן - הדוח), אשר בדק בעיקר את הליכי התכנון והרישוי ביחס לבניינים בפרויקט איירפורט סיטי (להלן - הפרויקט), שהאישורים לבנייתם ניתנו עד סוף שנת 2003. אף שממצאי הדוח מכוונים כלפי רשויות התכנון והמינהל שהינם הגופים המבוקרים, יפורטו להלן הנושאים המרכזיים בדוח, לרבות עיקרי עמדתה של החברה המאוחדת:

א. סוגיית הזיקה לנמל תעופה בן גוריון (להלן - נתב"ג) - גישת מבקר המדינה בסוגייה זו, בתמצית, הינה כי ביסוד ההליכים התכנוניים באשר למקרקעי הפרויקט, עמדה המטרה של יצירת אזור תעסוקה משלים לנתב"ג שיספק שירותים הקשורים לפעילות בנתב"ג (להלן - הזיקה לנתב"ג). לטענת המבקר, רשויות התכנון והרישוי וממ"י לא דאגו לכך שהעיקרון התכנוני של הזיקה לנתב"ג יישמר.
עמדת החברה המאוחדת, הנתמכת בחוות דעת של מומחים מובילים בתחום דיני התכנון והבנייה (כפי שגם נמסרה למבקר המדינה), ואשר למיטב ידיעת החברה המאוחדת, תואמת גם את עמדת הועדה המקומית וההועדה המחוזית לתכנון ובנייה, הינה כי הפרויקט הוא איזור תעסוקה שאינו מוגבל לשימושים שבמהותם הינם בעלי זיקה לנתב"ג.
בעקבות דוח מבקר המדינה, קיימה הועדה המחוזית, בחודש מרס 2008, דיון בו החליטה כי אין כיום תוכנית הקובעת זיקה של הפרויקט לנתב"ג ולפיכך אין הבחנה בין הפרויקט לבין אזורי התעסוקה האחרים במחוז מרכז וכי היא אינה מוצאת לנכון לקבוע היקפי זיקה או מגבלות כאלו.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

ב. <u>הבינוי במתחם פרויקט איירפורט סיטי</u> - ממצאים נוספים של המבקר שפורטו בדוח עניינם, לשיטתו, במתן היתרי בנייה בחלק מהפרויקט בסטייה ניכרת מתוכנית מאושרת. ממצאים אלה מתבססים על בחינתם של היתרי הבנייה בהשוואה למסמך המוגדר כ"נספח בינוי" שהינו מסמך המצורף לתוכנית המפורטת החלה על הפרויקט. עמדת החברה המאוחדת הינה כי תוכנית הבינוי איננה תוכנית או חלק מתוכנית, כהגדרת מונחים אלה בדין, אלא אך ורק אמצעי להמחשה ופירוט של ההסדר שנקבע בתב"ע בעניין הבינוי. משכך, לנספח הבינוי אין תוקף מחייב והינו בגדר מסמך מנחה בלבד. הסטיות מנספח הבינוי אליהן מתייחס המבקר, אינן סטיות החורגות מהמותר לפי התוכנית והוועדה המקומית מוסמכת להתיר שינויים כאמור.
לגישת החברה המאוחדת אין כל ממש גם ביחס ליתר טענות המבקר בנושא הבינוי בפרויקט, למעט ביחס לשני בניינים בשטח שאינו מהותי ואשר הליקויים בגינם תוקנו על ידי החברה המאוחדת.
יובהר כי לממצאי הדוח אין מעמד אופרטיבי וכי הגופים אליהם מופנים הממצאים וההערות בדוח הינם גופי התכנון והבנייה להם ישנה או הייתה נגיעה להליכי התכנון והרישוי של הפרויקט.
בהתבסס על עמדתה המשפטית של החברה המאוחדת בסוגיות העולות בדוח המבקר, אין החברה המאוחדת צופה כי לפרסום דוח המבקר תהיה השלכה מהותית על תוצאות פעילותה.

12. כנגד חברה מאוחדת תלויות ועומדות תביעות בסכום של כ- 41 מליון ש"ח שהוגשו כתביעות נגדיות לתביעות שהגישה החברה המאוחדת כנגד אותם צדדים. להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, ההפרשות שבוצעו בספרים מספקות.

13. בשנת 2003, ניתן בארה"ב פסק בורר על פיו חויבה נפטא קונגו לשלם לספק שנתן שירותי קידוח בקונגו, סכום של כ- 693 אלפי דולר בצירוף ריבית שנתית בשיעור 18% (מינואר 2001).
בשנת 2004, הגיש הספק, על יסוד פסק הבורר האמור, תביעה נגד נפטא קונגו, נפטא, מנכ"ל נפטא ויו"ר דירקטוריון נפטא לתשלום סך של כ- 1.2 מליון דולר בתוספת ריבית שנתית בשיעור 18% מיום הגשת התביעה.
בחודש אפריל 2008 ביקש הספק לתקן את כתב התביעה לסך של כ- 2.5 מליוני דולר בצירוף ריבית דולרית בשיעור 18% לשנה. בית המשפט אישר את תיקון כתב התביעה כאמור.
לדעת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהסתמך על יועציה המשפטיים, סיכויי ההגנה טובים. בגין תביעה זו לא בוצעה הפרשה בדוחות הכספיים.

14. בחודש ספטמבר 2004 הוגשה על ידי המפרקים של קבוצת קווי אשראי תביעה נגד החברה,נפטא ואחרים. עיקר טענת המפרקים נגד החברה היא כי החברה רכשה 66% ממניותיה של חברה זרה, שהיתה אמורה להקים ולהפעיל מרכזים רפואיים ברומניה, בסכום הנמוך משויין הנטען על ידי המפרקים ולפיכך, על החברה לשלם את ההפרש, בסכום העומד נכון ליום הגשת התביעה על סך של כ- 39.7 מליון ש"ח בצירוף פרמיית שליטה בסכום המוערך על ידי המפרקים בכ- 0.9 מליון דולר.
בנוסף, טוענים המפרקים נגד נפטא, כי נפטא רכשה את הבנין שבקרית אריה, פתח תקוה, בסכום הנמוך מהשווי הנטען על ידי המפרקים ובהתאם עליה לשלם את ההפרש בין השווי הנטען על ידי המפרקים (כ- 5 מליון דולר), לבין הסכום בו נרכש הבנין (כ- 2.9 מליון דולר).
בחודש פברואר 2008, ניתנה החלטה על ידי בית המשפט על פיה נדחתה התביעה האמורה על הסף. המפרקים הגישו ערעור על החלטת בית המשפט האמורה.

15. <u>מניה מיוחדת</u>

בעבר החזיקה מדינת ישראל מניות מיוחדות בנצבא התנחלות (להלן - התנחלות) ובמפעלי תחנות. המניה המיוחדת הקנתה לבעליה, בין היתר, את הזכות להשתתף בקבלת החלטות בנוגע להשכרת נכסים לאגד. גובה דמי השכירות בגין נכסים שהושכרו כאמור, חייב קבלת אישור בכתב מבעל המניה המיוחדת. עם העברת חלק מנכסי נצבא התנחלות לנצבא, יתכן שהיתה נדרשת הנפקת מניה מיוחדת גם בנצבא.
בחודש אפריל 1997, ניתנה הסכמת החשב הכללי לביטול מניית האוצר בהתנחלות ובמפעלי תחנות ולאי הקצאת מניה דומה בנצבא. הסכמה זו נכנסה לתוקפה בד בבד עם ביצוע הנפקת מניות נצבא לציבור ביום 30 באפריל 1997. כתנאי לביטול המניות המיוחדות כאמור התחייבו נצבא ומפעלי תחנות כדלהלן:

א) נצבא ומפעלי תחנות התחייבו כלפי הממשלה ואגד בהתחייבות בכתב, לתקופה של 15 שנה ולתקופה של 10 שנים, בהתאמה, החל מיום 1 בינואר 1995, שלא להעלות את דמי השכירות שאגד משלמת להן בגין הנכסים שאגד שוכרת מהן בעת חתימת מסמך זה, מעבר לעדכון דמי השכירות בהצמדה למדד או לדולר, לפי תנאי השכירות של כל נכס. התחייבות זו תחול גם על גופים קשורים לנצבא, אם יועברו אליהם נכסים כלשהם מהנכסים האמורים.

ב) בהתחייבות האמורה בסעיף (א) תיכלל גם התחייבות של נצבא כלפי הממשלה ואגד כי אם בעתיד יושכר לאגד נכס מנכסי נצבא שאינו מושכר כיום לאגד, דמי השכירות שייגבו בגינו ייקבעו על פי הערכת שמאי ולא יעלו על דמי השכירות הנגבים באותה עת מגופים אחרים בגין נכסים דומים.

מדינת ישראל מחזיקה מניה מיוחדת בנ.ת.מ. שתנאיה זהים לתנאי המניה המיוחדת שהוחזקה על ידי מדינת ישראל בהתנחלות.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

16. בחודש יוני 2007, מונה בורר לדון בתביעה שהגישה א.ע. כחול לבן החזקות בע"מ (להלן - א.ע.) נגד נצבא התנחלות ומשגב בנוגע להסכם שנחתם ביניהן בשנת 2003 ואשר עניינו הצעת רכש לבעלי המניות הבודדים שהחזיקו במניות נצבא התנחלות ורכישת מניות משגב. בחודש פברואר 2003 ביטל בית המשפט המחוזי את ההסכם האמור. בחודש דצמבר 2006 ניתן פסק דינו של בית המשפט העליון, אשר ביטל את פסק דינו האמור של בית המשפט המחוזי. א.ע. הגישה תביעה על סך 100 מליון ש"ח לאכיפת ההסכם האמור ולחילופין תביעת פיצויים של 1 מיליארד ש"ח. להערכת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, ההסכם עם א.ע. אינו בתוקף ואין לא.ע. זכויות על פיו ובהתאם הסיכויים כי התביעה תידחה טובים.

ב. התקשרויות

1. בין מפעלי תחנות לאלוניאל בע"מ (להלן - אלוניאל) שהינה בעלת הזיכיון מאת מקדונלד'ס ארה"ב לניהול מסעדות בישראל תחת שם זה, נחתמו החל משנת 1995 הסכמי שכירות במקרקעין שונים של מפעלי תחנות, לתקופה בת חמש שנים לפיהם מתחייבת אלוניאל להפעיל את עסקיה במקרקעי מפעלי תחנות בכל תקופת השכירות ברציפות. לאלוניאל ניתנה האופציה להאריך את הסכמי השכירות לשלוש תקופות שכירות נוספות של חמש שנים כל אחת והיא אף מחויבת בהארכה לתקופת שכירות נוספת של חמש שנים אם בשנה האחרונה של השכירות הרלוונטית יגיעו תשלומי דמי השכירות לשיעור מסוים מהפדיון. אלוניאל האריכה את תקופות השכירות במקרקעין שונים אותם היא שוכרת, אשר לגביהם הסתיימה תקופת השכירות הראשונה והשנייה ב- 5 שנים נוספות. למפעלי תחנות הזכות לדרוש מאלוניאל פינוי מוקדם. דמי השכירות שתשלם אלוניאל יהיו לפי הגבוה מבין דמי שכירות מינימליים לבין דמי שכירות המחושבים על בסיס פדיון. עם זאת, באתרים מסוימים נקבע, עבור תקופות מסוימות, כי דמי השכירות ייקבעו על בסיס פדיון בלבד.

2. בחודש אפריל 1998, נחתם כתב התחייבות לתשלום "השבחה מוסכמת" בין נצבא וחברות מאוחדות שלה לבין הוועדה המקומית לתכנון ולבנייה בעיריית תל אביב לגבי נכס בשטח של 10,522 מ"ר שנמצא בבעלותן של נצבא והחברות המאוחדות (להלן - החברות). על פי כתב ההתחייבות האמור, סכום ההשבחה הנובע מתוספת זכויות בנייה יקבע על ידי שמאי מוסכם בין הצדדים. ההשבחה תחושב בשלבים כדלקמן:

(א) היטל השבחה כחוק הנובע מההפרש בין הזכויות הקיימות ל- 300% משרדים ומסחר.
(ב) מלוא ההשבחה הנובעת מיתרת הזכויות למשרדים ולמגורים עד ל- 450% משרדים ומסחר.

כמו כן, על פי ההסכם מתחייבות החברות לממן ביצוע מטלות ציבוריות בגובה ההשבחה כאמור לעיל, כאשר השתתפות החברות תהיה באמצעות תשלום לעירייה או לנאמן שיבחר, או, לחלופין, בביצוע המטלות בפועל.

החברות המאוחדות שמרו על זכותן שלא לנצל את כל תוספת אחוזי הבנייה ולפיכך תהיינה חייבות בתשלום ביחס לאחוזי הבנייה שינוצלו על ידיהן בפועל. במידה שינוצלו כל הזכויות, או, לחלופין, במקרה של מכר, מתחייבות החברות לשלם את יתרת הסכום שנקבע.

על פי הערכת השמאי המוסכם, עומד סכום היטל ההשבחה כחוק למתחם כולו בגין ההפרש בין זכויות הקיימות לבין 300% משרדים ומסחר על סך של 16.7 מליון ש"ח ומעבר ל- 300% תשולם מלוא ההשבחה הנובעת מיתרת הזכויות למשרדים ולמגורים בסך של 44.5 מליון ש"ח.

3. <u>הסכמים ועסקאות מהותיות עם אגד</u>

א) בין מפעלי תחנות לבין אגד נחתם הסכם שכירות המסדיר את כלל ההשכרות של נכסי מפעלי תחנות (לרבות נכסים שהינם בשותפות עם אחרים) לאגד. על פי ההסכם, תקופת השכירות תהא 10 שנים פחות חודש, שראשיתה ביום 1 בינואר 1995. בהסכם נקבע מנגנון לחיוב בדמי שכירות בגין השכרות חדשות. לעניין התחייבות נצבא ומפעלי תחנות כלפי מדינת ישראל בקשר עם אי העלאת דמי השכירות המתקבלים מאגד, ראה סעיף א'(15) לעיל.

ב) בין התנחלות לבין אגד נחתם ביום 31 בדצמבר 1995 הסכם שכירות המסדיר את השכרת נכסיה התחבורתיים של התנחלות וחלק מנכסים אחרים לאגד. על פי ההסכם, תקופת השכירות תהא 10 שנים פחות חודש שראשיתה ביום 1 בינואר 1995. הסכם זה הומחה לנצבא.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

3. <u>הסכמים ועסקאות מהותיות עם אגד</u> (המשך)

ג) על-פי ההסכמים בין נצבא ומפעלי תחנות לבין אגד, תהא אגד רשאית לסיים את תקופת השכירות אף קודם למועד תום תקופת השכירות הראשונה וזאת אך ורק בגין נכסים מושכרים תחבורתיים, כולם או מקצתם, בהודעה מראש ובכתב בת 4 שנים (בתקופת השכירות הנוספת שנתיים). ככל שמדובר בתחנות מרכזיות הודעת הסיום לגבי שטח מינהלתי בתחנה מרכזית כלשהי יכולה להיות בת 6 חודשים בלבד, ואולם ככל שהודעת הסיום תתייחס לשטח מנהלתי העולה על 1,500 מ"ר ברוטו - ההודעה תהא שנה מראש.

אגד העניקה לנצבא ולמפעלי תחנות (להלן - המשכירים) אופציה להאריך את תקופת השכירות בגין המושכרים התחבורתיים, ו/או איזה מהם, ובגינם בלבד, לתקופות שכירות נוספות, כל אחת בת 10 שנים פחות חודש (להלן - תקופה/ות השכירות הנוספת/ות), אשר תחלנה החל מתום תקופת השכירות וחוזר חלילה מידי תום תקופת שכירות נוספת (להלן - האופציה). תנאי מוקדם למימוש האופציה הינו הפעלתה על ידי מתן הודעה מראש ובכתב מאת המשכירים לאגד, בת שנה לפחות לפני תום תקופת השכירות, או תום כל אחת מתקופות השכירות הנוספות. בתקופת השכירות הנוספת, אגד רשאית לסיים את תקופת השכירות בהודעה מראש בת שנתיים. דמי השכירות בערכים היסטוריים שהוגבלו בהוראת הממשלה עד תום שנת 2004, יעודכנו בתקופת השכירות הנוספת בהתאם לקביעת שמאי מקרקעין. המשכירים האריכו את תקופת השכירות עם אגד לתקופה נוספת.

עוד נקבע בהסכם, כי אם המשכירים לא יממשו את האופציה, תחול עליהם בתום תקופות השכירות, החובה להעמיד בגין הנכסים התחבורתיים בלבד, או בגין איזה מהם, סידור חלופי כמשמעו, כפי שנקבע בהסכם.

דמי השכירות החודשיים בגין המושכר החלופי ייקבעו בהסכמה הדדית בהתאם לקריטריונים כלכליים מקובלים, וזאת בין השאר תוך התייחסות לתרומתה של אגד כמוביל ארצי של נוסעים.

למשכירים ניתנה הזכות לדרוש מאגד פינוי מוקדם של מושכר כלשהו (בין תחבורתי ובין אחר) למטרת בינוי ופיתוח הנכס בלבד וזאת, בהודעה מוקדמת בת שנתיים. במקרה כזה תחול על המשכירים החובה להעמיד לרשות אגד נכס חלופי במקום, בגודל ובייעוד אשר יאפשרו לאגד שימוש כפי שעשתה במסגרת המושכר שפונה בפינוי מוקדם.

ככל שלא נקבע אחרת, כל יתר הוראות הסכם השכירות יחולו בהתאמה גם על המושכר החלופי לרבות לעניין האופציה והעמדת מושכר חלופי. במידה שלא יגיעו לידי הסכמה לגבי גובה דמי השכירות, יקבעו דמי השכירות על ידי שמאי מקרקעין מוסמך, מוסכם על הצדדים, אשר יבסס את קביעתו על פי עקרונות מקובלים ובין השאר על דמי השכירות הנגבים במועד הרלוונטי משוכרים שונים בגין נכסים דומים.

ד) בשנת 2006 הוסכם בין חברה מאוחדת לבין אגד, על העברת קביעת גובה דמי השכירות המגיעים לחברה המאוחדת מאגד בגין חלק מהנכסים התחבורתיים המושכרים לאגד אשר תקופת השכירות בגינם חודשה ביום 1 בדצמבר 2004, לידי שמאי שהוסכם בין הצדדים (להלן - השמאי). כן סוכם, כי קביעת השמאי תהיה סופית ומוחלטת ללא אפשרות ערעור.

ביום 24 במאי 2007 קבע השמאי המוסכם את גובה דמי השכירות המגיעים לחברה המאוחדת מאגד בגין הנכסים האמורים. בהתאם לקביעת השמאי יעמדו דמי השכירות בגין הנכסים האמורים על סך של כ- 14.7 מליון דולר לשנה, בתוקף מיום 1 בדצמבר 2004 (להלן - המועד הקובע). סכום זה כולל סך של כ- 1.5 מליון דולר בגין נכסים שנמכרו לאחר המועד הקובע. קביעתו של השמאי, מתייחסת לנכסים שההכנסות השנתיות מדמי שכירות בגינם הסתכמו, לפני קביעת השמאי בכ- 5 מליון דולר כך שתוספת הכנסות השכירות הצפויה מנכסים אלו הינה כ- 8.2 מליון דולר לשנה. התוספת לדמי השכירות בגין הנכסים שנמכרו לאחר המועד הקובע, בגין התקופה מהמועד הקובע ועד ליום מכירתם, מסתכמת לסך של כ- 0.2 מליון דולר.

בהעדר הסכמה בין החברה המאוחדת ואגד לגבי התוספת לדמי השכירות האמורים ומאחר וגובה דמי השכירות המגיעים לחברה המאוחדת טרם נקבע על ידי השמאי המוסכם, לא זקפה החברה המאוחדת בדוחות הכספיים שעד ליום 31 במרס 2007 הכנסה כלשהי בדוח רווח והפסד על חשבון התוספת לדמי השכירות. התקבולים ששילמה אגד על חשבון התוספת לדמי השכירות האמורים נכללו במסגרת סעיף זכאים ויתרות זכות.
עם קביעת השמאי את גובה דמי השכירות, כאמור, זקפה החברה המאוחדת, בשנת 2007, הכנסה חד פעמית מתוספת דמי השכירות בגין שנים קודמות בסך של כ- 63 מליון ש"ח.

בין אגד לחברה המאוחדת נתגלעו חילוקי דעות ביחס לאופן חישוב דמי השכירות כפי שנקבע על ידי השמאי. חילוקי הדעות האמורים הועברו להכרעת בורר מוסכם. סך ההפרש בין הערכות הצדדים העומדות בפני הבורר עומד על כ-23,688 אלפי ש"ח בגין הפרשי הצמדה שער וריבית.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

3. הסכמים ועסקאות מהותיות עם אגד (המשך)

ה) באשר להודעת אגד, מחודש פברואר 2009, בקשר עם פינוי חלק מהנכסים המושכרים על ידה, ראה באור 43ג'.

4. חברות הקבוצה התקשרו בפוליסת ביטוח קבוצתית לביטוח אחריות נושאי משרה בקבוצה בשל פעולה שעשו בתוקף היותם נושאי משרה. גבולות האחריות של הפוליסה הקבוצתית הינם בסך של 5 מליון דולר למקרה ולתקופה.

5. לחברה מאוחדת היו זכויות במקרקעין הנמצאים בכניסה לירושלים, בסמוך לבנייני האומה והידועים כמתחם הלאום, אשר הופקעו בשעתו על ידי המדינה לצורכי ציבור (להלן - השטח המופקע). בשנת 1985 נחתם הסכם בין חברה מאוחדת לבין המינהל על פיו קיבלה החברה המאוחדת מקרקעין חלופיים כפיצוי חלקי בלבד בגין ההפקעה האמורה. החברה המאוחדת הייתה אמורה לקבל פיצוי נוסף, אשר לא התקבל בפועל. מרביתו של השטח המופקע לא נידרש בסופו של דבר לצרכי ציבור והחזקה בו אף לא נמסרה למינהל. בשנת 2001 אושרה תב"ע חדשה החלה, בין היתר, גם על השטח המופקע, והמייעדת את השטח המופקע למסחר תעסוקה, תחבורה ותיירות. לאור חלוף הצורך הציבורי בשטח המופקע, פנתה החברה המאוחדת למינהל ודרשה לבטל את ההפקעה ולהחזיר לה את השטח המופקע. נושא זה נמצא בדיונים בין החברה המאוחדת לבין המינהל.

במידה והשטח המופקע יוחזר לחברה המאוחדת, יהיה עליה לשלם למינהל את ערך הפיצוי שקיבלה, בערכים ריאליים וכן סכומים נוספים בקשר עם ההפרש בין שווי השטח המופקע במועד ההפקעה ובין שווי השטח המופקע לאחר שינוי הייעוד למטרות מסחר ותיירות בהתאם לתב"ע החדשה שאושרה כאמור.

הואיל ובשלב זה טרם ניתן לקבוע ברמת הוודאות הנדרשת כי החברה המאוחדת אכן תקבל את כל או חלק מהמקרקעין האמורים ואת גובה הסכום שתידרש לשלם בגין המקרקעין שיוחזרו לה כאמור, לא כללה החברה המאוחדת את שווי המקרקעין בדוחותיה הכספיים.

בחודש ינואר 2008, פנתה החברה המאוחדת לאגד בדרישה לתשלום בגין השימוש שעושה אגד בשטח המופקע כחניון ומוסך. הצדדים מינו בורר מוסכם שיכריע בתביעת החברה המאוחדת לתשלום כאמור. הצדדים הגיעו לכלל הסכמה שקיבלה תוקף החלטת בורר, על פיה אין עוד מחלוקות ביניהם כי הזכויות בשטח המופקע שייכות לחברה המאוחדת. כמו כן הוסמך הבורר לקבוע את גובה דמי השכירות ו/או הפיצוי בהתייחס לתקופה שעד ליום 1 במאי 2006 בסכום של עד 60 מליון ש"ח בצירוף הפרשי הצמדה וריבית וכן את דמי השכירות מהמועד האמור ואילך וזאת על פי חוות דעת שימונה על ידי הבורר בהסכמת הצדדים ובהעדר הסכמה, יקבע הבורר על ידי יו"ר לשכת השמאים. דמי השכירות יקבעו בערכים דולריים ליום 1 במאי 2006, יתורגמו לש"ח וישאו הפרשי הצמדה וריבית כחוק עד תשלומם בפועל.

בחודש אוקטובר 2008, הגיעו הצדדים להסכמה על פיה חילוקי הדעות שביניהם ידונו בפני בית המשפט המוסמך על פי העקרונות שהוסכמו ביניהם וקיבלו תוקף של החלטת בורר כאמור. בהתאם, הגישה החברה המאוחדת לבית המשפט בקשה לקביעת דמי השכירות המגיעים לה מאגד על פי הסכמות שקיבלו תוקף של החלטת בורר.
נכון למועד אישור הדוחות הכספיים אין ביכולת החברה המאוחדת להעריך את גובה הסכום שיתקבל מאגד בגין התקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2008, ככל שיתקבל, ולפיכך לא כללה החברה המאוחדת בספריה הכנסה בגין דמי השכירות.

6. ביום 9 בינואר 1996, הונפקו 20% ממניות נצבא לגרנית נצ"ב ולאשטרום נכסים בע"מ.
על פי ההסכם, נקבע כי אשטרום תבנה ו/או תפקח על בניית פרוייקטים של נצבא לפי העקרונות המפורטים בהסכם. בין היתר, נקבע כי אשטרום תעניק לחברה שירותי ניהול בשלב שלפני ביצוע פרויקט כלשהו. בפרויקט בו אשטרום הינה הקבלן הראשי לעבודות גמר ומערכות, היא תהא זכאית לתשלום של 7% מעלות העבודות (ללא עלות אגרות, היטלים ותכנון), במידה ואשטרום לא תתמודד על ביצוע עבודות בפרויקט כלשהו, או לא תזכה בהן, תשמש אשטרום מנהל בנייה ותעניק שירותים שונים לפרויקט בתמורה ל- 4.6% מעלות העבודות (למעט עלות הקרקע, האגרות, ההיטלים והתכנון). להערכת החברה ונצבא, שיעור התמורה האמור הינו בטווח השיעורים המקובלים במשק.

על פי ההסכם האמור, התחייבויות נצבא כלפי אשטרום תפקענה במקרה בו החזקות אשטרום תפחתנה משיעור של 7.5% מהון המניות של נצבא המוחזק על ידי הצדדים להסכם ההשקעה יחדיו.
ביום 12 במרס 2007, הודיעה נצבא לאשטרום כי מפאת היותן של ההתחייבויות על פי הסכם האמור, כמפורט לעיל, התחייבויות שאינן מוגבלות בזמן, אזי ניתן להביאן לסיום בכפוף למתן הודעה מוקדמת סבירה. בהתאם, הודיעה נצבא כי ההתחייבויות ההדדיות בין הצדדים יגיעו לקיצן תוך 90 יום ממועד ההודעה כאמור. ביום 22 במרס 2007, הודיעה אשטרום כי היא דוחה את האמור בו ודרשה למנות צוות פישור בהתאם לקבוע בהסכם. הליך הפישור האמור התקיים ביום 9 במאי 2007 ולא צלח. לאור האמור לעיל ובהתאם להוראות ההסכם, הוסכם כי חילוקי הדעות תוכרענה בהליך בוררות. נכון למועד הדוחות הכספיים הצדדים טרם מינו בורר כאמור.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

7. ביום 13 בפברואר 2008, התקשרה נצבא עם הפניקס בהסכם לפיו בכל מקרה בו יווצר גירעון בתזרים המזומנים של נצבא יורופ יעמידו הצדדים הלוואות בעלים, בסכומים שיידרשו, לפי יחס אחזקתם במניות נצבא יורופ ובריבית שנתית של 7%. היה והפניקס תבחר שלא להעמיד את חלקה בהלוואת הבעלים כאמור, תהא נצבא רשאית (אך לא חייבת) להעמיד את חלקה של הפניקס בהלוואה בתמורה לריבית שנתית של 9%. עוד נקבע, כי האמור בהסכם יחול גם על הלוואות בעלים אותן העמידה נצבא לנצבא יורופ בסך של כ- 1.4 מליון אירו אשר הועברו לנצבא יורופ עובר לחתימת ההסכם האמור.

8. בשנת 1995 התחייבה נצבא כלפי גרנית הכרמל השקעות בע"מ (להלן - גרנית), כי במסגרת שיתוף פעולה בין החברות, תיתן נצבא לסונול (חברה אשר לגרנית עניין בה) זכות ראשונה בתנאים כלכליים תחרותיים לספק דלק ומוצריו לתחנות שיוקמו על מקרקעי נצבא ו/או חברות שבשליטתה, למעט החברות נ.ת.מ. ונ.י.פ.. במכתב משנת 1997 אישרה נצבא את הסכמתה כלפי גרנית, בהמשך לשיתוף הפעולה בין הצדדים, לתת לסופר גז חברה ישראלית להפצת גז בע"מ (חברה אשר לגרנית עניין בה) זכות ראשונה בתנאים כלכליים תחרותיים לספק מתקני תשתית וגז בפרויקטי נדל"ן של נצבא, ו/או חברות שבשליטתה, למעט החברות נ.ת.מ. ונ.י.פ..

בחודש דצמבר 2006 מכרה גרנית את מלוא החזקותיה בנצבא. בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הודיעה נצבא לגרנית, בחודש מרס 2007, כי עם מכירת מלוא החזקותיה בנצבא, פקעו כל התחייבויות נצבא כלפיה. עוד הודיעה נצבא לגרנית, כי מאחר וההתחייבויות האמורות לא הוגבלו בזמן, הרי שמבלי לפגוע בהודעתה האמורה ולמען הזהירות, מודיעה נצבא על ביטול כל התחייבויותיה האמורות ביום 30 באפריל 2007.

ביום 27 בינואר 2008 פנתה חברה בת של גרנית לחברה בדרישה לפיה תמנע נצבא מלהתקשר עם צד ג' בהסכם לפיו תוענק לצד ג' הזכות להקמת תחנות דלק על מקרקעי נצבא. לטענת חברת הבת האמורה, הפרה נצבא את התחייבויותיה כלפי גרנית שכן עוד בהיותה של גרנית בעלת עניין בנצבא התקשרה נצבא עם אותו צד ג' בהסכם על פיו הוענקה לצד ג' האמור הזכות להקמתן של שתי תחנות דלק. נצבא דחתה את הטענה לפיה חתמה חוזים עם צד ג' האמור בזמן שגרנית הייתה עדיין בעלת עניין בנצבא.

9. בחודש יוני 1992 התקשרה החברה המאוחדת עם ברקת, מושב עובדים של הפועל המזרחי להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן - ברקת) בהסכם לשיתוף פעולה בתכנון, פיתוח ובנייה של המקרקעין, שייעודם בעת ההתקשרות היה לצרכים חקלאיים.

בחודש ינואר 1997 התקשרה החברה המאוחדת עם ברקת בהסכם מפורט (להלן - ההסכם הנוסף) שמטרתו להסדיר את מערך ההתקשרויות בינה לבין ברקת, ביחס להוצאתו לפועל של הפרויקט. בהסכם הנוסף התחייבה החברה המאוחדת לבנות עבור ברקת שטחים מבונים (להלן - שטחי ברקת) כתמורה נטו המשקפים כ- 7% מהשטחים המבונים, על פי ההסכם. בהסתמך על ההסכם ותוכנית המתאר המפורטת, בחרה ברקת מגרשים מסויימים בהם זכויות בנייה לכ- 24 אלפי מ"ר, כפי שנקבעו בהסכם הנוסף וכן הינה זכאית לזכויות בשיעור של 7% בשטחים מבונים נוספים בהיקף כולל של כ- 4 אלפי מ"ר.

החברה המאוחדת התחייבה למסור לברקת את החזקה בשטחים המגיעים לה בפרק זמן של 7.5 שנים ממועד חתימת חוזה הפיתוח הראשון בין ברקת למינהל, באופן לינארי על פני התקופה. החלק הראשון שהינו בניין משרדים בשטח של כ- 4,600 מ"ר, נמסר לחזקת ברקת בחודש ינואר 2002. החלק השני, שהינו מבנה לוגיסטי בשטח של כ- 3,800 מ"ר, נמסר לחזקת ברקת בחודש פברואר 2004.

ברקת זכאית, על פי ההסכם הנוסף, לקבל את השטחים האמורים כתמורה נטו, לפיכך, הוסכם בין הצדדים כי החברה המאוחדת תישא בכל התשלומים מכל מין וסוג שהוא בקשר עם הפרויקט, לרבות התשלום למינהל עבור רכישת הזכויות במקרקעין, מס שבח או מס רווחי הון, מס רכישה מכל מין וסוג שהוא, היטל השבחה (החברה נתנה כתב שיפוי כלפי ברקת בגין תשלומים שברקת תחוייב לשלם למינהל בגין היטל ההשבחה), הוצאות פיתוח, תשלומים לסוכנות, ארנונה ו/או מס רכוש (עד למועד מסירת החזקה בשטחים לברקת) וכל ההוצאות לתכנון, פיתוח ובניית הפרויקט. בנוסף נקבע כי אם ברקת לא תוכל לקזז סכומי מס ערך מוסף בגין העסקה תחויב החברה המאוחדת לשלמם לברקת. תשלומי המסים ו/או ההיטל כאמור, יחושבו על בסיס הערכת השווי של שמאי ממשלתי. החברה המאוחדת התחייבה לקבל את כל ההסכמות והאישורים הנדרשים מאת כל רשות, משרד ממשלתי, מוסד תכנוני וכל גוף אחר אשר הסכמתו ואישורו נדרשים על פי הוראות כל דין, על מנת שניתן יהיה להוציא את הפרויקט אל הפועל בלוח הזמנים שנקבע בהסכם האמור.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

10. בחודש אוגוסט 2005 התקשרו חברה מאוחדת וברקת בהסכם על פיו החברה המאוחדת לא תהיה מחוייבת בבניית מבנה משרדים ומבני אחסנה בשטח כולל של כ- 16 אלפי מ"ר (להלן - מבני ברקת). בהסכם נקבע כי ברקת תהיה אחראית לבניית מבנים אלו, וכי חלף ההתחייבות לשירותי הבנייה בגין מבני ברקת תשלם החברה המאוחדת לקבלנים שיבנו את המבנים עבור ברקת סך כולל של 8,849 אלפי דולר, אשר ישולם לשיעורין בהתאם להתקדמות הבנייה. בהתאם לכך, העמידה החברה המאוחדת את יתרת ההתחייבות בגין עסקת הקומבינציה בגין מבני ברקת על סך 40,686 אלפי ש"ח. כן הוסכם כי ברקת תחזיר את כל הערבויות שהומצאו לה על ידי החברה המאוחדת, בסך של כ- 98 מליון ש"ח כנגד קבלת ערבות בנקאית אוטונומית מהחברה המאוחדת בסך של 20 מליון ש"ח, שחרור קרקעות ברקת משעבודים וקבלת ערבות החברה, לקיום התחייבות החברה המאוחדת בגין מבני ברקת בסך של 35 מליון ש"ח.

ההפרש בין ההתחייבות האמורה להתחייבות הכספית למתן שירותי בנייה שנכללה בספרי החברה המאוחדת הסתכם לסך של 11,445 אלפי ש"ח, מתוכו סך של 9,607 אלפי ש"ח נרשם כקיטון מההשקעה בפרויקט הבנייה, 335 אלפי ש"ח נרשם כקיטון ממלאי עבודות בביצוע והיתרה בסך של 1,503 אלפי ש"ח, המיוחסת לעלויות קרקע של פרויקטים שנזקפו בעבר לדוח רווח והפסד, נזקפה בשנת 2005 לדוח רווח והפסד. יתרת ההתחייבויות של החברה המאוחדת בגין מבני ברקת הינה כ- 0.3 מליון ש"ח, יתרת הערבות האוטונומית הבנקאית האמורה, בטלה לתאריך פרסום הדוחות כנגד השלמת ההתחייבות הכספית לשירותי בניה. בנוסף, יתרת הערבות מהחברה הינה כ- 17.3 מליון ש"ח.
בנוסף, קיימת לחברה המאוחדת התחייבות בסך של כ- 26.5 מליון ש"ח בגין יתרת זכויות ברקת בשטחים מבונים נוספים - שטחי המסחר והמלונאות ויתרת הערבות מהחברה בגין התחייבות זו הינה כ- 15.5 מליון ש"ח. על פי טענת ברקת מועד מסירת שטחי המסחר והמלונאות הינו תוך 7.5 שנים ממועד חתימת חוזה הפיתוח עם המינהל, בעוד שעמדת החברה הינה ששטחים אלו ימסרו לברקת במועד בו יבנו יתרת שטחי המסחר והמלונאות, על פי שיקול דעתה הבלעדי של החברה המאוחדת. החברה המאוחדת וברקת העבירו את ההכרעה בנוגע למועד מסירת שטחי המסחר והמלונאות כאמור, להכרעת בורר מוסכם.

11. ביום 4 במרס 1999 חתמה החברה המאוחדת עם בנק (צד קשור) על מסמך תנאים כלליים למימון בנייה (להלן - הסכם הליווי) לפיו, הבנק התחייב עקרונית להעמיד לחברה המאוחדת מימון לבניית הפרויקט עד למכירתו ו/או השכרתו המלאים. התחייבות הבנק כפופה להעמדת בטוחות למושב ברקת ולרוכשי יחידות בפרויקט על ידי חברת ביטוח. כמו כן, נחתמו שני הסכמי ליווי נוספים עם חברות מאוחדות בקשר עם בניית מבנים במגרשים בהם יש להן זכויות.

בהסכמי הליווי נקבעו לוחות זמנים ופיקוח צמוד של הבנק על שלבי בניית הפרויקט, כן נקבע כי כל הפעילות הכספית הקשורה בפרויקט תעשה באמצעות חשבון הליווי וכי כל משיכת כספים מחשבון הליווי טעונה הסכמת הבנק בכתב. הסכמי הליווי אינם כוללים דרישה לעמידה באמות מידה וביחסים פיננסיים מסויימים.

12. החברה המאוחדת נתנה כתב שיפוי, ללא הגבלה בסכום, כלפי הוועדה המקומית לתכנון ובנייה "לודים" בגין תביעות של צדדים שלישיים מכח סעיף 197 לחוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 ו/או כל עילה חוקית אחרת.

13. ביום 28 ביולי 1999 נחתם הסכם בין החברה המאוחדת ובין הסוכנות היהודית לארץ ישראל (להלן - הסוכנות) על פיו הסכימה הסוכנות למימוש שינוי היעוד במקרקעי פרויקט הבנייה בתמורה ובתנאים המפורטים בהסכם.
החברה המאוחדת התחייבה לשפות את ברקת ואת המינהל בגין כל נזק או הוצאה שיגרמו להם עקב ההסכם בין החברה המאוחדת לסוכנות, ראה גם באור 38ב'(9).

14. לחברה המאוחדת התחייבויות חוזיות שונות בהתאם לחוזי הפיתוח וחוזי החכירה שנחתמו בינה לבין המינהל בגין שטחיה, שטחי ברקת, השטחים המשותפים לחברה המאוחדת ולברקת ושטחי קשת מלונאות. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, הסתיימה תקופת הפיתוח הקבועה בהסכמי הפיתוח. החברה המאוחדת פועלת להארכת תקופת הפיתוח לתקופה של עד שנתיים, ביחס למגרשים לגביהם טרם נחתם הסכם חכירה.

במסגרת חוזי החכירה שנחתמו בין החברה המאוחדת למינהל התחייבה החברה המאוחדת לשפות את המינהל בגין כל סכום שהמינהל יידרש לשלם כפיצוי על נזק שאחריות בגינו חלה לפי הוראות חוזה החכירה ו/או כל דין, על החברה המאוחדת.

15. ביום 31 בדצמבר 1999, נחתם הסכם עקרונות (להלן - ההסכם) בין החברה המאוחדת לבין ברקת שעניינו שיתוף פעולה בקידום וביצוע פרויקט בנייה ופיתוח בחטיבת קרקע נוספת הנמצאת מצפון לפרויקט. ההסכם מותלה בהסכמה ואישור המינהל כקבוע בהסכם וכן באישור רשויות התכנון לשינוי יעוד המקרקעין האמורים. ביום 31 בדצמבר 2000 הוגשה תוכנית לשינוי תב"ע לוועדה המקומית לתכנון ובנייה לודים. בהסכם קיבלה החברה המאוחדת אופציה לרכישת 50% או 74% מהון המניות של חברה בבעלות מלאה של ברקת, אשר אליה יועברו הזכויות בקרקע בשטח של כ- 88 דונם, הגובלת בחלק הצפוני של הפרויקט, וזאת בכפוף להחלטת המינהל. מימוש האופציה מותנה בשינוי ייעודה והפשרתה לבנייה של הקרקע האמורה. כמו כן, הבחירה בין הקצאת 50% או 74% מהון המניות של אותה חברה הינה בידי ברקת. מחיר הרכישה ייקבע בהתאם להערכת שווי הקרקע האמורה לאחר ההפשרה. בהסכם נקבע כי לברקת הזכות לבטלו באם לא יושלם בתוך 36 חודשים ממועד חתימתו הליך שינוי יעוד לקרקע נשוא ההסכם. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, לא ניתנה לחברה המאוחדת הודעת ביטול כאמור.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

16. קשת ניהול ואחזקה (1999) בע"מ (להלן - קשת ניהול) התקשרה בהסכמים עם רוכשי ושוכרי שטחים בפרויקט (להלן - הדיירים) על פיהם תבצע קשת ניהול את אחזקת השטחים הציבוריים בפרויקט ותעניק שירותים לדיירים לתקופה שתחילתה ביום חתימת ההסכם וסיומה בתום 10 שנים מיום השלמת הפרויקט ובכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם.

17. לחברה המאוחדת ולברקת הסכם עם קשת ניהול המוחזקת על ידי החברה (90%) ועל ידי ברקת (10%) לניהול הפרויקט לתקופה של 10 שנים בתמורה ל-12% (על פי שיעור החזקותיהן של החברה וברקת) מהכנסותיה של קשת ניהול, וזאת בכפוף לתנאים בהסכם.

18. בשנת 2000 נחתמו שני הסכמי מכר של מבנים בין החברה המאוחדת לבין צדדי ג'. מאחר וצדדי ג' לא עמדו בהתחייבויותיהם וטרם החלו בבנייה כמתחייב מהסכמי המכר, הודיעה החברה המאוחדת על ביטול הסכמי המכר, כאמור. סכסוך אחד הועבר לבורר שידון בחילוקי הדעות בין הצדדים ובסכסוך השני, פנתה החברה המאוחדת ליו"ר לשכת עורכי הדין, על מנת שזה ימנה בורר שידון בחילוקי הדעות בין הצדדים. בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2007 הוצגו המקדמות בסך של כ-18.2 מליון ש"ח ששולמו על ידי צדדי ג' בסעיף זכאים ויתרות זכות. במסגרת הבוררות האמורה ניתן, בחודש ספטמבר 2008, פסק בורר חלקי על פיו בוטל הסכם המכר כנגד השבת הסכום ששולם על ידי צד ג' בתמורה לרכישת הנכס המסתכם בסך של כ- 9 מליון ש"ח וזאת מבלי לגרוע בטענות החברה המאוחדת ביחס לנזקים שנגרמו לה עקב הפרת ההסכם על ידי צד ג'.

19. ביום 11 בספטמבר 2007, נחתם הסכם בין החברה המאוחדת לבין מוטורולה ישראל בע"מ (להלן - מוטורולה) על פיו תקים ותשכיר החברה המאוחדת למוטורולה בניין בשטח של כ- 38,000 מ"ר וכן שטחי מרתף וחניות, לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים ממועד מסירת המושכר כאשר למוטורולה זכות לקצר את תקופת השכירות החל מתום 10 שנות שכירות ואילך באופן ובתנאים שנקבעו בהסכם. מועד המסירה המתוכנן הינו במהלך שנת 2010. דמי השכירות החודשיים (כולל דמי ניהול) יעמדו על סך של כ- 2.25 מליון ש"ח.
עוד סוכם כי למוטורולה הזכות לחייב את החברה המאוחדת לרכוש ממנה 2 בניינים שבבעלות מוטורולה בתל-אביב במידה ומוטורולה לא תמכור את הבניינים לצד ג' במשך תקופה של 12 חודשים.

כמו כן, באותו יום נחתם הסכם בין החברה המאוחדת לבין מירס תקשורת בע"מ (חברה בת של מוטורולה) (להלן - מירס) על פיו תקים ותשכיר החברה המאוחדת למירס בניין בשטח של כ- 10,000 מ"ר וכן שטחי מרתף וחניות, לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים ממועד מסירת המושכר כאשר למירס זכות לקצר את תקופת השכירות החל מתום 10 שנות שכירות ואילך באופן ובתנאים שנקבעו בהסכם. מועד המסירה המתוכנן הינו במהלך שנת 2010. דמי השכירות החודשיים (כולל דמי ניהול) יעמדו על סך של כ- 0.5 מליון ש"ח.

20. ביום 25 במאי 2008 קיבלה החברה המאוחדת דרישה מהמינהל לתשלום דמי היתר בסך של כ- 25 מליון ש"ח. הדרישה האמורה נובעת מאישור תכנית המהווה תיקון לתכנית מפורטת החלה על מקרקעי פרויקט איירפורט סיטי (להלן - התכנית החדשה). על פי התכנית החדשה בוצעו איחוד וחלוקה ביחס ל-3 מגרשים בפרויקט, ניוד זכויות בנייה בין המגרשים האמורים ומימוש זכות שהוקנתה בתכנית המפורטת להגדלת זכויות בנייה במרתפי חניה, לצורך עמידה בתקני חניה. לטענת המינהל, ניוד זכויות הבנייה כאמור מהווה תוספת זכויות בנייה במגרשים אליהם נוידו הזכויות, אף שזכויות אלו נגרעו מהמגרשים האחרים. בנוסף דורש המינהל דמי היתר בגין הגדלת שטחי מרתפי החניה.
ביום 24 ביוני 2008, הגישה החברה השגה על הדרישה האמורה, על פיה, בין היתר, הגדלת מרתפי החניה נובעת מזכות שהוקנתה כבר על פי התכנית המפורטת, בניוד הזכויות אין משום שינוי בזכויות הבנייה הכוללות ועל פי ההסכמים בין החברה למינהל, המינהל איננו זכאי לדמי היתר במקרה כזה. טרם נקבע דיון בהשגה.
להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הסיכוי כי דרישת המינהל תידחה, עולה על הסיכוי כי התקבל. בדוחות הכספיים לא נרשמה הפרשה בגין דרישה זו.

21. נכסי הנפט, בהם יש לחברות בקבוצה חלק, מוצגים לזמן קצוב ומותנים בתנאים. הארכת תוקפו של נכס נפט הינה, בדרך כלל, בשיקול דעת הרשויות, על פי חוק הנפט, הרשאיות גם לחדשו רק בחלקו או להתנות בו תנאים נוספים. במקרה של אי מילוי תנאים, ניתן לבטל זכות נפט או לצמצמה. יכולת ניצול נכסי הנפט בהתאם לחזקה ולרשיונות מותנית, בין היתר, בכך שתהיה לקבוצה ולשותפים אחרים אפשרות ונכונות לממן את הפעולות השונות בה וכן בהמצאות ציוד וכח אדם מתאימים וזמינים בארץ. העדר ציוד או כח אדם עלולים לייקר או אף לסכל את מילוי תנאי החזקה או הרשיון או ההיתר או למנוע או לצמצם את תקופת הארכתם ואף לגרום לביטולן.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

22. בהתאם לתנאי הזכויות לחיפושי נפט וגז נדרשות חברות מאוחדות להשקיע בחיפושי נפט וגז במשך תקופת הזיכיון סכומים שאינם ניתנים לאומדן בשלב זה. ההוצאה לחיפושי נפט נעשית בתנאי אי וודאות הן לגבי היקף ההוצאה, הן לגבי עמידה בלוח הזמנים הצפוי והן לגבי תוצאות הפעילות.
כמו כן, חזקה עלולה לפקוע אם לא מפיקים ממנה נפט או גז בכמויות מסחריות.

23. חברות מאוחדות משמשות כשותף כללי בשותפויות מוגבלות. על פי פקודת השותפויות (נוסח חדש), תשל"ה - 1975, השותף הכללי חב בכל חיוביה של שותפות מוגבלת, ובהתאם לכך יהיו החברות המאוחדות, בשותפויות בהן כל אחת משמשת כשותף כללי, חייבות באותם חיובים של שותפות מוגבלת (אם יהיו כאלה) שזו לא תעמוד בקיומם.

24. על פי הסכם מחודש אוקטובר 1999, סיפקה ישראמקו למפעילת חזקת "מד יבנה" יעוץ אדמיניסטרטיבי וטכני בתמורה לסך של 10,000 דולר לחודש. ביום 31 בדצמבר 2007, הומחו זכויותיה וחובותיה האמורים של ישראמקו לחנ"ל, ראה באור 37(ב)ח'.

25. ביום 20 באוגוסט 2007 התקשרה חנ"ל בהסכם עם צד ג' (להלן - המוכר), על פיו רכשה חנ"ל את כל זכויות המוכר בכפר הנופש האון, הממוקם על שפת הכינרת (להלן - כפר הנופש), דהיינו, זכויות חכירה בכ-63 דונם על כל הבנוי והנטוע עליהם (מבנה מרכזי, 96 יחידות נופש ושטח לקמפינג), לרבות הציוד, הריהוט והמערכות של כפר הנופש. בד בבד עם חתימת הסכם רכישת כפר הנופש חתמה חנ"ל על הסכם נוסף, לפיו רכשה את זכויות החכירה בכ- 52 דונם חקלאיים נוספים שייעודם שונה לצורכי תיירות, בכפוף לתשלום בגין שינוי הייעוד, הסמוכים לכפר הנופש (להלן בהתאמה - השטח הנוסף).
חנ"ל התחייבה לשלם בגין רכישת כפר הנופש סך כולל של 24.6 מליון ש"ח ובגין רכישת השטח הנוסף סך של 400,000 דולר. בשנת החשבון שולם סך של כ- 13 מליון ש"ח ובגין יתרת התמורה הופקדה ערבות בנקאית בידי נאמן. ביום 26 במרס 2008 קיבלה חנ"ל את החזקה בכפר הנופש והחלה להפעילו. עלות הרכישה יוחסה לנכסים בלתי מוחשיים (סך של כ- 5.4 מליון ש"ח) ולרכוש קבוע (סך של כ- 21.6 מליון ש"ח).

צד ג', אשר לטענתו התקשר בשנת 2005 עם המוכר בהסכם עקרונות לרכישת כפר הנופש האון, הגיש נגד המוכר תביעה לאכיפת ההסכם האמור. במסגרת תביעה זו, הגיש צד ג' נגד חברה מאוחדת ונגד המוכר בקשה לצו מניעה זמני שיאסור על המוכר למכור את זכויותיו בכפר הנופש האון עד לבירור התביעה האמורה. בית המשפט דחה את הבקשה לצו המניעה. להערכת הנהלת החברה והחברה המאוחדת, בהתבסס על יועציה המשפטיים, לא צפויה לחנ"ל חשיפה כתוצאה מהתביעה האמורה.

26. ביום 29 באוגוסט 2007 התקשרה חברה מאוחדת (באמצעות שותפות מוגבלת גרמנית בבעלות ובשליטה מלאה שלה) בהסכם עם בנק גרמני (להלן - המוכר), על פיו תרכוש החברה המאוחדת מהמוכר 3 בנייני משרדים צמודים במרכז ברלין (להלן - הבניינים), בתמורה לסך של 10.2 מליון אירו.
בהתאם להסכם האמור, הפקידה החברה המאוחדת בחודש ספטמבר 2007 בנאמנות בידי נוטריון סך של 1 מליון אירו. יתרת התמורה שולמה בחודש פברואר 2008. החברה המאוחדת מימנה את הרכישה האמורה באמצעות הלוואה שנטלה מבנק גרמני בסך של 8 מליון אירו והיתרה מהלוואות מחברות מאוחדות. חברה מאוחדת ערבה כלפי הבנק הגרמני לתשלום הריבית על ידי החברה המאוחדת. כמו כן שיעבדה חברה מאוחדת אחרת נכס מקרקעין (מלון) שבבעלותה לרבות ההכנסות ממנו, לטובת הבנק האמור. בכוונת החברה המאוחדת להסב את הבניינים למלון שיכלול 300-250 חדרים.

27. באשר להתקשרויות עם צדדים קשורים - ראה באור 37.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. תמלוגים

1. לישראמקו זכות לקבלת תמלוגי על מישראמקו נגב 2. במקרה של תגלית נפט או גז או חומרים בעלי ערך אחרים שיופקו וינוצלו משטח חזקת מד יבנה, ושיחושבו לגבי 10% הראשונים של חלקה של ישראמקו נגב 2 בשיעורים הבאים: 0.06% עד "מועד החזר ההשקעה" ו- 0.83% לאחר "מועד החזר ההשקעה" כהגדרתם בהסכם.

2. לחברה הומחו על ידי שני צדדי ג' זכויות לקבלת תמלוג על בשיעור כולל של 1%, המהווה 1/6 מתוך תמלוג על בשיעור 6%, אותו הם זכאים לקבל מאבנר חיפושי נפט וגז, שותפות מוגבלת (להלן - "אבנר") בגין חלקה הנוכחי של אבנר בחזקות אשקלון ונועה. כן התחייבו אותם צדדי ג' להמחות לחברה תמלוג על בשיעור 1% מחלקה של אבנר (כפי שיהיה) ברשיונות הנפט הקיימים שלה ותמלוג על המהווה 1/12 מתמלוג-על בשיעור 6% אותו הם זכאים לקבל מחלקה של אבנר, כפי שיהיה במועד ההמחאה, בכל זכות נפט עתידית וזאת לאחר סיום הפיתוח של נכס הנפט. האמור לעיל כפוף לכך שכל הסדר שיחול בין אבנר לצדדי ג' האמורים בקשר לתמלוג העל, יחול בהתאמה גם על החברה.

3. חנ"ל זכאית לקבלת תמלוג על ממכירת נפט וגז, בחזקת "מד יבנה", בשיעור של 8% מההכנסות ברוטו או מתמורת מכירת זכויות הנפט של נפטא חיפושים.

4. השותף הכללי בישראמקו נגב 2 (להלן-שותפות ישראמקו) זכאי לתמלוג על בשיעור של 5% מחלקה של שותפות ישראמקו בהכנסות מנפט ו/או מגז (ברוטו, לפני הוצאות ותשלומים אחרים, לרבות תמלוג למדינה לפי חוק הנפט, התשי"ב - 1952), שיופקו משטחי רישיונות שמשון, מתן ומיכל, לרבות כל נכס נפט שיבוא במקומם. השותף הכללי המחה את זכותו האמורה לישראמקו.

5. לישראמקו זכות לקבלת תמלוגי על משותפות ישראמקו וזאת מתוך 10% הראשונים של שותפות ישראמקו בנפט ו/או גז ו/או חומרים בעלי ערך אחרים שיופקו וינוצלו בכל חזקה ו/או רשיון נפט ו/או היתר מוקדם אשר בהם יש או יהיה בעתיד, לשותפות ישראמקו אינטרס, בין שהוא רשום ובין שאינו רשום בפנקס הנפט ויהא מקומו אשר יהיה, כדלקמן: עד למועד החזר ההשקעה 1% ו- 5% ביחס לנפט שיופק בים וביבשה, בהתאמה, לאחר מועד החזר ההשקעה 13% בים ויבשה.

6. לחברה ולישראמקו זכות לקבלת תמלוג-על משותפות ישראמקו, במקרה של תגלית נפט או גז או חומרים בעלי ערך אחרים שיופקו וינוצלו משטח חזקת מד יבנה וזאת מההכנסות שינבעו מ- 10% הראשונים של חלקה של שותפות ישראמקו בהכנסות האמורות כדלקמן: עד למועד החזר ההשקעה- לחברה-0.51% ולישראמקו 0.06%. לאחר מועד החזר ההשקעה- לחברה-6.58% ולישראמקו 0.83%.

7. ישראמקו זכאית לתמלוג - על בשיעור 2%, מחלקם של חנ"ל ים-המלח, ישראמקו נגב 2, נפטא חיפושים, החברה, חברת האם וחנ"ל ים המלח בנפט ו/או בגז שיופקו משטחי חזקת מד יבנה ו/או בכל זכות נפט שתבוא במקומה וזאת בנוסף לכל תמלוג ו/או תמורה אחרת לה זכאית ישראמקו.

8. השותף הכללי בחנ"ל ים המלח זכאי לתמלוג על בשיעור של 6.5% (ברוטו, לפני הוצאות ותמלוגים אחרים) מחלקה של חנ"ל ים המלח בהכנסות נפט ו/או גז שיופקו משטח כל נכס נפט קיים של חנ"ל ים המלח ו/או יהיה בעתיד זכות בהם לרבות כל נכס נפט שיבוא במקומם.

9. השותף הכללי בנפטא חיפושים זכאי לתמלוג על בשיעור 6.5% (ברוטו, לפני הוצאות ותמלוגים אחרים) מחלקה של נפטא חיפושים בהכנסות נפט ו/או גז שיופקו משטח כל נכס נפט קיים של נפטא חיפושים ו/או יהיה בעתיד זכות בהם לרבות כל נכס נפט שיבוא במקומם, למעט חזקת מד יבנה.

10. השותף הכללי של כל אחת מהשותפויות המוגבלות חנ"ל ים-המלח ונפטא חיפושים, זכאי לתמלוג על בשיעור 6.5% מתוך תמלוג-על בשיעור 11.5% לו זכאית כל אחת מהשותפויות האמורות בגין זכויות (2.5%) שהועברו על ידן לדור גז חיפושים, שותפות מוגבלת ברישיונות מיכל ומתן. למועד דוח זה מחזיקה דור גז ב- 4% מזכויות ההשתתפות ברישיונות מיכל ומתן (לאחר שויתרה על 1%).

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. תמלוגים (המשך)

11. בחודש ינואר 2004, התקשרה חנ"ל בהסכם לרכישת מלוא זכויותיה (7.8%) של כלל תעשיות ואנרגיה בע"מ בחזקות "מד אשדוד" ו"מד יבנה", ללא תמורה מיידית ובכפוף לתשלום תמלוג בשיעור 5% מסכום התקבולים ברוטו של חנ"ל ממכירת גז (בניכוי תמלוג למדינה) בגין הזכויות המועברות וזאת ממועד החזר ההשקעה כהגדרתו בהסכם (Payout), תמלוג בשיעור 5% מכל התקבולים ברוטו של חנ"ל בגין כל מכירה ו/או העברה של הזכויות המועברות ותמלוג בשיעור 3% מסכום התקבולים ברוטו ממכירת נפט (בניכוי תמלוג למדינה) החל ממועד ה - Payout כאמור.

12. לחברות הקבוצה הפועלות בישראל קיימת מחויבות של תמלוג למדינה בשיעור של 12.5% מכמות הנפט שהופקה משטח החזקה ונוצלה ובכל מקרה לא פחות מתמלוג מינימלי שנקבע בחוק הנפט, תשי"ב- 1952.

ד. ביטוח ושיפוי

1. החברה וחברות מאוחדות שלה רכשו ביטוח לכיסוי אחריותם המקצועית של דירקטורים ונושאי משרה, כמפורט בתנאי הפוליסות.

2. בחודש מרס 1998 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה אחרים (להלן - נושאי משרה) בחברה. סכום השיפוי לכל נושאי המשרה בגין מסכת אירועים אחת לא יעלה על סכום שווה ערך בש"ח ל- 10 מליון דולר או 25% מהונה של החברה, כפי שיהיה ביום מתן השיפוי לפי הנמוך ביניהם.

3. תקנון ישראמקו כולל הוראה בדבר שיפוי, בגבולות המותרים על פי חוקי דלאוור, של דירקטורים, נושאי משרה ועובדים של חברה זו, וכן אנשים המשמשים בתפקידים אלה בארגונים אחרים לבקשת ישראמקו כנגד כל דרישה ו/או הליך שיינקטו נגדם בגין תפקידם האמור.

4. בחודש יולי 2000, אישרה האסיפה הכללית של נפטא, ליתן לנושאי משרה בנפטא כתב התחייבות לשיפוי, בגין כל חבות כספית לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר, וכן בגין הוצאות התדיינות סבירות, שיוטלו על נושאי המשרה או מי מהם עקב מעשה או מחדל שעשו או נמנעו מלעשות, לפי העניין (להלן: "פעולה") בתוקף היותם נושאי משרה בנפטא ובגין כל פעולה אשר עשו בתוקף היותם נושאי משרה בחברה אחרת הנמצאת בשליטת נפטא, כל זאת בכפוף לתנאים המפורטים בכתב ההתחייבות לשיפוי.
סכום השיפוי בגין מסכת אירועים אחת לא יעלה על סכום של 10 מליון דולר, או 25% מהונה העצמי של נפטא כפי שיהיה בעת מתן השיפוי, לפי הנמוך מבניהם, וישולם רק לאחר מיצוי וסילוק הכיסוי הביטוחי החל על מקרה השיפוי, ככל שיחול.

5. בשנת 2004, אשרו הן האסיפה הכללית של החברה והן האסיפה הכללית של נפטא את ההתקשרות של כל אחת מהן עם חברת ביטוח לצורך רכישת פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, בנפטא ובחברות בנות אחרות כפי שהיו מעת לעת, לרבות אלו שהינם בעלי שליטה בחברה, בסכום כיסוי של עד 3 מליון דולר לתקופה ולמקרה ("פוליסת הביטוח"). החלטה זו להתקשר בפוליסת ביטוח מהווה "עסקת מסגרת", כהגדרתה בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ואשר במסגרתה תוכלנה הן נפטא והן החברה להתקשר, במהלך העסקים הרגיל, בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2010, בפוליסת ביטוח כפי שתהיה מעת לעת (באותם תנאים), בגבולות אחריות של 3 מליון דולר למקרה ולתקופה ובלבד שהפרמיה שתשולם ביחס לכל שנת ביטוח לא תעלה על 6,000 דולר.

בנוסף, החליטה האסיפה הכללית של החברה לאשר מתן התחייבות מראש לשיפוי לכל דירקטור ונושא משרה בחברה, לרבות מי שהינם בעלי שליטה בחברה, בשל כל חבות ו/או הוצאה שיוטלו עליו עקב פעולות שיעשה בתוקף היותו נושא משרה בחברה או בתוקף תפקידו מטעם החברה בחברות בנות ו/או בתאגידים אחרים שלחברה עניין בהם, לרבות בטרם אישור השיפוי באסיפה ובלבד שסכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה, במצטבר, לפי כתבי ההתחייבות לשיפוי שיוצאו להם, לא יעלה על סך השווה ל- 10 מליון דולר או 25% מההון של החברה במועד מתן השיפוי בפועל, לפי הנמוך מביניהם (ובתוספת לסכומים שיתקבלו בגין כיסוי ביטוחי, ככל שיתקבלו), בהתאם לכתב התחייבות לשיפוי.

6. נצבא והחברות המאוחדות שלה התקשרו בפוליסת ביטוח קבוצתית לאחריות נושאי משרה בקבוצה ולשיפויים בשל פעולה שעשו בתוקף היותם נושאי משרה. גבולות האחריות של הפוליסה הקבוצתית הינה בסך של 5 מליון דולר למקרה ולתקופה.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ה. שעבודים

1. <u>בגין אשראים מתאגידים בנקאיים</u>

(א) כל התחייבויות איירפורט סיטי והחברות המאוחדות שלה לתאגידים בנקאיים בישראל, בסך של כ- 1,685 מליון ש"ח, מובטחות בשעבודים קבועים ושוטפים בדרגות שונות במשכנתאות ובהערות אזהרה על נכסים שונים של איירפורט סיטי והחברות המאוחדות שלה ועל הזכויות החוזיות בגינם, לרבות זכויותיהן מביטוח, תקבולים מפרויקטים בביצוע, דמי שכירות, וכן על מוניטין והון המניות שטרם נדרש או נפרע. חברה מאוחדת התחייבה כלפי הבנק שלא לשעבד בשעבוד שוטף את נכסיה ושלא תשתנה הבעלות עליה ללא קבלת הסכמת הבנק.

(ב) כל התחייבויותיהן של חברות מאוחדות זרות לתאגידים בנקאיים בחו"ל ואחרים, בסך של כ- 735 מליון ש"ח (מזה סך של כ- 698 מליון ש"ח "Non Recourse"), מובטחות בשעבודים קבועים ושוטפים בדרגה ראשונה על נכסי החברות הזרות ועל הזכויות החוזיות בגינם, לרבות זכויותיהן מביטוח, דמי שכירות וכן על הון המניות שטרם נפרע, ראה באור 22ד'.

(ג) להבטחת הלוואות בסכום כולל של כ- 48.9 מליון דולר שקיבלה החברה מבנק לאומי בחודשים מאי-יוני 2008, שיעבדה החברה לטובת בל"ל בשיעבוד קבוע מדרגה ראשונה פיקדון ניירות ערך בו מופקדות מניות איירפורט סיטי ונפטא שבבעלות החברה וכן את הון המניות הבלתי נפרע והמוניטין של החברה. בנוסף, שיעבדה החברה לטובת בל"ל בשיעבוד שוטף, ראשון בדרגה, את כל נכסי החברה.

2. <u>בגין אגרות חוב</u>

א) בגין אגרות חוב של נ.ת.מ. (ראה באור 23ב'(4)) רשמה נ.ת.מ. לטובת הנאמן לאגרות החוב (להלן - הנאמן) שעבודים קבועים על זכויות במקרקעין וכן על זכויותיה של נ.ת.מ. על פי חוזי שכירות, שעבוד צף בדרגה ראשונה, אשר מופקדים אצל נאמן.

ביום 7 בספטמבר 2008, פרעה נ.ת.מ. את יתרת החוב בגין אגרות החוב ובהתאם, כל הבטחונות אשר ניתנו לנאמן שוחררו, בכפוף לאמור בשטר הנאמנות.

ב) בגין אגרות חוב שהונפקו על ידי נצבא ומפעלי תחנות (ראה באור 23ב'(3) שיעבדו נצבא ומפעלי תחנות בשעבוד קבוע ראשון בדרגה מספר נכסי מקרקעין (שערכם בספרים הינו כ- 125 מליון ש"ח) כולל זכויות בגין ההכנסות מהם ולרבות שיפוי מחברות הביטוח. יתרת ההתחייבות לתאריך הדוחות הכספיים הינה כ- 28 מליון ש"ח.

ג) בגין אגרות חוב שהונפקו על ידי נצבא למשקיעים מוסדיים, ראה באור 23ב'(2)

3. להבטחת אשראי שהעמיד בנק לטובת איירפורט סיטי שיעבדה החברה את החזקותיה בניירות ערך של נפטא. יתרת האשראי המובטח בשעבוד ליום המאזן מסתכם בכ- 9 מליון ש"ח.

4. להבטחת הלוואה שקיבלה חברה מאוחדת מבנק בגרמניה שעבדה חברה מאוחדת לטובת הבנק מלון שבבעלותה. יתרת ההלוואה ליום המאזן בגינה ניתן השעבוד כאמור מסתכמות לסך של כ- 10.3 מליון ש"ח.

5. בגין הלוואה שקיבלה חברה מאוחדת מבנק שיתרתה ליום המאזן כ- 56 מליון ש"ח, התחייבה החברה המאוחדת כלפי הבנק שלא לשעבד את נכסיה כל עוד לא נפרעה ההלוואה האמורה לבנק.

6. להבטחת הלוואות דולריות שקיבלה חברה מאוחדת מבנקים אמריקאים שיתרתן ליום המאזן כ- 63 מליון דולר שיעבדה החברה המאוחדת נכסי נפט וגז בארה"ב.

ו. ערבויות

1. איירופורט סיטי וחברות מאוחדות שלה העמידו ערבויות בנקאיות בסכום של כ- 54 מליון ש"ח לטובת מוסדות ואחרים. בדבר ערבויות שנתנו נצבא ונ.י.פ. לצדדי ג' לטובת התמח"ת, ראה באור 12ג'(1)(ג).

2. להבטחת התחייבויות נצבא וחברות מאוחדות שלה כלפי רוכשי דירות, במסגרת חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ד-1974, מסרה נצבא ערבויות בנקאיות בסך של כ- 61.9 מליון ש"ח, ראה באור 10ג'(1).

3. לעניין ערבות שנתנה נצבא לתאגיד בנקאי בגין התחייבויותיה של חברה כלולה, ראה באור 12ג'(1)ב.

באור 38 - התחייבויות תלויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ז. דרוג אשראי

1. אגרות החוב שהונפקו על ידי נצבא דורגו על ידי מעלות כדלקמן:

- בחודש נובמבר 2003, דירגה מעלות שתי סדרות של אגרות חוב לא סחירות שהונפקו על ידי נצבא למשקיעים מוסדיים כמפורט להלן:
אגרות חוב (סדרה ב') דורגו בדרוג (-AA) מאחר ואגרות החוב אלו הינן מסוג "SECURED DEBT", כאשר הנפקתן מסתמכת על יכולת פרעון החוב של נצבא בתוספת שעבוד קבוע על חלק נצבא בנכסים מסויימים. אג"ח (סדרה ג') דורגו בדרוג (A).

- בחודש פברואר 2005, הודיעה מעלות על הורדת דרוג אגרות חוב (סדרה ג') מ- (A) ל- (-A) והורדת אגרות חוב (סדרה ב') מ- (-AA) ל- (+A).

- בחודש אוקטובר 2005 הודיעה מעלות לנצבא כי הדירוג (-A) לאגרות החוב (סדרה ג') מצוי בהליך של בחינה מחדש (Watch List) וזאת עד להשלמת שינוי השליטה בנצבא.

- בחודש דצמבר 2007, הודיעה מעלות על העלאת דירוג אגרות החוב (סדרה ב') מ- (+A) ל- (-AA) ואגרות חוב (סדרה ג') מ- (-A) ל- (+A).

2. בחודש אוגוסט 2008, הודיעה מעלות על מתן דירוג (+A) לאגרות חוב (סדרה א') של איירפורט סיטי.

באור 39 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי

הקבוצה חשופה לסיכונים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק (הכולל סיכון מטבע, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחירי נפט וגז)

בבאור 40 ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל ומדיניות הקבוצה לגבי מדידה, ניהול ופיקוח של הסיכונים. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

האחריות המקיפה לקביעת מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה ולפקח עליה מצויה בידי הדירקטוריון. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ולפקח עליהם.

ב. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות, מכשירים פיננסים וכן מהשקעות בניירות ערך למסחר.

<u>לקוחות</u>

(1) החשיפה של הקבוצה לסיכוני אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. כדי לצמצם את החשיפה לסיכוני אשראי בגין לקוחות, מדיניות הקבוצה כוללת קבלת דמי שכירות ודמי ניהול מראש, קבלת ערבויות בנקאיות ו/או אישיות ולעיתים אף פיקדונות להבטחת תשלום דמי השכירות ודמי הניהול.

הקבוצה מכירה בהפרשה לירידת ערך ספציפית המשקפת את הערכתה לגבי הפסדים שייגרמו מלקוחותיה.

(2) הנפט והגז המופקים מארה"ב נמכרים למספר חברות שיווק גדולות המוכרות אותו לצרכנים הסופיים. ההסכמים עם חברות השיווק וההפצה הינם בדרך כלל לתקופה של 12 חודשים והם מתחדשים לאחר מכן מידי חודש בחודשו (אלא אם הודיע צד למשנהו על רצונו לסיים את ההסכם). לא קיימת תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על ההכנסות מתחום הנפט והגז.

באור 39 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון אשראי (המשך)

<u>השקעות בניירות ערך למסחר</u>
בהשקעתה בניירות ערך למסחר חשופה הקבוצה להפסדים הנובעים משינויים במחירי ניירות הערך ומאי עמידה של הצד שכנגד למכשיר הפיננסי בהתחייבויותיו. כדי לצמצם את החשיפה, הקבוצה אימצה מדיניות השקעה על פיה הקבוצה משקיעה באגרות חוב במסלולים שונים. בנוסף, הקבוצה אינה משקיעה באגרות חוב של חברה ספציפית בסכום העולה באותה עת על 5% משווי תיק ההשקעות שלה.

ג. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתנאי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.
הקבוצה מוודאת קיומם של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם, כגון אסונות טבע.

ד. סיכוני שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מיקסום התשואה.

במהלך העסקים הרגיל קונה ומוכרת הקבוצה נגזרים וכן לוקחת על עצמה התחייבויות פיננסיות לצורך ניהול סיכוני שוק.

<u>סיכון מטבע</u>
הקבוצה חשופה לסיכון מטבע בהתייחס לשינויים בשער החליפין של הדולר. מחירי הנפט והגז וכן התשומות בגין חיפושי נפט וגז נקבעים בדולר. כמו כן רוב הפעילות של הקבוצה בתחום הנפט והגז מתבצעת דרך ישראמקו אינק. הפועלת בארה"ב. ישראמקו אינק. מהווה יחידה אוטונומית של חברה מאוחדת. כל השירותים הניתנים או המתנהלים על ידי החברה המאוחדת בתחום הנפט והגז נקובים בדולר.
מטבע פעילות הקבוצה באירופה הינו האירו. בשל כך הקבוצה חשופה לשינויים בשער החליפין של האירו. כדי לצמצם את החשיפה לשינויים בשער החליפין של האירו, ממנת הקבוצה את פעילותה באירופה בהלוואות נקובות באירו, בדומה למטבע בו נקובות הכנסותיה.

<u>סיכון מדד המחירים לצרכן</u>
מטבע פעילות הקבוצה בישראל הינו השקל החדש. בשל כך הקבוצה חשופה לשינויים במדד.
כדי לצמצם את החשיפה לשינויים במדד, ממנת הקבוצה חלק ניכר מפעילותה בישראל בהלוואות צמודות מדד, בדומה לאופן בו צמודות הכנסותיה.

מדיניות המימון האמורה מביאה לגידור כלכלי ללא שימוש בנגזרים וללא יישום חשבונאות גידור.

<u>סיכון שערי ריבית</u>
סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומצדדים קשורים הנושאים ריבית משתנה על שיעור הליבור. כמו כן, סיכון שיעורי הריבית מושפע מניירות ערך מסחריים ומהשקעה באגרות חוב בשיעור ריבית קבוע המוצגות בהשקעה בניירות ערך למסחר, החושפות את הקבוצה לסיכון שעור ריבית בגין שווי הוגן.

כמו כן, פעילות הקבוצה באירופה ממומנת בהלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית משתנה, הנגזרת משיעור ריבית ה-Euribor. כדי לצמצם את החשיפה של הקבוצה לשינויים בשיעור ה- Euribor ביצעה הקבוצה עסקאות הגנה על שערי ריבית ה- Euribor על האירו (CAP) בטווח שבין 3.7% ל- 5%.
פעילות הקבוצה בישראל ממומנת בעיקר בהלוואות לזמן ארוך הנקובות בריבית קבועה ועל כן הקבוצה אינה חשופה בגין ההלוואות האמורות לשינויים בשיעורי הריבית בישראל.

<u>סיכון מחירי נפט וגז</u>
לקבוצה פעילות בתחום הנפט בישראל ובארה"ב, ירידות במחירי הנפט והגז חושפים את הקבוצה להפסדים הנובעים מקיטון בהכנסות הצפויות ובירידות ערך נכסים מחד, ומאידך עליות במחירי נפט וגז עשויות לחשוף את הקבוצה להפסדים כתוצאה מגידול בתשומות הנדרשות בחיפושי נפט וגז.

באור 40 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי

(1) חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המירבית. החשיפה המירבית לסיכון האשראי בתאריך המאזן, היתה כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים	**33,328**	52,808
פקדונות לזמן קצר	**12,560**	8,999
ניירות ערך למסחר	**107,999**	118,439
נכסים פיננסיים זמינים למכירה	**11,637**	35,313
השקעות לזמן קצר	**70,528**	253,060
לקוחות	**55,387**	48,673
חייבים ויתרות חובה	**23,300**	37,326
מכשירים נגזרים	**87,537**	-
הלוואה לזמן ארוך לחברה כלולה	**15,935**	13,690
חייבים לזמן ארוך	**42,723**	33,736
	460,934	602,044

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הנכסים הפיננסיים האמורים לעיל לתאריך המאזן לפי אזורים גיאוגרפיים היתה כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ישראל	**277,018**	466,433
מדינות אירופה	**59,141**	95,883
ארצות הברית	**124,775**	39,728
	460,934	602,044

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הנכסים הפיננסיים האמורים לעיל לתאריך המאזן לפי הצד שכנגד היתה כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	הערך בספרים	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות פיננסיים	**303,330**	291,303
חברות שהנפיקו ניירות ערך מסחריים	**21,063**	137,262
חברה כלולה	**15,935**	13,690
לקוחות מסחריים	**26,058**	23,440
מוסדות ממשלתיים	**9,234**	2,457
חברות שיווק נפט וגז	**25,208**	29,739
השקעה בחברה האם	**7,109**	19,916
אחרים	**52,997**	87,237
	460,934	602,044

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. סיכון אשראי (המשך)

(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך

להלן גיול חובות של לקוחות:

	ליום 31 בדצמבר 2008		2007	
	ברוטו	הפרשה לחובות מסופקים	ברוטו	הפרשה לחובות מסופקים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אינם בפיגור	**41,587**	**-**	39,437	-
פיגור של 90-0 יום	**4,232**	**9**	4,023	-
פיגור של 91 יום עד שנה	**7,328**	**168**	3,191	-
פיגור של מעל שנה	**10,890**	**8,473**	9,660	7,638
	64,037	**8,650**	56,311	7,638

התנועה בהפרשה לחובות מסופקים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	**7,638**	6,148
חברה שאוחדה לראשונה	**65**	-
הפרשה שנרשמה השנה	**2,029**	1,490
הכרה בחובות אבודים שנמחקו	**(972)**	-
ביטול חובות מסופקים שנגבו	**(110)**	-
	8,650	7,638

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית. גילוי זה אינו כולל סכומים אשר לגביהם קיימים הסכמי קיזוז:

	ליום 31 בדצמבר 2008					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
משיכות יתר מבנקים	**235**	**235**	**235**	**-**	**-**	**-**
הלוואות לזמן קצר מבנקים	**371,203**	**377,258**	**377,258**	**-**	**-**	**-**
הלוואות לזמן קצר מנותני אשראי אחרים	**20,969**	**21,223**	**21,223**	**-**	**-**	**-**
ספקים	**88,079**	**88,079**	**88,079**	**-**	**-**	**-**
זכאים	**170,271**	**170,271**	**170,271**	**-**	**-**	**-**
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	**48,418**	**48,418**	**600**	**1,200**	**29,883**	**16,735**
אגרות חוב	**900,471**	**1,068,227**	**185,148**	**343,316**	**281,564**	**258,199**
הלוואות לזמן ארוך מבנקים	**2,519,753**	**2,920,689**	**534,279**	**1,246,984**	**599,714**	**539,712**
הלוואה לזמן ארוך מאחרים	**277,505**	**368,375**	**22,118**	**22,326**	**153,672**	**170,259**
התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים						
מכשירים נגזרים	**3,585**	**3,656**	**1,316**	**1,755**	**585**	**-**
סך הכל	**4,400,489**	**5,066,431**	**1,400,527**	**1,615,581**	**1,065,418**	**984,905**

	ליום 31 בדצמבר 2007					
	הערך בספרים	תזרים מזומנים חוזי	עד 12 חודשים	1-2 שנים	2-5 שנים	מעל חמש שנים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים						
משיכות יתר מבנקים	2,070	2,070	2,070	-	-	-
הלוואות לזמן קצר מבנקים	452,867	453,420	453,420	-	-	-
הלוואות לזמן קצר מנותני אשראי אחרים	166,250	166,857	166,857	-	-	-
ספקים	70,202	70,202	70,202	-	-	-
זכאים	213,443	213,443	213,443	-	-	-
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	47,255	47,255	623	1,246	1,246	44,140
אגרות חוב	972,981	1,249,718	103,116	404,973	314,844	426,785
הלוואות לזמן ארוך מבנקים	2,059,878	2,374,420	362,939	542,035	943,356	526,090
הלוואה לזמן ארוך מאחרים	75,135	93,355	20,936	2,882	23,074	46,463
התחייבויות פיננסיות - מכשירים נגזרים						
מכשירים נגזרים	36,180	38,425	12,143	13,475	12,807	-
סך הכל	4,096,261	4,709,165	1,405,748	964,610	1,295,326	1,043,478

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

	31 בדצמבר 2008					
	מטבע ישראלי	מטבע חוץ				
	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	דולר	אירו	פריט אחר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים						
מזומנים ושווי מזומנים	23,506	-	13,733	8,649	-	45,888
ניירות ערך למסחר	104,179	-	-	-	3,820	107,999
השקעות והלוואות לזמן קצר	39,717	-	2,878	31,199	-	73,794
לקוחות	2,557	26,222	20,591	6,017	-	55,387
חייבים ויתרות חובה	27,878	6,080	958	1,934	3,188	40,038
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	45,936	-	-	45,936
מלאי בנינים למכירה	-	-	-	-	169,033	169,033
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	-	-	-	-	10,266	10,266
נכסים בלתי שוטפים						
מקרקעין לבנייה	-	-	-	-	21,707	21,707
השקעות בחברות כלולות	-	17,419	-	-	104,095	121,514
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	16	3,200	1,262	24,997	20,379	49,854
השקעה בנכסי נפט וגז	-	-	-	-	464,907	464,907
מסים נדחים	-	-	-	-	68,598	68,598
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	-	10,057	10,057
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	-	-	41,601	-	-	41,601
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	5,346,845	5,346,845
רכוש קבוע	-	-	-	-	33,693	33,693
	197,853	52,921	126,959	72,796	6,256,588	6,707,117
התחייבויות שוטפות						
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	268,791	509,629	80,292	156,158	810	1,015,680
ספקים ונותני שרותים	67,988	-	15,530	4,561	-	88,079
זכאים ויתרות זכות	29,516	45,657	40,518	10,432	19,874	145,997
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	3,585	-	-	3,585
התחייבויות מס שוטפות	-	34,443	-	659	-	35,102
הפרשות	-	83,974	-	1,038	-	85,012
מקדמות מרוכשים	-	-	-	-	45,949	45,949
התחייבויות למתן שרותי בנייה ועסקאות קומבינציה	-	-	-	8,039	29,333	37,372
התחייבויות שאינן שוטפות						
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	14,756	1,052,667	160,214	875,652	-	2,103,289
אגרות חוב	-	760,482	-	-	-	760,482
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	48,418	-	-	-	-	48,418
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	-	1,314	-	-	-	1,314
הטבות לעובדים	2,052	-	-	-	-	2,052
מסים נדחים	-	-	-	-	437,168	437,168
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	25,029	-	59,817	3,819	55,947	144,612
	456,550	2,488,166	359,956	1,060,358	589,081	4,954,111
יתרה מאזנית, נטו	(258,697)	(2,435,245)	(232,997)	(987,562)	5,667,507	(1,753,006)

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

	31 בדצמבר 2007					
	מטבע ישראלי		מטבע חוץ			
	לא צמוד	צמוד למדד המחירים לצרכן	דולר	אירו	פריט אחר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים						
מזומנים ושווי מזומנים	33,105	-	7,208	21,494	-	61,807
ניירות ערך למסחר	105,848	-	-	-	12,591	118,439
השקעות והלוואות לזמן קצר	185,445	-	5,777	73,044	-	264,266
לקוחות	3,091	17,525	25,364	2,693	-	48,673
חייבים ויתרות חובה	29,651	3,706	2,873	10,475	3,409	50,114
מלאי בנינים למכירה	-	-	-	-	190,050	190,050
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	-	-	-	-	118,366	118,366
נכסים בלתי שוטפים						
מקרקעין לבנייה	-	-	-	-	21,707	21,707
השקעות בחברות כלולות	-	15,174	-	-	158,587	173,761
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	16,247	4,361	21,898	17,104	59,610
השקעה בנכסי נפט וגז	-	-	-	-	358,421	358,421
מסים נדחים	-	-	-	-	22,640	22,640
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	-	3,550	3,550
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	5,299,806	5,299,806
רכוש קבוע	-	-	-	-	10,665	10,665
	357,140	52,652	45,583	129,604	6,216,896	6,801,875
התחייבויות שוטפות						
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	426,251	426,933	17,909	107,174	-	978,267
ספקים ונותני שרותים	61,424	-	6,604	5,874	-	73,902
זכאים ויתרות זכות	29,123	29,208	14,450	22,614	71,947	167,342
מכשירים נגזרים לזמן קצר	-	-	12,273	-	-	12,273
התחייבויות מס שוטפות	-	39,657	-	5,921	-	45,578
הפרשות	511	59,576	-	7,263	-	67,350
מקדמות מרוכשים	-	-	-	-	49,841	49,841
התחייבויות למתן שרותי בנייה ולעסקאות קומבינציה	-	-	-	-	56,026	56,026
התחייבויות שאינן שוטפות						
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	17,989	968,003	91,488	716,302	-	1,793,782
אגרות חוב	-	928,952	-	-	-	928,952
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט	-	-				
בחברה מאוחדת	47,255	-	-	-	-	47,255
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	-	22,475	23,457	-	-	45,932
הטבות לעובדים	1,766	-	-	-	-	1,766
מסים נדחים	-	-	-	-	466,045	466,045
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	1,763	36,696	10,269	1,109	42,479	92,316
	586,082	2,511,500	176,450	866,257	686,338	4,826,627
יתרה מאזנית, נטו	(228,942)	(2,458,848)	(130,867)	(736,653)	5,507,101	1,975,248

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

להלן נתונים בדבר מדדי המחירים לצרכן ושערי החליפין המשמעותיים:

	ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007	2008	2007
	שער הספוט במועד הדיווח		% השינוי	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%
1 דולר	**3.802**	3.846	**(1.14)**	(8.97)
1 אירו	**5.297**	5.659	**(6.39)**	1.71
מדד ידוע	**110.547**	105.772	**4.51**	2.79
מדד בגין	**110.443**	106.395	**3.80**	3.40

(2) ניתוח רגישות

התחזקות הש"ח כנגד המטבעות הבאים לתאריך 31 בדצמבר ועליה במדד המחירים לצרכן, הייתה מגדילה (מקטינה) את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שעורי הריבית, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2007 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

	ליום 31 בדצמבר 2008	
	הון עצמי	רווח (הפסד)
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עליה במדד המחירים לצרכן ב-% 1	(17,346)	(17,346)
עליה בשער החליפין של:		
דולר ארה"ב ב- % 1	(1,002)	(1,002)
אירו ב-1%	(7,849)	(7,849)

	ליום 31 בדצמבר 2007	
	הון עצמי	רווח (הפסד)
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עליה במדד המחירים לצרכן ב-% 1	(16,719)	(16,719)
עליה בשער החליפין של:		
דולר ארה"ב ב- % 1	(8,833)	(8,833)
אירו ב- 1%	(1,273)	(1,273)

להחלשות הש"ח בשיעורים דומים כנגד המטבעות האמורים ולירידה במדד המחירים לצרכן בשיעור דומה לתאריך 31 בדצמבר הייתה השפעה זהה, אם כי בכיוון הפוך, ובאותם סכומים, בהנחה שכל שאר המשתנים נשארו קבועים.

(3) כתבי אופציה צמודי מדד

בשנת 2006, הנפיקה חברה מאוחדת לציבור, ניירות ערך הכוללים 4,445,000 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת, ביחד עם 4,445,000 כתבי אופציה (סדרה 1), רשומים על שם. כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת, תמורת תוספת מימוש בסך 18 ש"ח צמוד למדד בגין חודש דצמבר 2005, ממועד רישומן למסחר ועד ליום 31 בינואר 2010. כתב אופציה שלא ימומש עד לתום תקופת המימוש, יפקע ללא השבה של תמורה או הקניית זכות כלשהי.

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון שיעורי ריבית

(1) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	הערך בספרים	הערך בספרים
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכשירים בריבית קבועה		
נכסים פיננסיים	17,014	33,227
התחייבויות פיננסיות	(2,519,539)	(2,288,825)
	(2,502,525)	(2,255,598)
מכשירים בריבית משתנה		
התחייבויות פיננסיות	(1,615,108)	(1,512,821)

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לכן, לשינוי בשעורי הריבית לתאריך המאזן, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד בגין שינויים בערך הנכסים וההתחייבויות בריבית קבועה.

(3) ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בשיעורי ריבית משתנים

שינוי של 1% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל או מקטין את ההון העצמי ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, ובמיוחד שערי מטבע חוץ, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2007 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

	ליום 31 בדצמבר 2008			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכשירים בריבית משתנה	**(13,074)**	**13,074**	**(13,074)**	**13,074**
חוזי החלפת ריבית	**1,445**	**(1,445)**	**1,445**	**(1,445)**
רגישות תזרים המזומנים, נטו	**(11,629)**	**11,629**	**(11,629)**	**11,629**

	ליום 31 בדצמבר 2007			
	רווח או הפסד		הון עצמי	
	גידול בריבית	קיטון בריבית	גידול בריבית	קיטון בריבית
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מכשירים בריבית משתנה	(11,374)	11,374	(11,374)	11,374
רגישות תזרים המזומנים, נטו	(11,374)	11,374	(11,374)	11,374

(4) סיכון גידור שער הליבור

סכום הגידור	תאריך התחלה	תאריך סיום	ממוצע משוקלל של הריבית
אלפי $			
32,000	אפריל 2009	פברואר 2011	3.63
6,000	אפריל 2009	פברואר 2011	2.9

במהלך הרבעון השני של שנת 2008 החליטה חברה מאוחדת על הקטנת החשיפה שלה לסיכון ריבית הליבור על ידי ביצוע עסקאות גידור. החברה המאוחדת קבעה את ריבית הליבור המשתנה אל מול ההלוואה מתאגיד בנקאי ותשלם או תקבל את ההפרש בין הריבית המקובעת לריבית ליבור לשלושה חודשים.
הקבוצה מכירה בעסקה כעסקת גידור חשבונאי.
השווי ההוגן של עסקת הגידור ליום המאזן הינו התחייבות בסך של כ- 3,585 אלפי ש"ח.

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון מחירי נפט וגז

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים		
מכשירים נגזרים לזמן קצר	**45,936**	-
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	**41,601**	-
התחייבויות		
מכשירים נגזרים לזמן קצר	**-**	(12,273)
מכשירים נגזרים לזמן ארוך	**-**	(23,457)
	87,537	(35,730)

נכון לתאריך המאזן לקבוצה חוזים עתידיים (Swap) למכירת 771,724 חביות נפט גולמי בתמורה כוללת של כ- 64 מליון דולר וכן חוזים עתידיים (Swap) למכירת 4,779,618 MMBTU של גז טבעי בתמורה כוללת של כ- 39 מליון דולר החל מחודש ינואר 2009 וזאת על מנת להגן על ההכנסות הצפויות מביצוע העסקה לרכישת נכסי נפט וגז בארה"ב.

השווי ההוגן של חוזי אקדמה (Forward) על מטבע חוץ מבוסס על מחירי השוק הרשומים שלהם, (Listed market price) באם זמינים. בהעדר מחירי שוק כאמור, נאמד השווי ההוגן על בסיס היוון ההפרש בין מחיר ה- Forward הנקוב בחוזה לבין מחיר ה- Forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון, תוך שימוש בשיעור ריבית מתאים.

השווי ההוגן של חוזים לגידור סיכוני מחירי נפט וגז וחוזים להחלפת ריבית (Swaps) מבוססים על ציטוטים של הבנקים. סבירות הציטוטים נבחנת באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים העתידיים על בסיס התנאים ואורך התקופה עד לפדיון של כל חוזה ותוך שימוש בשיעורי ריבית שוק של מכשיר דומה למועד המדידה.

שינוי של 5% בשיעורי הריבית במועד הדיווח, היה מגדיל או מקטין את ההון העצמי בכ- 17 אלפי ש"ח ואת הרווח והפסד בכ- 17 אלפי ש"ח.

הקבוצה מכירה בעסקאות האקדמה כעסקאות של גידור כלכלי ולא גידור חשבונאי.

ו. שווי הוגן

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים אחרים, השקעות אחרות לזמן קצר, נגזרים, משיכת יתר מתאגידים בנקאיים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, ספקים, זכאים אחרים ודיבידנד מוצע, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים במאזן, הינם כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר			
	2008		2007	
	ערך בספרים	שווי שוק	ערך בספרים	שווי שוק
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שאינן שוטפות:				
אגרות חוב	**900,471**	**811,889**	972,981	1,053,735
הלוואות מבנקים לזמן ארוך	**1,295,625**	**1,100,963**	1,195,727	1,291,604
הלוואות לזמן ארוך מאחרים	**26,453**	**27,890**	40,586	37,725
	2,222,549	**1,940,742**	2,209,294	2,383,060

באור 40 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. שווי הוגן (המשך)

(2) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן

שיעורי הריבית ששימשו להיוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	באחוזים	באחוזים
התחייבויות שאינן שוטפות:		
אגרות חוב	**8%**	5%
הלוואות מבנקים לזמן ארוך	**3%-5.9%**	4.7%-5.1%
הלוואות לזמן ארוך מאחרים	**6%**	7.8%

באור 41 - צירופי עסקים

א. 1. ביום 8 ביוני 2006, התקשרה החברה המאוחדת בהסכם לרכישת כלל מניותיה של נצבא חברה להתנחלות בע"מ (להלן - נצבא התנחלות), מידי בעלי מניותיה הבודדים ביחד עם רכישת כל מניותיה של משגב חברה להשקעות בע"מ (להלן - משגב) המוחזקת ע"י נצבא התנחלות (משגב מחזיקה בכ- 34% ממניות נצבא התנחלות).

על פי ההסכם התחייבה החברה המאוחדת לשלם תמורת רכישת כלל מניות נצבא התנחלות סך של כ- 645 מליון ש"ח. כאשר מלוא התמורה, למעט סך של 120 מליון ש"ח תשולם במועד השלמת העסקה (להלן - המועד הקובע). יתרת התמורה בצירוף הפרשי הצמדה למדד מיום 10 באוקטובר 2005 ועד למועד הקובע ובצירוף ריבית שנתית בשיעור 6.15% מהמועד הקובע עד לתשלום בפועל, תשולם בתום שבע שנים מהמועד הקובע. הנאמן לעסקה רשאי להודיע עד למועד הקובע כי הוא מבקש להקדים את תשלום יתרת התמורה, כולה או חלקה, ובמקרה כזה תשלם החברה המאוחדת את הסכום שהקדמתו התבקשה, תוך 30 יום מהמועד הקובע.

ההסכם היה מותנה בתנאים מתלים מסוימים. ביום 7 בספטמבר 2006 הושלמה העסקה והחברה המאוחדת רכשה כ-93.5% (אפקטיבי) ממניות נצבא התנחלות ושילמה לנאמן סך של כ - 600 מליון ש"ח.

כן סוכם כי החברה המאוחדת תרכוש את מניותיהם של בעלי המניות שיודיעו בתוך 60 יום מהמועד הקובע על רצונם למכור את מניותיהם ותשלם את תמורתן בתוך 90 יום מהמועד הקובע.

בחודש נובמבר 2006, הודיע הנאמן לחברה כי בעלי מניות נוספים (בשיעור של כ- 2.7%) ביקשו למכור את מניותיהם לחברה. בהתאם לכך העבירה החברה המאוחדת לנאמן בחודש דצמבר 2006 סך של כ- 19 מליון ש"ח תמורת המניות האמורות. יתרת התמורה בסך של כ - 26 מליון ש"ח תשולם בתום שבע שנים כמפורט לעיל.

2. עיקר נכסיה של נצבא התנחלות הינם החזקות בשיעור של כ- 63.65% ממניותיה של נצבא. על פי ההסכם כל הנכסים וההתחייבויות של נצבא התנחלות, למעט החזקותיה בנצבא, שמקורם קודם למועד הקובע יחייבו או יזכו לפי העניין את בעלי המניות הבודדים.
במסגרת הליכי השלמת העסקה נחתם הסכם נוסף במסגרתו נקבע, כי בבעלות נצבא התנחלות יוותרו מספר נכסים נוספים בתמורה להעמדת הלוואת בעלים נוספת על ידי החברה המאוחדת של כ- 5.9 מליון ש"ח. עוד נקבע כי יתרת הנכסים תמומש על ידי הנאמן בתיאום עם אגד, ככל הניתן עד לתום 6 חודשים מהיום הקובע.
אגד התחייבה כלפי הנאמן כי במידה ותמורת מימוש נכסי נצבא התנחלות לא תספיק לכיסוי התחייבויות נצבא התנחלות, תישא אגד בהפרש.על חשבון התחייבות אגד כאמור לעיל, הפקידה אגד בידי הנאמן ביום הקובע סך של 6 מליון ש"ח.
ביום 26 בדצמבר 2007 נחתם הסכם נוסף בין החברה המאוחדת לבין אגד, לפיו תשוחרר אגד מכל התחייבויותיה כלפי הנאמן על פי ההסכם מהמועד הקובע, למעט השיפוי לו התחייבה אגד כלפי נצבא התנחלות בגין תביעת א.ע. כחול לבן בע"מ (ראה באור 38א'16) ובגין תביעה של בעלי מניות בנצבא התנחלות (בין לשעבר ובין קיימים) ככל שזו תוגש על סמך פסק דין אם יינתן בתביעה דומה התלויה ועומדת של בעלי מניות לשעבר בנצבא התנחלות הטוענים לזכותם לקבלת ההפרש בין מחיר המניה שנקבע בהסכם רכישת המניות מיום 8 ביוני 2006 ובין טענתם להתחייבות קודמת של נצבא התנחלות ומשגב למחיר גבוה יותר. שחרורה של אגד ממחויבויותיה כאמור לעיל ייעשה כנגד העברתו של סכום הפקדון שהפקידה אגד בידי הנאמן כאמור לעיל, לנצבא התנחלות. כל הנכסים שטרם מומשו וכל ההתחייבויות שטרם נפרעו יהיו באחריותן הבלעדית של נצבא התנחלות ו/או חברות הבנות שלה. ההסכם האמור היה כפוף לאישור הנאמן אשר ניתן בחודש ינואר 2008.

באור 41 - צירופי עסקים (המשך)

א. 2. (המשך)

עוד נקבע בהסכם כי הואיל והנאמן מבקש לקבל אישור מבית המשפט המוסמך לנהוג בהתאם להוראות ההסכם, יישום הוראות ההסכם בקשר לנאמן וביצוע כל פעולה של שחרור כספים על ידו, למעט שחרור כספי הפיקדון כאמור לעיל, כפופים לקבלת אישור בימ"ש בבקשה למתן הוראות שבכוונתו להגיש. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם נתקבל אישור בית המשפט כאמור לעיל. לדעת הנהלה החברה המאוחדת, בהתבסס על יועציה המשפטיים, עם חתימת ההסכם האמור על ידי הנאמן (בחודש ינואר 2008) עברה השליטה על הנכסים והתחייבויות האמורים לחברה, על אף שטרם נתקבל אישור בית המשפט, כאמור לעיל. בהתאם לכך, אוחדו הנכסים והתחייבויות של נצבא התנחלות, נשוא ההסכם האמור, במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

השפעת האיחוד על המאזן הינה בעיקר קיטון בהון החוזר בסך של כ- 8 מליון ש"ח, גידול בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 16 מליון ש"ח וגידול בהתחייבויות לזמן ארוך בסך של כ- 5 מליון ש"ח. ההשפעה על דוח רווח והפסד אינה מהותית מלבד רישום מוניטין שלילי בסך של כ- 3 מליון ש"ח.

3. בחודש יולי 2007, הקצתה נצבא בהקצאה פרטית לקבוצה של משקיעים מוסדיים 5,934,067 מניות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, המהוות כ- 14.87% מסך הון המניות של נצבא. המניות הוקצו בתמורה לסך של 51.8 ש"ח למניה ובתמורה כוללת של כ- 305 מליון ש"ח נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). בעקבות ההקצאה כאמור, ירד שיעור החזקותיה של החברה המאוחדת בנצבא מכ- 61.2% לכ- 52.1% ונוצר לחברה המאוחדת רווח בסך של כ-54 מליון ש"ח (לאחר ניכוי חלק המיעוט).

ב. ביום 17 בספטמבר 2008, אישר דירקטוריון חברה מאוחדת כי החברה המאוחדת תוכל לרכוש מעת לעת, בעצמה ו/או באמצעות חברה מאוחדת אחרת, מניות רגילות של החברה המאוחדת בהיקף של עד 50 מליון ש"ח, וזאת מתוך רווחי החברה המאוחדת הראויים לחלוקה לפי חוק החברות, תשנ"ט - 1999, בין במהלך המסחר בבורסה ובין מחוצה לו ובתקופה שעד יום 30 ביוני 2009.

ביום 5 באוקטובר 2008, ביצעה חברה מאוחדת רכישה עצמית של 20,614 מניות, המהוות כ- 0.05% מההון המונפק של החברה המאוחדת, תמורת סך של כ- 425 אלפי ש"ח.

לאחר תאריך המאזן, בחודשים ינואר ופברואר 2009, מכרה החברה המאוחדת את כל המניות באוצר שבידה תמורת סך של כ- 1,461 אלפי ש"ח.

באור 42 - מידע על מגזרי פעילות

א. מידע על פי מגזרים עסקיים

מתכונת הדיווח של החברה משקפת את המקור העיקרי והמהותי של הסיכונים ושל התשואות שבפניהן היא חשופה. הדיווח כולל מתכונת דיווח ראשית (על פי מוצרים ושירותים) ומתכונת דיווח משנית (גיאוגרפית), בכפוף למקורם העיקרי של הסיכונים והתשואות, כאמור לעיל.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008				
	נפט וגז	השכרת נכסים וניהולם	ביצוע עבודות בניה	אחר	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מידע על רווח והפסד:					
הכנסות	**203,738**	**448,687**	**44,345**	**9,189**	**705,959**
תוצאות המגזר	**(196,796)**	**253,066**	**(4,567)**	**2,717**	**54,420**
הכנסות מימון					**163,080**
הוצאות מימון					**(409,125)**
חלק החברה בהפסדי חברות כלליות, נטו					**(46,228)**
רווח לפני מסים על ההכנסה					**(237,853)**
מסים על ההכנסה					**61,868**
רווח נקי					**(175,985)**
מידע נוסף:					
נכסים המשמשים את המגזר	**582,011**	**5,432,315**	**190,740**	**26,977**	**6,232,043**
השקעה בחברות כלולות					**121,514**
נכסים משותפים					**353,560**
					6,707,117
התחייבויות המשמשות את המגזר	**602,390**	**415,801**	**83,321**	**8,312**	**1,109,824**
התחייבויות משותפות					**3,844,287**
					4,954,111
השקעות הוניות	**356,023**	**228,238**	**-**	**22,101**	**606,362**
פחת והפחתות	**308,657**	**3,006**	**-**	**817**	**312,480**

באור 42 - מידע על מגזרי פעילות (המשך)

א. מידע על פי מגזרים עסקיים (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007			
	נפט וגז	השכרת נכסים וניהולם	ביצוע עבודות בניה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מידע על רווח והפסד:				
הכנסות	100,953	493,531	5,547	600,031
תוצאות המגזר	23,717	613,141	734	637,592
תוצאות לא מיוחסות למגזרים				76,402
סך תוצאות				713,994
הכנסות מימון				39,404
הוצאות מימון				(364,034)
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו				(4,607)
רווח לפני מסים על ההכנסה				384,757
מסים על ההכנסה				(93,952)
רווח נקי				290,805
מידע נוסף:				
נכסים המשמשים את המגזר	385,798	5,524,121	211,757	6,121,676
השקעה בחברות כלולות				173,761
נכסים משותפים				506,438
				6,801,875
התחייבויות המשמשות את המגזר	247,038	671,511	105,867	1,024,416
התחייבויות משותפות				3,802,211
				4,826,627
השקעות הוניות	371,268	192,857	-	564,125
פחת והפחתות	37,474	1,532	-	39,006

באור 42 - מידע על מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע על פי מגזרים גאוגרפיים

להלן ההכנסות ממכירות לפי מגזרים גיאוגרפיים בהתבסס על מיקום הלקוחות (יעד מכירות):

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ישראל	**446,268**	396,920
ארה"ב	**184,985**	83,869
אירופה	**74,706**	119,242
	705,959	600,031

נכסים והשקעות הוניות לפי מגזרים גיאוגרפיים בהתבסס על מיקום הנכסים:

	סך נכסי המגזר		השקעות הוניות	
	2008	2007	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
ישראל	**4,355,381**	4,316,721	**187,285**	189,461
ארה"ב	**580,241**	382,015	**356,023**	370,941
אירופה	**1,296,421**	1,422,495	**63,054**	3,723
	6,232,043	6,121,231	**606,362**	564,125

באור 43 - ארועים לאחר תאריך המאזן

א. ביום 5 בפברואר 2009, רכשה נצבא מכלל השקעות בנדל"ן בע"מ את חלקה בנכס בפרויקט משותף - טירת הכרמל (להלן - העסקה המשותפת) תמורת 8 מליון ש"ח. במסגרת עסקת המכר הוסכם, בין היתר, כי כל ההתחייבויות בגין מסים, אגרות, ארנונה, היטלים ותשלומי חובה עירוניים החלים על הנכס והעסקה המשותפת, יחולו על נצבא וכי נצבא תהיה האחראית הבלעדית לכל סכום שייפסק בהליך המשפטי מול העירייה בגין חיובי ארנונה.

ב. ביום 17 בפברואר 2009, זכתה מפעלי תחנות במכרז שפרסם מינהל מקרקעי ישראל (להלן - ממ"י), לחתימת חוזי פיתוח ביחס למקרקעין להקמת שכונת מגורים הכוללת 1,072 יחידות דיור (להלן - מתחם המגורים) וכן כ- 210,000 מ"ר לתעסוקה (להלן - מתחם התעסוקה) בראש העין, בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6 (להלן ביחד - מתחם קסם).
חוזי הפיתוח בגין מקרקעי מתחם קסם ייחתמו לתקופה של 7 שנים ועם השלמת ההתחייבויות על פיהם, ייחתמו חוזי חכירה בגינם.
בתמורה לזכויות במתחם קסם תשלם מפעלי תחנות לממ"י סכום של 137 מליון ש"ח בתוספת מע"מ, בתוך 60 יום ממועד הזכייה. הסכום האמור מהווה תשלום דמי חכירה שנתיים מראש ל-98 שנה בגין מתחם המגורים ול-49 שנה בגין מתחם התעסוקה.
בנוסף, תשלם מפעלי תחנות לעיריית ראש העין (להלן - העירייה) אגרות, היטלי פיתוח ותשלומי חובה בסכום שלא יפחת מ- 191.7 מליון ש"ח, כדלקמן: תוך 50 יום ממועד הזכייה תשלם מפעלי תחנות לעירייה מקדמה על חשבון אגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בסך של 20 מליון ש"ח. יתרת האגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בסך של כ- 62.8 מליון ש"ח ישולמו ב- 60 תשלומים שווים, כאשר התשלום הראשון ישולם תוך 24 חודשים ממועד הזכייה והיתרה, מידי חודש קלנדרי עוקב. יתרת האגרות והיטלי הפיתוח כאמור ישולמו לפי ניצול זכויות הבנייה בפועל. כל הסכומים האמורים צמודים למדד ינואר 2008. במקרה שתתבקש הוצאת היתרי בנייה בשיעור העולה על 50% משטחי הבנייה במתחם, יהיה על מפעלי תחנות לשלם את מלוא הוצאות הפיתוח בגין מרכיב הקרקע (בנוסף להוצאות הפיתוח בגין מרכיב הבנייה). כמו כן ישולם לעירייה סכום נוסף של כ- 4.2 מליון ש"ח, תוך 50 יום ממועד הזכייה, בגין הוצאות תכנון.

באור 43 - ארועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ב. (המשך)

להלן תיאור תמציתי של הזכויות במתחם קסם:

מתחם התעסוקה (בשטח של כ- 301 דונם) כולל זכויות בנייה בשטח עילי כולל של כ- 272 אלפי מ"ר (עיקרי + שירות) ליעודים של משרדים, מסחר ועוד וכן שטחי שירות תת קרקעיים בשטח של כ- 316.7 אלפי מ"ר. התב"ע החלה על מתחם זה כוללת שני שלבי ביצוע, בכפוף לתנאים שונים שנקבעו בה. במתחם זה כלול שטח (כ- 105 דונם) המיועד "לתכנון בעתיד", כאשר התכליות והשימושים המותרים בו ייקבעו על פי תוכנית מפורטת שתוכן בעתיד על ידי מפעלי תחנות (ללא כל תשלום נוסף לממ"י).

מתחם המגורים (בשטח של כ- 86 דונם) כולל זכויות בנייה להקמת 1,072 יחידות דיור, בשטח (עיקרי) של כ- 134 אלפי מ"ר (לא כולל תוספת של 20% שניתן לקבל במסגרת הקלה (שבס) דהיינו סך של כ- 1,287 דירות). בנוסף, במתחם המגורים זכויות בנייה לשטחי מסחר בהיקף של כ- 9 אלפי מ"ר.
יצויין כי במידה וישופרו בעתיד תנאי תוכניות בניין עיר החלות על מקרקעי מתחם קסם, לא תשלם מפעלי תחנות סכומים נוספים לממ"י בגין כך.
מפעלי תחנות מתעתדת לממן את תמורת הרכישה לרבות אגרות והיטלי פיתוח כאמור, מאמצעיה העצמיים ומהלוואות מתאגידים בנקאיים.
בחודש מרס 2009, שילמה החברה המאוחדת לממ"י סך של 137 מליון ש"ח האמור.

ג. ביום 1 במרס 2009, הודיעה אגד לחברה מאוחדת כי בחודש מרס 2011 תפנה שבעה מהנכסים התחבורתיים המושכרים לה (וכן נכס נוסף באוגוסט 2009). רוב הנכסים הצפויים להתפנות במועד האמור הינם רציפי תחבורה ציבורית וחניונים בתחנות מרכזיות, אשר אגד שוכרת רק חלק מהשטחים שבהן, ויתר השטחים שבהן (כולל שטחים תחבורתיים) מושכרים למפעילי תחבורה אחרים ולמטרות מסחר.
דמי השכירות השנתיים, שאגד שילמה בגין הנכסים האמורים בשנת 2008 הסתכמו לסך של כ- 14.8 מליון ש"ח, מתוך הכנסה בסך של כ- 87 מליון ש"ח מהשכרת נכסים לאגד בשנה זו ומתוך סה"כ הכנסות שנתיות כוללות של החברה המאוחדת בסך של כ- 376 מליון ש"ח.
לגבי אחד מהנכסים האמורים (תחנה מרכזית הרצליה), אשר ההכנסות השנתיות בגין השכרתו לאגד הסתכמו ב- 2008 בכ- 8 מליון ש"ח, הוגשה תב"ע מפורטת להקמת דירות מגורים, חניון ושטח מסחרי.
בעקבות הודעת הפינוי בחנה החברה המאוחדת את שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן האמורים. כתוצאה מבחינה זו, קיימת ירידה בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן האמורים בכ- 9 מליון ש"ח, אשר תיזקף לדוח רווח והפסד ברבעון הראשון לשנת 2009.
להערכת הנהלת החברה המאוחדת, לפינוי הנכסים כאמור על ידי אגד לא תהיה השפעה מהותית על פעילותה.

ד. בחודש מרס 2009, הוגשה נגד חברה מאוחדת, במסגרת בוררות, תביעה בסכום של כ- 14.8 מליון ש"ח, על ידי חברה ששימשה כקבלן המבצע של פרויקט רכס חלילים שלב א' (להלן - התובעת). לטענת התובעת, הינה זכאית לתשלום בגין יתרת חשבונות עבור עבודות בנייה שביצעה, עבור עבודות נוספות וחריגות ועבור פיצויים בגין עיכובים. לטענת החברה המאוחדת, לא זו בלבד שהתובעת אינה זכאית לתשלום כלשהו, אלא התובעת חייבת לחברה המאוחדת סכומים המסתכמים לסך של כ- 7 מליון ש"ח, בגינם מתעתדת החברה המאוחדת להגיש לבורר תביעה שכנגד.

ה. באשר לתגלית גז מסחרית לאחר תאריך המאזן, ראה באור 12ג'(6).

ו. ביום 8 בינואר 2009 פרסמה נפטא, דוח הצעת מדף (להלן - הצעת מדף). על פי תשקיף מדף של נפטא מיום 27 בנובמבר 2008. על פי דוח הצעת המדף הוצעו לבעלי המניות של נפטא, עד 40,189,275 מניות יסוד, רשומות על שם, בנות 2 ש"ח ערך נקוב כל אחת של נפטא (להלן - המניות המוצעות). המניות המוצעות הוצעו בדרך של זכויות לבעלי המניות של נפטא, באופן שכל מחזיק במניית יסוד אחת של נפטא, בת 2 ש"ח ערך נקוב, שהייתה רשומה על שמו בתום יום המסחר של ה- 14 בינואר 2009 היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת המורכבת מ- 3 מניות יסוד של נפטא במחיר של 0.37 ש"ח למניה ובמחיר ניצול ליחידת זכות בסך 1.11 ש"ח. עד למועד האחרון לניצול הזכויות, שחל ביום 28 בינואר 2009, התקבלו הודעות ניצול בסך של 13,373,588 זכויות לרכישת 40,120,763 מניות יסוד בנות 2 ש"ח ערך נקוב כל אחת של נפטא. תמורת הזכויות שנוצלו כאמור, קיבלה נפטא סך כולל של 14.84 מליון ש"ח. החברה ניצלה את מלוא זכויותיה לרכישת המניות כאמור בתמורה לסכום כולל של כ- 10 מליון דולר.

ז. ביום 2 בפברואר 2009 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת, קבלת הלוואה בסך של 10 מליון ש"ח מי.ח.ק להשקעות, שותפות מוגבלת, שהינה בעלת השליטה בחברה האם של החברה. ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית בשיעור של 1.5% לשנה. הלוואה תיפרע (קרן+ריבית) במועד המוקדם ביותר בו יתאפשר לחברה להחזיר את ההלוואה מאמצעיה העצמיים ובכל מקרה לא יאוחר מ- 12 חודשים. ההלוואה תשמש לפירעון הלוואה שקיבלה החברה מבנק לאומי לישראל בע"מ, לצורך מימון מימוש מלוא זכויות החברה לרכישת מניות נפטא כפי שהוצעו בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 8 בינואר 2009.

באור 43 - ארועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ח. באשר להקצאת כתבי אופציה לנושאת משרה בחברה לאחר תאריך המאזן, ראה באור 25ב'.

ט. ביום 31 במרס 2009 נחתם הסכם מכר בין חברה מאוחדת לבין צד ג' על פיו מכרה החברה המאוחדת לצד ג' את חלקה (50%) במתחם התחנה המרכזית באילת בתמורה לסך של כ- 33 מליון ש"ח. בגין המכירה האמורה צפויה החברה המאוחדת לרשום, ברבעון הראשון של שנת 2009, רווח הון, לפני מס, בסך של כ- 18 מליון ש"ח.

באור 44 - נתונים תמציתיים על בסיס סולו

להלן נתונים כספיים תמציתיים על בסיס הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה (להלן- דוחות סולו), המוצגים בהתאם לפרסום רשות ניירות ערך "FAQ11", בעניין צירוף דוחות סולו בדוחות כספיים הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

המדיניות החשבונאית שפורטה בבאור 3 בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, יושמה בהכנת באור תמציתי זה, למעט המפורט להלן:

א. מדידה של השקעות בחברות מוחזקות

החברה מטפלת בהשקעותיה בחברות מאוחדות, ישויות בשליטה משותפת ובחברות כלולות לפי מודל עלות ובהתאם לתיקון ל- IAS 27, לפיו דיבידנד המתקבל מחברות בנות, ישויות בשליטה משותפת וחברות כלולות, יוכר כהכנסה בדוחות סולו של החברה המחזיקה.

ב. קביעת הערך בספרים של השקעות בחברות מוחזקות למועד המעבר ל- IFRS

החברה בחרה ליישם את הוראות IFRS 1 המתוקן, לפיו חברה אשר בחרה במודל העלות למדידת השקעות בחברות מאוחדות, ישויות בשליטה משותפת וחברות כלולות, תוכל למדוד השקעות אלו בדוחות סולו במועד המעבר ל- IFRS, לפי עלות נחשבת ("Deemed cost") שהינה שווי הוגן או ערכם בספרים בהתאם לכללי חשבונאות קודמים.
החברה בחרה בחלופה לפיה השקעות בחברות בנות, ישויות בשליטה משותפת וחברות כלולות ימדדו במועד המעבר ל- IFRS לפי ערכם בספרים, בהתאם לכללי חשבונאות קודמים.

באור 44 - נתונים כספיים תמציתיים על בסיס סולו (המשך)

ג. מאזנים

	31 בדצמבר 2008	31 בדצמבר 2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	**86**	23
ניירות ערך למסחר	**1,937**	12,807
לקוחות	**40**	-
חייבים ויתרות חובה	**1,109**	949
סה"כ נכסים שוטפים	**3,172**	13,779
נכסים בלתי שוטפים		
השקעות בחברות כלולות	**378,492**	378,492
הלוואות לחברות כלולות	**22,331**	23,546
השקעה בנכסי נפט וגז	**676**	676
ניירות ערך זמינים למכירה	**7,109**	19,916
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	**225,706**	28,857
נדל"ן להשקעה	**17,250**	22,236
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	**651,564**	473,723
סה"כ נכסים	**654,736**	487,502
התחייבויות שוטפות		
אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים	**38,404**	551
זכאים ויתרות זכות	**4,803**	252
סה"כ התחייבויות שוטפות	**43,207**	803
התחייבויות שאינן שוטפות		
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	**144,476**	-
מסים נדחים	**220**	3,422
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	**14,445**	13,834
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	**159,141**	17,256
סה"כ התחייבויות	**202,348**	18,059
הון		
הון מניות	**17,512**	17,512
פרמיה על מניות	**226,353**	226,353
קרנות הון	**(4,078)**	(4,078)
קרן הון בגין נכסים זמינים למכירה	**(1,790)**	9,251
יתרת עודפים	**214,391**	220,405
סה"כ הון	**452,388**	469,443
סה"כ התחייבויות והון	**654,736**	487,502

באור 44 - נתונים כספיים תמציתיים על בסיס סולו (המשך)

ד. דוחות רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות		
מכירת נפט וגז	**2,707**	2,160
דמי ניהול ומתן שירותים	**51**	28
	2,758	2,188
הוצאות		
הוצאות חיפושי נפט וגז	**26**	133
רווח גולמי	**2,732**	2,055
ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	**(4,986)**	-
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	**(656)**	(1,019)
הכנסות אחרות	**-**	600
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	**(2,910)**	1,636
הכנסות מימון	**26,237**	8,487
הוצאות מימון	**(29,341)**	(179)
עלויות מימון, נטו	**(3,104)**	8,308
רווח (הפסד) נקי	**(6,014)**	9,944

באור 44 - נתונים כספיים תמציתיים על בסיס סולו (המשך)

ה. דוחות על השינויים בהון העצמי

	הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון מהפרשי תרגום	קרנות הון	קרן הון ניירות ערך זמינים למכירה	יתרת רווח (הפסד)	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2007	17,512	226,353	-	(4,078)	8,506	210,461	458,754
קרן הון ניירות ערך זמינים למכירה	-	-	-	-	745	-	745
רווח נקי	-	-	-	-	-	9,944	9,944
יתרה ליום 31 בדצמבר 2007	17,512	226,353	-	(4,078)	9,251	220,405	469,443
קרן הון ניירות ערך זמינים למכירה	**-**	**-**	**-**	**-**	**(11,041)**	**-**	**(11,041)**
הפסד נקי	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(6,014)**	**(6,014)**
יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	**17,512**	**226,353**	**-**	**(4,078)**	**(1,790)**	**214,391**	**452,388**

באור 44 - נתונים כספיים תמציתיים על בסיס סולו (המשך)

ו. דוח תזרים מזומנים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2008	2007
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת		
רווח (הפסד) נקי לשנה	**(6,014)**	9,944
התאמות:		
ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	**4,986**	-
שחיקת (שערוך) ניירות ערך למסחר, נטו	**10,781**	(8,418)
שערוך התחייבויות לזמן ארוך, נטו	**18,779**	-
שחיקה (עליית ערך) וצבירת ריבית מהשקעות וחייבים לזמן ארוך	**(28,022)**	36
	510	1,562
שינוי בלקוחות	**(40)**	-
שינוי בחייבים ויתרות חובה	**(160)**	(427)
שינוי בזכאים ויתרות זכות	**4,261**	(21)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	**4,571**	1,114
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה		
ריבית שהתקבלה	**2,874**	-
השקעה בניירות ערך למסחר	**90**	(15,231)
השקעות אחרות	**(173,688)**	(29,293)
תמורה ממימוש ניירות ערך למסחר	**-**	21,526
מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה	**(170,725)**	(22,998)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון		
קבלת הלוואות לזמן ארוך	**128,364**	-
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו	**37,853**	551
מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון	**166,217**	551
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	**63**	(21,333)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	**23**	21,356
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	**86**	23

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS

א. כללי

כפי שצויין בבאור 2(א), הדוחות הכספיים המאוחדים שהכינה הקבוצה הינם הדוחות השנתיים המאוחדים הראשונים על פי IFRS.

המדיניות החשבונאית המפורטת בבאור 3 יושמה בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008, המידע ההשוואתי לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007 ומאזן הפתיחה לפי IFRS ליום 1 בינואר 2007 (להלן - מועד המעבר).

באור זה נערך על בסיס תקני IFRS הידועים כיום, אשר פורסמו ויכנסו לתוקף או הניתנים לאימוץ מוקדם במועד הדיווח השנתי הראשון של הקבוצה לפי IFRS, 31 בדצמבר 2008, על בסיסם נקבעה המדיניות החשבונאית של הקבוצה. ההסבר אודות השפעת המעבר מכללי החשבונאות המקובלים בישראל לכללי ה- IFRS על מצבה הכספי של הקבוצה, תוצאות פעילותה ותזרימי המזומנים שלה ניתן בטבלאות ובבאורים להלן.

ב. פירוט ההקלות שנבחרו

להלן פירוט ההקלות בהן בחרה הקבוצה על פי IFRS 1 ואשר לגביהם הקבוצה אינה מיישמת למפרע את המעבר לדיווח על פי תקני IFRS:

1. <u>צירופי עסקים</u>
הקבוצה לא יישמה למפרע את תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 3, הדן בנושא צירופי עסקים ולפיכך עודפי עלות שנוצרו בצירופי עסקים שהתרחשו לפני 1 בינואר 2007 לא טופלו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IFRS 3 אלא טופלו בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל.

2. <u>הפרשי תרגום מפעילויות חוץ</u>
הקבוצה בחרה ליישם את ההקלה שנקבעה במסגרת IFRS 1 לפיה במועד המעבר לתקני IFRS יתרות קרן מהפרשי התרגום המצטברים לגבי כל פעילויות החוץ למועד המעבר יזקפו ליתרת העודפים.

ג. מדיניות חשבונאית שאומצה בעת קיומן של חלופות על פי תקני ה- IFRS

1. <u>תאגידים בשליטה משותפת</u>
על פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל, תאגידים בהם יש לקבוצה שליטה משותפת מוצגים לפי שיטת האיחוד היחסי. תחת ה- IFRS, ניתן לבחור להציג את ההשקעות בתאגידים כאמור לפי שיטת האיחוד היחסי או לפי שיטת השווי המאזני. הקבוצה בחרה ליישם את החלופה לפיה חברות מוחזקות בהן מתקיימת שליטה משותפת מוצגות לפי שיטת האיחוד היחסי, מאחר וקיימת שליטה משפטית משותפת ולכן איחוד יחסי של חברות כאמור משקף באופן נאות יותר את המצב הכספי ואת תוצאות פעילותיה של הקבוצה. בנוסף, הקבוצה בחרה בחלופה העקבית לטיפול בו נקטה לפני המעבר ל- IFRS.

2. <u>היוון עלויות אשראי</u>
על פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל, היוונה הקבוצה עלויות אשראי רק בגין נכסים שתקופת הקמתם עולה על שלוש שנים, או כאלו שתקופת ההקמה או היקף ההשקעה בהם חריג ביחס לתקופת ההקמה או היקף ההשקעה המקובלים בנכסים מסוג זה באותו עסק. תחת ה- IFRS, ניתן לבחור האם להוון את עלויות האשראי או להכירן כהוצאה בתקופת התהוותן. הקבוצה בחרה להוון עלויות אשראי לכל הפרויקטים לגביהם נדרש פרק זמן ניכר כדי להביאם למצב של מכירה מאחר וחלופה זו הינה עקבית לטיפול בו נקטה לפני המעבר ל- IFRS.

3. <u>רווחים והפסדים אקטואריים</u>
הקבוצה בחרה כמדיניות חשבונאית באחת החלופות אשר הותרו ב- IAS 19 לטיפול ברווחים והפסדים אקטואריים. על פי החלופה שנבחרה יוכרו הרווחים וההפסדים האקטואריים באופן מיידי ברווח והפסד.

4. <u>טיפול במכירת מניות למיעוט (כולל הנפקה לצד ג') תוך שימור שליטה</u>
בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, הכירה הקבוצה ברווח כתוצאה מירידה בשיעור החזקה בחברה מאוחדת, בגובה ההפרש בין ערך ההשקעה בספרים לפני ההקצאה לבין ערכה לאחר ההקצאה. בהעדר הוראות ספציפיות בתקני IFRS לטיפול בעסקאות כאמור, נקטה הקבוצה בטיפול דומה, באופן עקבי לטיפול בו בכוונת הקבוצה לנקוט ברכישות של זכויות המיעוט (עליה בשיעור אחזקה תוך שימור שליטה) על פיו יזקף עודף העלות למוניטין.

5. <u>רכישת מניות נוספות בחברה מאוחדת</u>
בהתאם לכללי חשבונאות בישראל, ייחסה הקבוצה את עודף העלות ברכישה לנכסים מוחשיים ובלתי מוחשיים במידה ושווים הפנקסני נמוך מתמורתם. היתרה הבלתי מיוחסת נזקפה למוניטין. בהעדר הוראות ספציפיות ב - IFRS לטיפול בעסקאות של רכישת מניות המיעוט, בחברה מאוחדת, זקפה הקבוצה את כל עודף העלות שנוצר ברכישת מניות המיעוט בחברה מאוחדת לסעיף מוניטין.

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ד. השפעות המעבר ל- IFRS

1. מאזן ליום 1 בינואר 2007

	כללי החשבונאות המקובלים בישראל	השפעת המעבר ל- IFRS		IFRS
		השפעות שקיבלו ביטוי במסגרת אימוץ תקני חשבונאות חדשים בישראל בשנת 2007	השפעות אחרות	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים				
מזומנים ושווי מזומנים	76,838	-	2,788	79,626
ניירות ערך למסחר	35,627	-	16,279	51,906
השקעות והלוואות לזמן קצר	257,663	-	-	257,663
לקוחות	24,869	-	(5,276)	19,593
חייבים ויתרות חובה	64,820	-	(8,140)	56,680
מלאי בניינים למכירה	160,744	-	30,216	190,960
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	11,795	5,778	-	17,573
סה"כ נכסים שוטפים	632,356	5,778	35,867	674,001
נכסים בלתי שוטפים				
מקרקעין לבנייה	22,824	-	(671)	22,153
השקעה בחברות כלולות	142,181	3,792	27,884	173,857
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	136,799	-	(85,518)	*51,281
השקעה בנכסי נפט וגז	58,466	-	548	59,014
מסים נדחים	12,722	-	18,175	30,897
נדל"ן להשקעה	-	*4,912,030	49,029	4,961,059
רכוש קבוע	4,136,671	(4,126,133)	-	10,538
הוצאות נדחות, נטו	6,173	(6,173)	-	-
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	4,515,836	783,516	9,447	5,308,799
סה"כ נכסים	5,148,192	789,294	45,314	5,982,800

* סווג מחדש

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ד. השפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

1. מאזן ליום 1 בינואר 2007 (המשך)

		השפעת המעבר ל- IFRS		
	כללי החשבונאות המקובלים בישראל	השפעות שקיבלו ביטוי במסגרת אימוץ תקני חשבונאות חדשים בישראל בשנת 2007	השפעות אחרות	IFRS
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות				
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני	*986,778	-	-	986,778
אשראי אחרים	61,620	-	(9,794)	51,826
ספקים ונותני שירותים	189,485	-	(76,459)	113,026
זכאים ויתרות זכות	-	-	14,885	14,885
התחייבויות מס שוטפות	-	-	71,408	71,408
הפרשות	20,881	-	35,743	56,624
מקדמות מרוכשים				
התחייבויות למתן שירותי בנייה				
ולעסקת קומבינציה	102,894	-	(51,722)	*51,172
סה"כ התחייבויות שוטפות	1,361,658	-	(15,939)	1,345,719
התחייבויות שאינן שוטפות				
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	*1,899,893	-	-	1,899,893
אגרות חוב	778,080	-	151	778,231
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	-	-	42,811	42,811
נגזרים לזמן ארוך	-	-	16,811	16,811
הטבות לעובדים	1,924	-	(154)	1,770
מסים נדחים	203,676	201,985	6,375	412,036
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	52,738	*27,900	1,034	81,672
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	2,936,311	229,885	67,028	3,233,224
סה"כ התחייבויות	4,297,969	229,885	51,089	4,578,943
הון				
הון מניות	17,512	-	-	17,512
פרמיה על מניות	226,353	-	-	226,353
קרנות הון	(4,078)	-	10,678	6,600
קרן הון מהפרשי תרגום	1,419	-	(1,419)	-
עלות מניות החברה המוחזקות על ידי חברות מאוחדות	(29,652)	-	-	(29,652)
יתרת עודפים	236,384	124,966	1,998	363,348
סה"כ הון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה	447,938	124,966	11,257	584,161
זכויות המיעוט	402,285	434,443	(17,032)	819,696
סה"כ הון	850,223	559,409	(5,775)	1,403,857
סה"כ התחייבויות והון	5,148,192	789,294	45,314	5,982,800

* סווג מחדש

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ד. השפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

2. מאזן ליום 31 בדצמבר 2007

	כללי החשבונאות המקובלים בישראל	השפעת המעבר ל- IFRS	IFRS
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	59,690	2,117	61,807
ניירות ערך למסחר	103,727	14,712	118,439
השקעות והלוואות לזמן קצר	264,266	-	264,266
לקוחות	61,423	(12,750)	48,673
חייבים ויתרות חובה	62,585	(12,471)	50,114
מלאי בניינים למכירה	147,546	42,504	190,050
נדל"ן להשקעה המוחזק למכירה	118,366	-	118,366
סה"כ נכסים שוטפים	817,603	34,112	851,715
נכסים בלתי שוטפים			
מקרקעין לבנייה	22,378	(671)	21,707
השקעה בחברות כלולות	150,644	23,117	173,761
השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	93,262	(33,652)	*59,610
השקעה בנכסי נפט וגז	357,873	548	358,421
מסים נדחים	16,605	6,035	*22,640
נדל"ן להשקעה	5,299,806	-	5,299,806
רכוש קבוע	10,665	-	10,665
נכסים בלתי מוחשיים	-	3,550	*3,550
סה"כ נכסים בלתי שוטפים	5,951,233	(1,073)	5,950,160
סה"כ נכסים	6,768,836	33,039	6,801,875

* סווג מחדש

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ד. השפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

2. מאזן ליום 31 בדצמבר 2007 (המשך)

	כללי החשבונאות המקובלים בישראל	השפעת המעבר ל- IFRS	IFRS
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	*978,267	-	978,267
ספקים ונותני שירותים	74,945	(1,043)	73,902
זכאים ויתרות זכות	*278,582	(111,240)	167,342
נגזרים זמן קצר	-	12,273	12,273
התחייבויות מס שוטפות	-	45,578	45,578
הפרשות	-	67,350	67,350
מקדמות מרוכשים	10,700	39,141	49,841
התחייבויות למתן שירותי בנייה ולעסקת קומבינציה	103,876	(47,850)	*56,026
סה"כ התחייבויות שוטפות	1,446,370	4,209	1,450,579
התחייבויות שאינן שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים	*1,793,782	-	1,793,782
אגרות חוב	927,631	1,321	928,952
התחייבות לרכישת זכויות מיעוט בחברה מאוחדת	-	47,255	47,255
נגזרים לזמן ארוך	-	45,932	45,932
הטבות לעובדים	*1,498	268	1,766
מסים נדחים	482,648	(16,603)	*466,045
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	*93,132	(816)	92,316
סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	3,298,691	77,357	3,376,048
סה"כ התחייבויות	4,745,061	81,566	4,826,627
הון			
הון מניות	17,512	-	17,512
פרמיה על מניות	226,353	-	226,353
קרנות הון	(4,078)	14,953	10,875
קרן הון מהפרשי תרגום	1,489	(1,698)	(209)
עלות מניות החברה המוחזקות על ידי חברות מאוחדות	(29,652)	-	(29,652)
יתרת עודפים	501,660	(19,556)	482,104
סה"כ הון המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה	713,284	(6,301)	706,983
זכויות המיעוט	1,310,491	(42,226)	*1,268,265
סה"כ הון	2,023,775	(48,527)	1,975,248
סה"כ התחייבויות והון	6,768,836	33,039	6,801,875

* סווג מחדש

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

ד. השפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

3. דוח רווח והפסד לשנת 2007

	כללי החשבונאות המקובלים בישראל	השפעת המעבר ל- IFRS	IFRS
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות			
מכירת נפט וגז	98,098	(2,112)	95,986
דמי ניהול, דמי מפעיל ומתן שירותים	4,967	-	4,967
השכרה, תפעול נכסים וניהולם	493,531	-	493,531
מכירת דירות	10,672	(5,125)	5,547
סך הכל הכנסות	607,268	(7,237)	600,031
הוצאות			
עלות הפקת נפט וגז	69,530	(12,319)	57,211
הוצאות חיפושי נפט וגז	1,792	61	1,853
עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם	66,526	-	66,526
עלות הדירות שנמכרו	9,918	(5,427)	4,491
סך הכל הוצאות	147,766	(17,685)	130,081
רווח גולמי	459,502	10,448	469,950
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	216,930	(2,178)	214,752
ירידת ערך נכסי נפט וגז	-	(12,319)	(12,319)
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	(34,119)	(672)	(34,791)
הכנסות אחרות	72,526	16,660	89,186
הוצאות אחרות	-	(12,784)	(12,784)
רווח מפעולות רגילות	714,839	(845)	713,994
הוצאות מימון	(272,230)	(91,804)	(364,034)
הכנסות מימון	-	39,404	39,404
עלויות מימון, נטו	(272,230)	(52,400)	(324,630)
חלק ברווחי (הפסדי) חברות כלולות, נטו	6,158	(10,765)	(4,607)
רווח לפני מסים על ההכנסה	448,767	(64,010)	384,757
מסים על ההכנסה	(109,354)	15,402	(93,952)
רווח נקי	339,413	(48,608)	290,805
מיוחס ל:			
בעלי הזכויות ההוניות של החברה	140,310	(21,554)	118,756
זכויות המיעוט	199,103	(27,054)	172,049
רווח נקי	339,413	(48,608)	290,805
	שקל חדש	**שקל חדש**	**שקל חדש**
רווח למניה רגילה בת 1 ש"ח ערך נקוב המיוחס לבעלי הזכויות ההוניות של החברה:			
רווח בסיסי ובדילול מלא	15.03	(2.31)	12.72

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ה. באורים להשפעות של המעבר לדיווח לפי תקני IFRS

השפעות שקיבלו ביטוי במסגרת אימוץ תקני חשבונאות חדשים בישראל בשנת 2007:

(1) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, עד ליום 31 בדצמבר 2006, הוצג נדל"ן להשקעה לפי עלותו המופחתת כחלק מהרכוש הקבוע של החברה. בהתאם ל- IFRS ובהתאם לבחירת החברה, נדל"ן להשקעה מוצג בנפרד במאזן, לפי שוויו ההוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד בכל תקופת דיווח.

(2) למועד המעבר בחרה חברה כלולה בהקלה של שווי הוגן כעלות נחשבת, כפי שנקבעה ב-IFRS 1 לעניין רכוש קבוע.

השפעות אחרות:

(3) על פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל, ההכרה בהכנסה ממכירת דירות על ידי קבלנים יזמיים מתבצעת לאורך תקופת הקמת הדירות, בכפוף לכך ששיעור ההשלמה של הפרויקט הגיע או עלה על 25% ותמורת המכירות שנצברו שווה או עלתה על 50% מסך הכנסות הפרויקט. בהתאם ל-IFRS, ההכרה בהכנסה ממכירת דירות על ידי קבלנים יזמיים תהיה עם מסירת הדירות לרוכשים. כמו כן, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות מסויימות הוונו למלאי בניינים למכירה. בהתאם ל- IFRS הוצאות אלו נרשמות בדוח רווח והפסד עם התהוותן.

(4) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, אופציות מכר שהונפקו על ידי חברה מאוחדת לבעלי זכויות המיעוט אינן מקבלות ביטוי בדוחות הכספיים.
בהתאם ל- IFRS, כאשר בעלי זכויות המיעוט מחזיקים באופציות מכר, חלקם בנכסים נטו של החברה המאוחדת יסווגו מחדש מזכויות המיעוט להתחייבות פיננסית במאזן המאוחד, אשר תימדד לפי שווי הוגן מידי תקופה.

(5) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, התחייבויות בגין סיום יחסי עובד-מעביד מוכרות על בסיס החבות המלאה, בהנחה שכל העובדים יפוטרו בתנאים המזכים אותם בפיצויים מלאים ללא התחשבות בשיעורי היוון, שיעורי עליות שכר בעתיד ועזיבות עתידיות. כמו כן, התחייבויות בגין חופשה ומחלה חושבו בהתבסס על אומדני ניצול ופדיון, בהתאמה. במועד המעבר ל-IFRS, נמדדות כל ההתחייבויות נטו בגין הטבות לעובדים לאחר פרישה ותוכניות הטבה אחרות לזמן ארוך בהתאם להוראות IAS 19 בדבר הטבות לעובדים. הטבות לאחר פרישה שהינן בגין תכניות הטבה מוגדרות נמדדות בהתבסס על אומדנים אקטואריים וסכומים מהוונים לפי שעור ריבית על אגרות חוב ממשלתיות בדרוג גבוה בשיעור של 3.67% לשנה.
ככל הידוע לקבוצה, הנושא של ריבית ההיוון מצוי בבחינה ויתכן כי תתקבל לבסוף החלטה כי בישראל ריבית ההיוון הנאותה הינה זו המתבססת על אגרות חוב קונצרניות. לאור הסכום הנמוך של ההתחייבות האקטוארית של החברה לא צפויה להיות השפעה מהותית לשינוי זה.

(6) בהתאם לכללי חשבונאות המקובלים בישראל, זכויות הצבעה פוטנציאליות שניתנו לחברה לא נלקחו בחשבון לצורך קביעת קיומה של השפעה מהותית ושליטה. בהתאם ל- IFRS יש להתחשב בזכויות הצבעה פוטנציאליות אשר ניתנות למימוש באופן מיידי לצורך קביעת קיומה של השפעה מהותית ושליטה. בהתאם ל- IFRS אוחדה חברת נאות כרמלי חברה לבניה והחזקות בע"מ במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים.

(7) בשונה מכללי החשבונאות המקובלים בישראל, בהתאם לתקינה בינלאומית השקעות מסוימות בקבוצה מסווגות כנכסים פיננסים זמינים למכירה. לאחר ההכרה הראשונית נמדדות השקעות אלה לפי שווי הוגן, כאשר השינויים בהן, פרט להפסדים מירידת ערך ולרווחים או הפסדים משינויים בשער החליפין בפריטים כספיים המסווגים כזמינים למכירה, נזקפים ישירות להון. כאשר ההשקעה נגרעת, הרווחים או ההפסדים שנצברו בהון מועברים לרווח והפסד.

(8) בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל בעת הנפקת חבילה של ניירות ערך יש לפצל את השווי ההוגן של החבילה בעת ההכרה הראשונית למכשירים הפיננסיים השונים המרכיבים את החבילה לפי שוויים ההוגן.
בהתאם ל- IFRS בעת הנפקת חבילה יש לקבוע תחילה את השווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, לאחר מכן לקבוע את השווי ההוגן של ההתחייבות פיננסית שנמדדות בשווי ההוגן רק בעת ההכרה לראשונה ושארית התמורה תיוחס למרכיבים הוניים. כמו כן, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, כתבי אופציה למניות שהונפקו למשקיעים עם תוספת מימוש צמודה למדד מסווגים כהון עצמי. בהתאם ל- IFRS, כתבי אופציה מסוג זה מסווגים כהתחייבות ונמדדים לפי שווים ההוגן בכל תאריך מאזן כאשר השינויים בשווי ההוגן יזקפו לרווח והפסד מדי תקופה.

(9) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, כתבי אופציה לאגרות חוב שהונפקו למשקיעים מוצגים לפי עלות. בהתאם ל-IFRS, כתבי אופציה מסוג זה מוצגים לפי שווי הוגן מדי תקופה, כאשר שינויים בשווי ההוגן של מרכיב זה יזקפו לדוח רווח והפסד מדי תקופה.

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל-IFRS (המשך)

ה. באורים להשפעות של המעבר לדיווח לפי תקני IFRS (המשך)

השפעות אחרות: (המשך)

(10) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, פיקדונות משוכרים ודיירים מוצגים לפי הסכום שנתקבל בתוספת הצמדה למדד. בהתאם ל- IFRS, פיקדונות משוכרים ודיירים המהווים התחייבות פיננסית מוצגים על פי השווי הוגן מדי תקופה וההפרש שבין המזומן שהתקבל לשווי ההוגן של הפיקדונות יסווג להכנסות מראש שיופחתו בתקופות עוקבות בשיטת הקו הישר לסעיף המימון.

(11) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, ההתחייבות הכספית חלף שירותי בניה מוצגת על פי השווי של הנכס שנתקבל בגינו כשהוא צמוד לדולר, ואילו על פי תקני IFRS התחייבות כספית מסוג זה מוצגת לפי שווי הוגן למועד ההכרה הראשונית בהתחייבות ומדי תקופה מוצגת ההתחייבות בעלות מופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית, כאשר ההפרש ייזקף לסעיף הוצאות מימון ברווח והפסד.

(12) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, שיטת התרגום של דוחות כספיים של פעילות חוץ תלויה באופן בה היא ממומנת ופועלת ביחס לתאגיד המדווח. בהתאם ל-IFRS יש לבחון את מטבע הפעילות של כל פעילות חוץ בנפרד בהתאם לסביבה העיקרית בה היא פועלת, באופן בלתי תלוי למטבע הפעילות של התאגיד המדווח. בהתאם לכך פעילויות חוץ שטופלו על פי התקינה בישראל במטבע פעילות של החברה האם (כזרוע ארוכה) מטופלות על פי ה-IFRS כמטבע פעילות של הסביבה הכלכלית בה הן פועלות השונה ממטבע הפעילות של החברה האם. כתוצאה משינוי מטבע הפעילות נרשם קיטון בסעיף עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה כנגד קיטון בהוצאות מימון.

(13) החברה עושה שימוש במכשירים פיננסיים, לרבות שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים, על מנת לצמצם חשיפה לסיכוני מטבע ולסיכון ריבית. על פי הפרקטיקה המקובלת בישראל, התנאים ליישום חשבונאות גידור מבוססים בעיקרם על קריטריונים כלכליים. כמו כן, בנסיבות מסויימות מכשירים פיננסיים נגזרים הכשירים לגידור חשבונאי אינם נמדדים לפי שווי הוגן ולעיתים אפילו אינם מוכרים במאזן. תחת ה-IFRS, על מנת שעסקה במכשירים פיננסיים תחשב כעסקת גידור חשבונאי יש לעמוד במספר תנאים, לרבות תנאים לגבי ייעוד המכשיר, עמידה בדרישות תיעוד קפדניות ואפקטיביות גידור גבוהה בתחילת ובמהלך הגידור כולו. השינויים בשווי ההוגן של מכשיר פיננסי המיועד לגידור של נכס או התחייבות ייזקפו לדוח רווח והפסד במקביל לזקיפת השינויים בשווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות המגודרים ואשר מתייחסים לסיכון המגודר. כמו כן, בהתאם ל-IFRS, שינויים בשווי ההוגן בגין מכשירים פיננסיים נגזרים שאינם מקיימים את התנאים הנדרשים לגידור חשבונאי, נזקפים מיידית לרווח והפסד בכל תקופה. העסקאות אשר מבצעת החברה במכשירים פיננסיים לצמצום החשיפה, כאמור לעיל, אינן עומדות בתנאי הגידור שנקבעו בתקינה הבינלאומית, ולפיכך, במעבר ל-IFRS המכשירים הפיננסים האמורים נמדדים לפי שווי הוגן כאשר השינויים בשווי ההוגן נזקפים מיידית לרווח והפסד.

(14) בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל, שליטה בישות מוחזקת נחשבת כמתקיימת כאשר החברה האם מחזיקה במישרין או בעקיפין ביותר ממחצית זכויות ההצבעה והזכויות למינוי מרבית חברי הדירקטוריון בישות המוחזקת, דהיינו עם קיומה של שליטה משפטית. בהתאם ל- IFRS, שליטה בישות מוחזקת נחשבת כמתקיימת כאשר לחברה האם היכולת לקבוע את המדיניות הפיננסית והתפעולית של הישות המוחזקת בפועל, דהיינו גם עם קיומה של שליטה אפקטיבית. החברה מחזיקה בכ-45% מיחידות ההשתתפות של השותפות המוגבלת נפטא חיפושים. בהתאם לתקינה בישראל הוצגה ההשקעה על פי שיטת השווי המאזני מאחר ולחברה לא היתה שליטה משפטית בשותפות. בהתאם ל-IFRS מאחר ולחברה שליטה אפקטיבית בשותפות יש לאחד את דוחותיה הכספיים של השותפות.

סיווגים שבוצעו בהתאם להוראות ה- IFRS:

(15) על פי כללי החשבונאות המקובלים בישראל, נכסי מסים נדחים סווגו כנכסים שוטפים או בלתי שוטפים, בהתאם לסיווג הנכסים בגינם הם נוצרו. בהתאם ל- IFRS, נכסי מסים נדחים מסווגים כנכסים בלתי שוטפים, גם אם מועד מימושם חזוי להיות בזמן הקצר. לפיכך, עם המעבר ל- IFRS, מוינה יתרת מסים נדחים לזמן קצר מסעיף חייבים ויתרות חובה במסגרת הנכסים השוטפים לסעיף נכסי מסים נדחים במסגרת הנכסים שאינם שוטפים.

(16) בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, זכויות המיעוט מוצגות במאזן מחוץ להון העצמי ואילו על פי תקני IFRS זכויות המיעוט מוצגות במאזן כחלק מההון.
כמו כן, בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, חלק המיעוט בתוצאות החברות המאוחדות נכלל כחלק מתוצאות הפעילות בדוח רווח והפסד ואילו על פי תקני IFRS חלק המיעוט כאמור אינו חלק מדוח רווח והפסד אלא מוצג כחלק מחלוקת הרווח בין מחזיקי ההון של החברה לבין בעלי זכויות המיעוט.

(17) בהתאם ל- IFRS יש להציג בנפרד את ההשקעה בנכסי הנפט והגז שטרם מתקיימת לגביהם היתכנות טכנית ויכולת מסחרית בסעיף נפרד בשם "השקעה בנכסי חיפוש והערכה".

(18) יתרת ההתחייבויות למתן שירותי בניה הוצגה בקיזוז מיתרת ההלוואות שניתנו לבעל הקרקע בעסקת קומבינציה, הואיל וההלוואות ניתנות להיפרע מהתמורות שיתקבלו בעסקת הקומבינציה.

באור 45 - הסבר בנוגע להשפעות המעבר ל- IFRS (המשך)

ו. השפעת ההתאמות האמורות על יתרת העודפים:

	1 בינואר 2007 (מבוקר) אלפי ש"ח	31 בדצמבר 2007 (מבוקר) אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה	124,092	-
רכוש קבוע	874	-
מכשירים פיננסיים	1,795	(7,805)
הטבות לעובדים	93	(189)
אגרות חוב	(69)	(607)
כתבי אופציות לאגרות חוב	(132)	(132)
הקמת בניינים למכירה	(3,330)	(3,270)
עסקאות קומבינציה	666	191
הנפקת חבילה בחברה בת	(3,400)	(3,400)
נגזרים לזמן ארוך	616	(3,090)
פקדונות משוכרים ודיירים	61	86
אופציית מכר לבעלי מניות מיעוט	-	(1,102)
קרן בגין ניירות ערך זמינים למכירה	(1,908)	(5,007)
איחוד ישות מוחזקת	6,187	3,350
קרן הפרשי תרגום	1,419	1,419
סה"כ התאמת ההון	126,964	(19,556)

ז. דוח על תזרימי המזומנים

לא קיימים הבדלים מהותיים בין הדוח על תזרימי המזומנים של החברה המוצג בהתאם ל- IFRS ובין הדוח על תזרימי המזומנים של החברה כפי שהוצג בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, פרט לסיווג ריבית ודיבידנד ששולמו וריבית ודיבידנד שנתקבלו כפעילות מימון ופעילות השקעה, בהתאמה, במקום בפעילות שוטפת.

באור 46 - ישויות הקבוצה

שם החברה המחזיקה	שם החברה המוחזקת	שעור בעלות ושליטה
א. חברות, שותפויות ועסקאות משותפות מאוחדות		
י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ	• איירפורט סיטי בע"מ	61.26
	• נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ	67.5 0
	• MEDROMEA ENTERPRISES L.T.D.	66.00
	• (3) JOEL U. S.A INC.	100.00
	• (3)WYNTER LANDCO INC.	100.00
	• רביבי גל בע"מ	100.00
	• רביבי טל בע"מ	100.00
	• רביבי עד בע"מ	100.00
	• רביבי דן בע"מ	100.00
MEDROMEA ENTERPRISES LTD	• AS RO MEDICA SRL	100.00
איירפורט סיטי בע"מ	• נצבא חברה להתנחלות בע"מ (8)	96.21
	• משגב חברה להשקעות בע"מ (8)	92.46
	• נצבא החזקות 1995 בע"מ	52.13
	• קשת מלונאות בע"מ	93.00
	• קשת ניהול ואחזקה (2000) בע"מ	90.00
	• ו.ט.ס. מרכז סחר עולמי בע"מ (3)	100.00
	• תנובות קשת בע"מ	100.00
	• קשת ייזום ופיתוח בע"מ	100.00
נצבא חברה להתנחלות בע"מ	• נצבא החזקות 1995 בע"מ (1)	54.17
משגב חברה להשקעות בע"מ	• משגב שירותי אספקה ופרסום (1966)	100.00
	• שרג"ד אורחנים	100.00
	• אורחן כרמל	100.00
קשת מלונאות בע"מ	• קשת מלונאות צפון (2001) בע"מ	100.00
	• קשת מלונאות דרום 2001 בע"מ	100.00
נצבא החזקות 1995 בע"מ	• מפעלי תחנות בע"מ	99.70
	• נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ (2)	100.00
	• נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ	100.00
	• Nitsba Europe S.A.	90.00
	• ניצא טורס בע"מ (3)	100.00
	• קניון מרכז העיר - רחובות בע"מ (3)	100.00
	• מרכז העיר רחובות (שותפות מוגבלת) (5)	100.00
	• ק.נ תחנות דלק בע"מ (7)	66.70
	• נאות כרמלי חברה לבניה ואחזקות בע"מ	100.00
מפעלי תחנות בע"מ	• תפוז ייזום ופיתוח תחנות בע"מ (3)	100.00
	• תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ	100.00
	• ניהול קניון רמלה בע"מ (3)	100.00
	• בית אגד בע"מ (1)	87.10
	• עסקה משותפת ניהול קניון שער ראשון (שותפות מוגבלת) (5)	100.00
	• החברה לניהול מרכז תחבורה ומסחר ראשון לציון (מערב) בע"מ (3)	100.00
	• עסקה משותפת מרכז העיר רמלה (שותפות מוגבלת) (4)	100.00
	• ניהול הגליל העליון אור התחנה בע"מ (3)	100.00
	• עסקה משותפת להשכרת קניון הגליל העליון	100.00
	• ניהול הגליל העליון (שותפות מוגבלת)	100.00
	• מרכז העיר אשדוד - ניהול עסקה משותפת (שותפות מוגבלת)	100.00
	• עסקה משותפת מרכז העיר אשדוד	100.00
	• החברה לניהול מרכז (קניות, בילוי ותחבורה) העיר אשדוד (מ.ה.א.) בע"מ (3)	100.00
נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ	• נ.ת.מ. - יצוב שערים בע"מ (3)	100.00
	• נ.ת.מ. - בנין נוע בע"מ (3)	100.00
נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ	• אחזקות התחנה בע"מ	100.00
	• נ.י.פ. יצוב שערים (1992) בע"מ (3)	100.00

באור 46 - ישויות הקבוצה (המשך)

שם החברה המחזיקה	שם החברה המוחזקת	שעור בעלות ושליטה
א. חברות, שותפויות ועסקאות משותפות מאוחדות (המשך)		
Nitsba Europe S.A.	• Nitsba Actipole S.A.	100.00
	• Zidcom Investments S.A.	100.00
	• Nitsba Telecom S.A.	100.00
	• Nitsba Participations S.A.	100.00
	• Maple Holdings S.A.	50.00
Nitsba Telecom S.A.	• SCI Albert Durand	100.00
Maple Holdings S.A.	• Nitsba Cologne GmbH	100.00
Nitsba Participations S.A.	• TAAGID S.A.	50.00
TAAGID S.A.	• SCI TAAGID Shenon	100.00
נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ	• חנ"ל - חברת הנפט לישראל בע"מ	100.00
	• נפטא משאבים בינלאומיים, שותפות מוגבלת(3)	100.00
	• נ.י.ר. קזחסטאן בע"מ (3)	100.00
	• נ.י.ר טנג', שותפות מוגבלת (3)	100.00
	• נפטא אחזקות בע"מ	100.00
	• LAPID DRILLING COMPANY N.V. (3)	99.00
חנ"ל חברת הנפט לישראל בע"מ	• חנ"ל ניהול שותפויות בע"מ	100.00
	• גן שמואל אנרגיה, שותפות מוגבלת	100.00
	• דרוקר זכריה חברה קבלנית לעבודות אזרחיות, בנין ופיתוח בע"מ	100.00
	• Promedical BV.	100.00
	• ישראמקו אויל אנד גז בע"מ	100.00
	• ישראמקו ניהול (1988) בע"מ (6)	100.00
	• נפטא ניהול שותפויות בע"מ	100.00
	• נפטא חיפושים, שותפות מוגבלת	45.03
Promedical BV.	• ISRAMCO Properties GmbH.	100.00
	• Unikurs Kft.	100.00
	• Bivvy Kft.	100.00
	• STARS INVEST s.r.o	100.00
	• Potsdamer KG	100.00
	• Potsdamer GmbH	100.00
Isramco Properties GmbH	• A.M.S GmbH	90.00
נפטא משאבים בינלאומיים, שותפות מוגבלת	• נ.מ.א משאבי אנרגיה בע"מ (3)	100.00
נ.מ.א. משאבי אנרגיה בע"מ	• N.I.R RESOURCES INC. (3)	100.00
נפטא אחזקות בע"מ	• ישראמקו אינק.	48.40
ישראמקו אינק.	• JAY MANAGEMENT COMPANY L.L.C.	100.00
	• JAY PEATROLEUM L.L.C.	100.00
	• Isramco Energy L.L.C	100.00
	• Isramco Resources L.L.C	100.00
נפטא ניהול שותפויות בע"מ	• נפטא חיפושים שותפות מוגבלת	1.00
ב. חברות, שותפויות ועסקאות משותפות באיחוד יחסי		
איירפורט סיטי בע"מ	• קשת קונגרסים בע"מ	50.00
נצבא החזקות 1995 בע"מ	• עסקה משותפת פרויקט טירת הכרמל	50.00
	• חניון מרכז חורב בע"מ	50.00
	• החברה לניהול מרכז חורב בע"מ	50.00

באור 46 - ישויות הקבוצה (המשך)

שם החברה המחזיקה	שם החברה המוחזקת	שעור בעלות ושליטה %
ב. חברות, שותפויות ועסקאות משותפות באיחוד יחסי (המשך)		
נצבא החזקות 1995 בע"מ (המשך)	• אשת ניצאטורס - שותפות מוגבלת (3)	50.00
	• נצבא דיוולופר - שותפות רשומה	50.00
	• עסקה משותפת פאוור סנטר נתניה - גנדן - נצבא	50.00
	• גנדן - פאוור סנטר חברת הניהול בע"מ (3)	50.00
	• פאואר סנטר פולג ניהול שותפות מוגבלת	50.00
	• ניבה נכסי רחובות - שותפות מוגבלת	46.40
	• אשציפור בע"מ	50.00
מפעלי תחנות בע"מ	• החברה לניהול תחנות מרכזיות בישראל בע"מ	50.00
נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ	• עסקה משותפת מרכז חורב	50.00
תחנת אוטובוסים מרכזית בע"מ	• התחנה המרכזית בירושלים (ניהול) (1966) בע"מ	50.00
	• המרכזית ירושלים - עסקה משותפת להשכרה	50.00
משגב חברה להשקעות בע"מ	• דברת - אורחן דרכים בע"מ	49.00
ג. חברות כלולות		
י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ	• ע.ר.מ. רעננה לבניה והשכרה בע"מ	20.00
חנ"ל ניהול שותפויות בע"מ	• חנ"ל ים המלח, שותפות מוגבלת	1.00
חנ"ל - חברת הנפט לישראל בע"מ	• חנ"ל ים המלח, שותפות מוגבלת	32.57
נפטא חיפושים, שותפות מוגבלת	• חנ"ל ים המלח, שותפות מוגבלת	3.67
חנ"ל - חברת הנפט לישראל בע"מ	• ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת	8.13
ישראמקו אויל אנד גז בע"מ	• ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת	0.05
נפטא חיפושים, שותפות מוגבלת	• ישראמקו נגב 2, שותפות מוגבלת	8.63
אחזקות התחנה בע"מ	• התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ (2)	35.00
מפעלי תחנות בע"מ	• חלקת הגלעד בע"מ	35.00
משגב חברה להשקעות בע"מ	• המון תקשורת בתחנה בע"מ	20.70

(1) למפעלי תחנות הזכות למנות 100% מחברי הדירקטוריון ו- 96.8% בזכויות ההצבעה באסיפה הכללית.
(2) אגרות חוב של החברה נסחרות בבורסה.
(3) חברה לא פעילה.
(4) חלק מפעלי תחנות באופן ישיר בעסקה הינו 95% ובאמצעות שתי חברות מאוחדות בבעלות מלאה 5%.
(5) חלק החברה באופן ישיר בעסקה הינו 95% ובאמצעות 2 חברות מאוחדות בבעלות מלאה 5%.
(6) שיעור החזקה בהון 100% ובנוסף קיימת מניה אחת המוחזקת בידי צד ג' המקנה לו זכות למינוי כל הדירקטורים.
(7) שיעור החזקה בהון 50% ובנוסף קיימת זכות למינוי 66.7% מהדירקטורים בחברה.
(8) ראה באור 41א'.

דו"ח תקופתי 2008

פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

שם החברה:	י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ (להלן: "**החברה**" או "**התאגיד**")
מס' חברה ברשם:	6 - 003322 - 52
כתובת:	גרניט 8, קרית אריה, ת.ד. 10188, פתח תקוה 49002
טלפון:	9229225 - 03 פקסימיליה: 9229255 - 03
תאריך המאזן:	31 בדצמבר 2008
תאריך הדו"ח:	31 במרץ 2009

תקנה 10א': תמצית דו"חות רווח והפסד רבעוניים

להלן תמצית דו"חות הרווח והפסד של החברה המאוחדים לכל אחד מהרבעונים בשנת 2008 (באלפי ש"ח):

	1-3/08	4-6/08	7-9/08	10-12/08	2008
הכנסות					
מכירת נפט וגז	31,422	68,085	67,010	32,444	198,961
דמי ניהול, דמי מפעיל ומתן שירותים	1,469	1,432	1,539	548	4,988
השכרה, תפעול נכסים וניהולם	8,820	115,111	116,366	107,754	457,665
מכירת דירות	118,434	13,873	12,862	8,790	44,345
סך הכל הכנסות	160,145	198,501	197,777	149,536	705,959
הוצאות					
עלות הפקת נפט וגז	15,166	30,697	46,627	47,618	140,108
הוצאות חיפושי נפט וגז, נטו	4	44	111	111	270
עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם	17,761	19,072	20,792	21,827	79,452
עלות הדירות שנמכרו	8,566	13,401	13,251	13,694	48,912
סך הכל הוצאות	41,497	63,214	80,781	83,250	268,742
רווח גולמי	118,648	135,287	116,996	66,286	437,217
ירידה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה, נטו	-	-	(14,359)	(95,533)	(109,892)
ירידת ערך נכסי נפט וגז	-	-	-	(244,393)	(244,393)
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	(9,091)	(11,058)	(11,120)	(10,966)	(42,235)
הכנסות אחרות	10,664	577	2,301	12,551	26,093
הוצאות אחרות	-	(12,031)	(2,336)	1,997	(12,370)
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	120,221	112,775	91,482	(270,058)	54,420
עלויות מימון, נטו	(115,387)	(306,495)	62,129	113,708	(246,045)
חלק בהפסדי חברות כלולות, נטו	(5,384)	(4,474)	(12,652)	(23,718)	(46,228)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	(550)	(198,194)	140,959	(180,068)	(237,853)
מסים על הכנסה	1,810	52,275	(57,139)	64,922	61,868
רווח נקי (הפסד) לתקופה	1,260	(145,919)	83,820	(115,146)	(175,985)
מיוחס ל:					
בעלי הזכויות ההוניות של החברה	(3,210)	(58,815)	21,996	(42,265)	(82,294)
זכויות המיעוט	4,470	(87,104)	61,824	(72,881)	(93,691)

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות הערך

אין.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות

להלן רשימת ההשקעות של החברה בכל אחת מחברות הבת והחברות הקשורות נכון לתאריך המאזן [1]:

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת	שיעור החזקה	שיעור מכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים	שער נייר הערך בתאריך המאזן (במידה ונייר הערך נסחר בבורסה)	ערך במאזן המתואם (אלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (אלפי ש"ח)	עיקר תנאי אגרת החוב, ההלוואה או שטר ההון (שנות פדיון, תנאי הצמדה וריבית)
חברות בנות								
נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ	רגילות	36,191,422	67.63%	67.63%	45	132,485	ראה להלן	ראה להלן
איירפורט סיטי בע"מ	רגילות	32,400,000	59.02%	59.02%	765	416,080	ראה להלן	ראה להלן

(1) הרשימה כוללת חברות פעילות בלבד בתאריך המאזן.

הלוואות ויתרות חו"ז בין החברה וחברות קשורות ליום 31 בדצמבר 2008 (באלפי ש"ח)

לווה	יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר 2008	הצמדה	ריבית שנתית
ישראמקו אינק	225,706	דולר	Libor + 6%
אירפורט סיטי	22,331	מדד	---

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות

אין.

תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות קשורות והכנסות מהן

להלן פירוט רווחיה (הפסדיה) של כל חברה בת או חברה קשורה של החברה, לפני הפרשה למס ואחריה, לשנת 2008 וכן הכנסות החברה מאותן חברות מדיבידנד, דמי ניהול וריבית:

	הפסד		הכנסות החברה		
	לפני מס	אחרי מס	דיבידנד	דמי ניהול	ריבית
נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ	**202,610**	**147,926**	**---**	**---**	**13,626**
איירפורט סיטי בע"מ	**29,227**	**22,043**	**---**	**---**	**---**
סה"כ	**231,837**	**169,969**	**---**	**---**	**---**

תקנה 14: רשימת הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20: מסחר בבורסה

בשנת 2008 לא נרשמו ניירות ערך למסחר.

בשנת 2008 לא חלה הפסקת מסחר בניירות הערך של החברה בבורסה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2008 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בקבוצה (החברה או בתאגיד שבשליטתה), וכן פרטים בדבר תגמולים אשר ניתנו לבעלי עניין בחברה:

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים עבור שירותים (באלפי ש"ח) [1]							תמלוגים אחרים			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	סך הכל
חיים צוף[2]	יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל ישראמקו אינק.							1,133						1,133
מירון שניידר[3]	מנכ"ל איירפורט סיטי	מלאה		1,016						84				1,100
נעה לנדנר[4]	יועצת משפטית ומזכירת חברה	מלאה		673	100					44				817
יעקב מימון[5]	יו"ר דירקטוריון החברה וחברות בנות, נשיא ישראמקו אינק.	חלקית		283				335		65				683

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים עבור שירותים (באלפי ש"ח) [1]							תמלוגים אחרים			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	סך הכל
מוני ברק[6]	מנהל כספים	מלאה		538	100					16				654
יוסי לוי[7]	מנכ"ל	מלאה		402						51				453
דירקטורים [8]				87										87

(1) סכומי התגמול הינם במונחי עלות לחברה.

(2) בשנת 1996 התקשרה, חברה בת זרה, ישראמקו אינק. (להלן: **"ישראמקו"**), עם חברה זרה בבעלות מר חיים צוף (להלן: **"חברה זרה"**), בעל השליטה בחברה, יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל ישראמקו, בהסכם על פיו תעניק החברה הזרה שירותי ייעוץ שונים באמצעות מר חיים צוף, לישראמקו בתמורה לסך של 12 אלף דולר ארה"ב לחודש. בשנת 1998 עודכן הסכום האמור כך שהחל מאותו מועד שילמה ישראמקו לחברה הזרה דמי ייעוץ בסך של 20 אלף דולר ארה"ב לחודש. בהתאם להסכם זה, כפי שהוארך מפעם לפעם, שילמה ישראמקו במהלך התקופה שבין יום 1 בינואר 2006 ועד ליום 31 במאי 2008 סכום של 20,000 דולר ארה"ב לחודש וסה"כ 580,000 דולר ארה"ב ובנוסף החזר הוצאות עסקיות סבירות (הוצאות אירוח, נסיעות, חנייה וכיו"ב). בשנת 2007 ועד למועד סיום הסכם ההתקשרות בחודש מאי 2008 שילמה ישראמקו אינק. לחברה הזרה כהחזר הוצאות כנגד חשבוניות סכומים זניחים. ביום 17 בנובמבר 2008 אישרה ועדת התגמול של ישראמקו את התקשרות ישראמקו עם החברה הזרה, בתוקף החל מיום 1 ביוני 2008, בהסכם ייעוץ על פיו תעניק החברה הזרה שירותי ייעוץ וניהול שונים, בקשר עם פעילות הנפט והגז של הקבוצה בארה"ב, באמצעות מר חיים צוף, או מי בפיקוחו, לישראמקו בתמורה לסך של 30 אלף דולר ארה"ב לחודש ולהחזר הוצאות סבירות. עוד נקבע, כי בתמורה לשירותי הייעוץ הנ"ל תהיה החברה הזרה זכאית ל-5% מרווחי (לפני מס) ישראמקו לכל שנה פיסקלית החל משנת 2008. תקופת ההסכם הנה עד ליום 31 במאי 2011 ולמעט במקרה בו הודיעה ישראמקו על ביטול ההסכם 90 יום לפני מועד סיומו האמור, יוארך ההסכם לתקופה נוספת בת שלוש שנים. ההסכם אינו קובע היקף שעות מינימאלית כתנאי לזכאותה של החברה הזרה האמורה לתשלום דמי ייעוץ. ביום 24 בנובמבר 2008, אישרה ועדת התגמול של ישראמקו תיקון להסכם ייעוץ האמור לפיו חישוב רווחי החברה לצורך קביעת גובה הסכום לו תהיה זכאית החברה הזרה כאמור לעיל, יעשה בנטרול השפעות עסקאות הגנה שטרם מומשו.

(3) ביום 10 במאי 2005, החל מר מירון שנידר לכהן כמנכ"ל איירפורט סיטי וכאחראי על תחום הבניה והפיתוח. בהתאם להסכם ההעסקה (שחודש ביום 1 ביולי 2007) זכאי מר שנידר בגין כהונתו כמנכ"ל איירפורט סיטי, בהיקף של משרה מלאה, לשכר חודשי בסכום של 63,500 ש"ח (ברוטו) צמוד למדד שהתפרסם ביום 15 במאי 2005. כמו כן, בגין כהונתו, מר שנידר זכאי לתנאים נוספים (רכב, טלפון וכיו"ב) שאינם חורגים מהמקובל.

(4) הגב' לנדנר מועסקת על ידי חנ"ל – חברת הנפט לישראל בע"מ (להלן: "חנ"ל") החל מיום 1 בינואר 2008 (כאשר עובר למועד זה הועסקה הגב' לנדנר ע"י ישראמקו אינק (הסניף הישראלי)). על פי הסכם העסקתה של הגב' לנדנר היא זכאית לשכר חודשי, ברוטו בגובה של כ-40 אלפי ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2007) וכן לתנאים נוספים (רכב, טלפון וכיו"ב) אשר אינם חורגים מהמקובל.

(5) מר יעקב מימון מכהן כיו"ר דירקטוריון של החברה (מכוח כהונתו כיחיד מטעם התאגיד אשר משמש כיו"ר הדירקטוריון) וכיו"ר דירקטוריון של מספר חברות בנות בקבוצה (לרבות מכוח מינויו כיחיד מטעם תאגידים המשמשים כיו"ר דירקטוריון בחברות בנות אלה). ביום 17 באפריל 2008 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון נפטא את תנאי ההתקשרות בין מר יעקב מימון, לחנ"ל, חברות בבעלות ובשליטה מלאה של נפטא, על פיהם יהיה מר יעקב מימון זכאי בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון חנ"ל, לשכר חודשי בסכום של 40 אלפי ש"ח, ברוטו, בהיקף העסקה של כ-25 שעות בשבוע. כמו כן, בגין כהונתו יהיה מר מימון זכאי לתגמולים נוספים שאינם חורגים מהמקובל.. תנאי ההעסקה האמורים נכנסו לתוקפם עם אישור האסיפה הכללית של נפטא, ביום 25 במאי, 2008. לפי החלטת האסיפה כאמור ההתקשרות האמורה אינה מוגבלת בזמן. מר יעקב מימון מכהן גם כנשיא ודירקטור בישראמקו אינק., חברה אמריקאית שבשליטת החברה (להלן "ישראמקו"). בין ישראמקו ובין חברה שבשליטת מר יעקב מימון נחתם בשנת 1999 הסכם ייעוץ על פיו שילמה ישראמקו במהלך התקופה שראשיתה ביום 1 לנובמבר 1999 וסיומה ביום 31 במאי 2008, סכום שנתי של 240 אלפי דולר ובנוסף החזר הוצאות עסקיות סבירות שאינן חורגות מהמקובל. בשנת 2007 ועד למועד סיום הסכם ההתקשרות בחודש מאי 2008 שילמה ישראמקו לחברה האמורה כהחזר הוצאות כנגד חשבוניות סכומים זניחים.

(6) מר ברק מועסק על ידי חנ"ל החל מיום 1 בינואר 2008 (כאשר עובר למועד זה הועסק מר ברק על ידי אקויטל). על פי הסכם העסקתו של מר ברק הוא זכאי לשכר חודשי, ברוטו בגובה של כ-35 אלפי ש"ח וכן לתנאים נוספים (רכב, טלפון וכיו"ב) אשר אינם חורגים מהמקובל.

(7) מר יוסי לוי מכהן כמנכ"ל החברה (החל משנת 2002), מנכ"ל נפטא (החל משנת 1988) ומנכ"ל אקויטל (החל משנת 2007). ביום 16 לספטמבר 1996, נחתם הסכם בין מר יוסי לוי לנפטא לפיו שונו חלק מהוראות ההסכם הקיים בין מר לוי לנפטא באותו מועד. לפי ההסכם שנחתם כאמור, מר יוסי לוי זכאי לשכר חודשי בסכום של 18 אלפי ש"ח, ברוטו (צמוד למדד המחירים לצרכן). כמו כן, בגין כהונתו מר יוסי לוי זכאי לתגמולים נוספים שאינם חורגים מהמקובל.. מר יוסי לוי זכאי לפיצויי פיטורין בגובה 100% ממשכורתו הכוללת, כפול מספר השנים בהם עבד כמנכ"ל נפטא ועד למועד פרישתו מנפטא. פיצויי הפיטורין בגין השנים בהן עבד כמנכ"ל נפטא עובר ליום 1 באוגוסט 1996 ("המועד הקובע"), ישולמו לפי שכרו האחרון של מר יוסי לוי טרם המועד הקובע כשהוא צמוד למדד המחירים לצרכן. בגין התקופה מיום 19 בספטמבר 1988 ועד למועד הקובע, מר יוסי לוי זכאי לתשלום פיצויי פיטורין נוספים בסך 181,309 ש"ח אשר צמודים למדד המחירים לצרכן ונושאים ריבית בשיעור של 4% לשנה החל מיום 1 באוגוסט 1996 ועד למועד התשלום בפועל. כחלק מהעברת הפעילות העסקית של נפטא לחנ"ל, בתוקף מיום 1 בינואר 2006, קיבלה חנ"ל על עצמה את כל התחייבויותיה של נפטא על פי הסכם ההעסקה והחל ממועד זה מועסק מר יוסי לוי על ידה בהתאם להסכם האמור. בנוסף, ביום 1 בינואר 2008, עם העברת פעילות סניף ישראמקו אינק. בישראל לחנ"ל, חדל מר יוסי לוי מכהונתו האמורה. מיום זה קיבלה אקויטל על עצמה את כל התחייבויותיה של ישראמקו אינק. על פי הסכם ההעסקה והחל ממועד זה מועסק מר לוי על ידי אקויטל בהתאם להסכם האמור.

(8) גמול הניתן לדירקטורים והוצאות הנלוות אליו, שאינו חורג מהמקובל. הסכום המצוין לעיל הינו סכום כולל לגבי כל הדירקטורים יחד.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה

א. **הסכם למתן שירותים לבעלות שליטה וחברות קשורות**

ביום 25 במאי 2008 אישרה האסיפה הכללית של נפטא, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 17 באפריל 2008, ברוב הנדרש לאישור עסקה עם בעל שליטה בהתאם להוראות סעיף 275(3) לחוק החברות, את התקשרות חנ"ל בהסכם למתן שירותי ניהול (להלן: "**הסכמי הניהול**") לבעלות השליטה בנפטא, החברה ואקויטל בע"מ, וכן עם חברות בשליטתן, איירפורט סיטי בע"מ ונצבא החזקות 1995 בע"מ (להלן בס"ק זה: "**חברות הקבוצה**").

על פי הסכמי הניהול עם כל אחת מחברות הקבוצה, תעניק חנ"ל לחברות הקבוצה, באמצעות עובדים המועסקים על ידה, את השירותים הבאים: שירותי ניהול ואדמיניסטרציה (קשר עם רשויות, נותני שירותים חיצוניים, בנקים וכיו"ב); שירותי ייעוץ משפטי (לרבות מזכירות חברה, תיאום ותדרוך יועצים משפטיים חיצוניים ויעוץ משפטי פנימי שוטף) ושירותים בתחום הכספים והחשבות.

תוקף הסכם הניהול לחמש שנים החל מיום ה-1 בינואר 2008, כאשר לכל צד אפשרות לסיימו בהודעה מוקדמת בכתב של 90 יום.

בנוסף, על פי הסכמי הניהול עם החברה ואקויטל, מוקנות לאחרונות זכות שימוש לא בלעדית במשרדי חנ"ל וכן שירותי מזכירות ואדמינסטרציה (להלן "**השירותים**").

בתמורה לשירותים אלו משלמות חברות הקבוצה (כל אחת בנפרד בהתאם להיקף השירותים המוענקים לכל חברה) סכום חודשי כולל של כ-183 אלפי ₪ בצירוף מע"מ, סכום דמי הניהול אינו צמוד למדד כלשהו. הסכום החודשי האמור נקבע בהתאם לעלות שכרם של נותני השירותים מטעמה של חנ"ל, כאשר ייחוס העלות לכל חברה מחברות הקבוצה המקבלת את השירותים נערך על בסיס הערכת ההנהלות של חברות הקבוצה בדבר היקף השירותים אשר ינתנו לכל חברה מחברות הקבוצה, לרבות בהתאם לחלוקת זמנם של העובדים. אחת לשנה יבחנו ועדת הביקורת והדירקטוריון של כל אחת מחברות הקבוצה את הצורך בעדכון דמי הניהול, בהתאם לעלות העסקתם בפועל של נותני השירותים בשנה הקודמת בהתאם למידע שיימסר לצורך כך מאת חנ"ל.

ב. **העמדת הלוואה על ידי בעל שליטה**

ביום 2 בפברואר 2009 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, קבלת הלוואה בסך של 10 מליון ש"ח מי.ח.ק להשקעות, שותפות מוגבלת, בעלת השליטה בחברה. ההלוואה תיפרע (קרן+ריבית) במועד המוקדם ביותר בו יתאפשר לחברה להחזיר את ההלוואה מאמצעיה העצמיים ובכל מקרה לא יאוחר מ-12 חודשים (להלן: "**ההלוואה מיחק**"). הלוואה מיחק שימשה לפירעון סך של 10 מיליוני ש"ח שקיבלה החברה מבנק לאומי לישראל בע"מ, בריבית שנתית של פריים + 0.6% (3.1%), לצורך מימון מימוש מלוא זכויות החברה לרכישת מניות של נפטא במסגרת הנפקת זכויות אותה ביצעה נפטא על פי דוח הצעת מדף שפרסמה נפטא ביום 8 בינואר 2009.

אישור קבלת ההלוואה מיחק ניתן, בין היתר, על בסיס השיקולים הבאים:

1. הריבית שתשולם בגין הלוואת יחק, בשיעור של כ- 1.5% לשנה, הינה "ריבית חסרת סיכון" (ריבית המשתלמת על אגרות חוב של מדינת ישראל אשר תנאיהן זהים - מועדי תשלום הריבית והקרן), הזהה לריבית המשולמת בגין אגרות חוב של מדינת ישראל בעלות משך חיים ממוצע (מח"מ) זהה. יתרה מכך, ריבית זו נמוכה מהריבית אותה נדרשת החברה לשלם תמורת אשראי בסכום דומה מבנק לאומי לישראל בע"מ, כמפורט לעיל.
2. אין בקבלת ההלוואה כאמור אלא כדי לזכות את החברה.
3. אין בקבלת ההלוואה כאמור כדי לפגוע בטובת החברה.

ג. **<u>עסקה עם בעל שליטה למתן שירותים שונים בתחום הנפט והגז לקבוצה</u>**

נפטא וחברה בת של נפטא התקשרו עם אקויטל בהסכמים לפיהם אקויטל תעניק לחברות האמורות שירותי הנדסת הפקה וכן שירותי ניהול מלאי, בתמורה לסכומים לא מהותיים. בחודש מאי 2007 הסתיימו ההסכמים האמורים. ביום 17 באפריל 2008, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון נפטא התקשרות בין ישראמקו אינק. לאקויטל במסגרתה נקבע כי אקויטל, באמצעות מנכ"ל אקויטל המכהן גם כמנכ"ל החברה (וכן כמנכ"ל נפטא כמפורט לעיל), תעניק לישראמקו אינק. שירותי ייעוץ וניהול בתמורה לסכום של 10,000 דולר ארה"ב לחודש בתוספת מע"מ ובנוסף החזר בגין הוצאות שיוצאו על ידי אקויטל במסגרת העמדת שירותי הייעוץ והניהול האמורים (כגון הוצאות אירוח, הוצאות נסיעה ושהות בחו"ל). הסכום האמור נקבע בהתאם להיקף השירותים אשר יועמדו לרשות ישראמקו אינק. בהתאם להחלטת האורגנים האמורים תוקפו של ההסכם הינו לחמש שנים החל מיום 1 בינואר 2008, כאשר לכל צד זכות לסיים את ההתקשרות בהודעה של 90 יום מראש.

<u>תקנה 24: החזקות בעלי עניין</u>

להלן פירוט, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר מניות וניירות הערך ההמירים שכל בעל עניין בחברה מחזיק בסמוך לתאריך הדו"ח:

שם המחזיק	שם סוג וסדרה של ניירות ערך (ע.נ.)	כמות ניירות ערך	שיעור החזקה		שיעור החזקה (דילול מלא)	
			הון	הצבעה	הון	הצבעה
אקויטל בע"מ	מניות רגילות	3,748,642	32.95	33.17	32.17	32.38
נפטא חברה ישראלית לנפט (באמצעות חברה בת	מניות רגילות	1,739,004.5	15.28	15.39	14.92	15.02
ישראמקו אינק.	מניות רגילות	222,728	1.96	1.97	1.91	1.92
ישראמקו אויל אנד גז בע"מ כשותף הכללי בישראמקו נגב 2 שותפות מוגבלת	מניות רגילות	76,994	0.68	0	0.66	0
החברה	מניות רגילות	200,461	1.76	0	1.72	0

אקסלנס השקעות בע"מ (קרנות נאמנות)	מניות רגילות	80,000	0.70	0.71	0.69	0.69
אקסלנס השקעות בע"מ (קופות גמל)	מניות רגילות	790,221	6.95	6.99	6.78	6.83
אקסלנס השקעות בע"מ (נוסטרו)	מניות רגילות	186,098	1.64	1.65	1.60	1.61
מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (קרנות נאמנות)	מניות רגילות	62,495	0.55	0.55	0.54	0.54
מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (משתתף ברווחים)	מניות רגילות	645,245	5.67	5.71	5.54	5.57
מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (פנסיה קופות גמל)	מניות רגילות	298,949	2.63	2.65	2.57	2.58
נועה לנדנר	אופציות	275,000	0	0	2.36	2.38
מגדל אחזקות ביטוח ופיננסים בע"מ (נוסטרו)	מניות רגילות	11,128	0.1	0.1	0.1	0.1

תקנה 24א': הון הרשום, הון המונפק וניירות ערך המירים

סוג נייר הערך	הון רשום	הון מונפק	סה"כ מניות רדומות (*)	סה"כ הון מונפק (בניכוי מניות רדומות)
מניה רגילה 1 ₪	94,640,894	11,578,026	200,461	11,377,565
כתבי אופציה לא סחירים	-	275,000	-	-

(*) המניות הנ"ל אינן מקנות זכויות כלשהן.

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן פרטים אודות חברי הדירקטוריון, לפי מיטב ידיעת החברה:

שם תאגיד מכהן:	אקויטל ניהול 3 בע"מ, יו"ר
שם בעל שליטה:	אקויטל בע"מ (להלן: "אקויטל") – 100% מההון המונפק והנפרע.
בעל השליטה בתאגיד המכהן הוא בן משפחה של בעל עניין בחברה:	לא
מקום התאגדות ומספר זיהוי:	ישראל, 512763111
חברה קשורה של החברה:	לא
יחיד המשמש כנציג אקויטל ניהול 3 בע"מ בדירקטוריון:	יעקב מימון
מספר זיהוי:	53974903
תאריך לידה:	28.01.1956
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רחוב יצחק שדה 10, פתח תקוה, 49465
נתינות:	ישראלית/הולנדית
חברות בועדות דירקטוריון:	לא
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	כן, ר' תקנה 21 ס"ק (5) לעיל.
תאריך תחילת כהונה	14.03.2000
השכלה	תיכונית
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	נשיא ישראמקו אינק ודירקטור בחברות שונות.
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	חברות בנות פרטיות של החברה: רביבי גל בע"מ, רביבי טל בע"מ, רביבי עד בע"מ, רביבי דן בע"מ,MEDROMEA ENTERPRISES L.T.D, AS RO-MEDICA SRL. נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (חברה ציבורית בשליטת החברה) וחברות בנות פרטיות: חנ"ל - חברת הנפט לישראל בע"מ, נפטא

אחזקות בע"מ, חנ"ל ניהול שותפויות בע"מ, נ.י.ר קזחסטאן בע"מ, נ.מ.א משאבי אנרגיה בע"מ, דרוקר זכריה חברה קבלנית לעבודות אזרחיות בנין ופיתוח בע"מ, נפטא ניהול שותפויות בע"מ וישראמקו אויל אנד גז בע"מ.
ישראמקו אינק. (חברה ציבורית אמריקאית בשליטת החברה).
איירפורט סיטי בע"מ (חברה ציבורית בשליטת החברה) וחברות בנות פרטיות שלה: קשת מלונאות בע"מ, קרית שדה התעופה ניהול ואחזקה (1999) בע"מ, תנובות קשת בע"מ, קשת ייזום ופיתוח בע"מ, קשת מלונאות צפון (2000) בע"מ, קשת מלונאות דרום (2000) בע"מ. נצבא חברה להתנחלות בע"מ (חברה פרטית בשליטת החברה) וחברות בנות פרטיות שלה: משגב חברה להשקעות בע"מ, משגב שירותי אספקה ופרסום (1966) בע"מ, שרגד אורחנים בע"מ, דברת אורחן דרכים בע"מ, אורחן הכרמל בע"מ.
אקויטל בע"מ (החברה בעלת השליטה בחברה) וחברות בנות פרטיות שלה: ביסטוף נרגילה החזקות בע"מ, אקויטל ניהול 2 בע"מ, אקויטל ניהול 3 בע"מ, אקויטל ניהול 4 בע"מ.
נצבא החזקות 1995 בע"מ (חברה ציבורית בשליטת החברה) וחברות בנות פרטיות שלה: מפעלי תחנות בע"מ, נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ, נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ, ק.נ. תחנות דלק בע"מ, נאות כרמלי חברה לבנייה ואחזקות בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, בית אגד בע"מ, אחזקות התחנה בע"מ, קניון מרכז העיר רחובות בע"מ, ניצא עשת בע"מ, אש ציפור בע"מ, תפוז ייזום ופיתוח בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, ניהול קניון רמלה בע"מ, החברה לניהול מרכז תחבורה ומסחר ראשל"צ מערב בע"מ, ניהול הגליל העליון אור התחנה בע"מ, נ.ת.מ ייצוב שערים בע"מ, נ.ת.מ בנין נועה בע"מ, התחנה המרכזית בירושלים ניהול (1966) בע"מ, נ.י.פ ייצוב שערים (1992) בע"מ, חניון מרכז חורב בע"מ והחברה לניהול מרכז חורב בע"מ.
פוליגון נדל"ן בע"מ, משעולי שרון בע"מ וורלדטק אינק.

בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה: לא

שם תאגיד מכהן: אקויטל ניהול 2 בע"מ

שם בעל שליטה: אקויטל בע"מ – 100% מההון המונפק והנפרע.

בעל השליטה בתאגיד המכהן הוא בן משפחה של בעל עניין בחברה: לא

מקום התאגדות ומספר זיהוי: ישראל, 512763392

חברה קשורה של החברה:	כן, חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של בעלת השליטה בחברה.
יחיד המשמש כנציג אקויטל ניהול 2 בע"מ בדירקטוריון:	שאול בן זאב
מספר זיהוי:	006347702
תאריך לידה:	03.09.1946
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ת.ד 320, רמלה 72102
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	לא
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה	26.08.2002
השכלה	תואר ראשון בכלכלה וסטטיסטיקה, אוניברסיטה עברית; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת ניו יורק.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מנהל עסקים ראשי בחברת אברהם לבנת בע"מ.
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	אי.די.בי אחזקות בע"מ, השקעות דיסקונט בע"מ, כלל תיירות בע"מ, המשביר אחזקות בע"מ, אהבה אחזקות בע"מ, שווק ביטנים בע"מ, תנובות שדה ומטע בע"מ, מגדלי הערבה בע"מ, המשביר לחקלאי בע"מ, מעבדות ים המלח בע"מ, אייץ' אנד או המשביר אופנה בע"מ, תיקשובים-מרכז תקשורת עסקית בע"מ, תקשוב גלובל בע"מ, תקשוב דיגיטל בע"מ, גרנדאוטומטיב שותפות מוגבלת ו-GrandAuto d.o.o (קרואטיה) וכן בחברה ובבעלת השליטה בחברה - אקויטל בע"מ, נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (חברה ציבורית), י.ח.ק להשקעות שותפות מוגבלת, שלמה א. אנגל בע"מ, מישר עומר.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא
שם תאגיד מכהן:	אקויטל ניהול 4 בע"מ
שם בעל שליטה:	אקויטל בע"מ – 100% מההון המונפק והנפרע.

בעל השליטה בתאגיד המכהן הוא בן משפחה של בעל עניין בחברה:	לא
מקום התאגדות ומספר זיהוי:	ישראל, 512763442
חברה קשורה של החברה:	כן, חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של בעלת השליטה בחברה.
יחיד המשמש כנציג אקויטל ניהול 2 בע"מ בדירקטוריון:	ענת בן נון
מספר זיהוי:	059612861
תאריך לידה:	23.04.1965
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רבוצקי 89/2, רעננה
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	לא
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	לא
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	כן, מנהלת אדמיניסטרטיבית בחנ"ל – חברת הנפט לישראל בע"מ.
תאריך תחילת כהונה	02.12.2004
השכלה	תיכונית
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מנהלת אדמיניסטרטיבית בחנ"ל – חברת הנפט לישראל בע"מ.
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	נצבא החזקות 1995 בע"מ. כיהנה כדירקטורית בתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	דברת יחזקאל
מספר זיהוי:	007627649
תאריך לידה:	13.02.1946
מען להמצאת כתבי בי-דין:	רח' נחשון 1, רמת השרון

נתינות:	ישראלית
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת
משמש כדירקטור חיצוני:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	כן
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	29.05.2003
השכלה:	בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב. רואה חשבון מוסמך.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	עד שנת 2006 כיהן כיו"ר דירקטוריון פעיל בחברת הנדל"ן - קבוצת בוני ערים וכיו"ר דירקטוריון כבירן (1991) בע"מ. עד אוקטובר 2008 כיהן כדח"צ בחברת שלמה א. אנג'ל בע"מ ועד ינואר 2008 כיהן כדירקטור במעלות - החברה לדירוג ניירות ערך בע"מ.
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	תעבורה החזקות בע"מ, תשתית בע"מ, תמיג שיווק צמיגים בע"מ, המשביר אחזקות (1999) בע"מ, המשביר לחקלאי בע"מ, תנובות שדה ומטע בע"מ, שווק בוטנים וכותנה בע"מ, יחזקאל דברת יעוץ וייזום השקעות בע"מ, כלל תעשיות והשקעות בע"מ, אפקון תעשיות בע"מ, פאנגאיה נדל"ן בע"מ (דח"צ), מבטח שמיר אחזקות בע"מ ואייץ' אנד או המשביר אופנה בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	לבון חן
מספר זיהוי:	058233784
תאריך לידה:	11.10.1963
מען להמצאת כתבי בי-דין:	עמנואל 19, תל אביב
נתינות:	ישראלית
משמש כדירקטור חיצוני	כן
דירקטור חיצוני "מומחה"[1]:	כן. בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.

[1] כמשמעות מונח זה בתקנה 1 תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	28.12.2004 (הארכת כהונה ביום 31.12.2007)
השכלה:	מוסמך בכלכלה ובוגר בחשבונאות - אוניברסיטת בן גוריון
עיסוק בחמש השנים האחרונות: פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	בעל משרד רואי חשבון עצמאי. חברת אופטימה ייזום וניהול השקעות 66 בע"מ, חן לבון שירותי ניהול בע"מ, חן לבון נאמנויות בע"מ, דורת מגה בע"מ, אינטרמנט בע"מ, ביג בן השקעות ב.ב. בע"מ, י.ת.פ השקעות בע"מ, קלאב הוטל נכסים בע"מ, אינטרקלאב בע"מ.
בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	אבירם קריו
מספר זיהוי:	029661584
תאריך לידה:	22.09.1972
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ארזים 4, נס ציונה
נתינות:	ישראלית
משמש כדירקטור חיצוני	כן
דירקטור חיצוני "מומחה"[2]:	כן. בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
חברות בועדות הדירקטוריון:	ועדת ביקורת
האם עובד של החברה, חברה בת/קשורה או של בעל עניין (פירוט התפקיד/ים אותם הוא ממלא):	לא
תאריך תחילת כהונה:	31.12.2007
השכלה:	רואה חשבון מוסמך - מכללת רמת גן
עיסוק בחמש השנים האחרונות: פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	בעל משרד רואי חשבון. דירקטור בקריו חשבונאות בע"מ.

[2] כמשמעות מונח זה בתקנה 1 תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

בן משפחה של בעל עניין אחר לא **בחברה:**

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה, שאינם מכהנים כדירקטורים, לפי מיטב ידיעת החברה:

שם:	מוני ברק
מספר זיהוי:	022182240
תאריך לידה:	19.11.1965
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	סמנכ"ל כספים
תאריך תחילת כהונה:	15.11.2007
השכלה:	בוגר כלכלה וראיית חשבון, אוניברסיטת בן גוריון
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	כיהן כסמנכ"ל כספים בכיתן תעשיות טקסטיל בע"מ וכמנהל כספים בתשלובת כיתן בע"מ. כיהן כדירקטור בקבוצת גולף א.ק. בע"מ, טנגו בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות של נצבא חברה להתנחלות בע"מ (חברה בת של חברת איירפורט סיטי בע"מ): שרגד אורחנים בע"מ ואורחן הכרמל בע"מ. מכהן כדירקטור בחברת נצבא החזקות 1995 בע"מ (חברה ציבורית שהינה חברה בת של חברת איירפורט סיטי בע"מ) וחברות בנות פרטיות שלה: מפעלי תחנות בע"מ, נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ, נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ, קניון מרכז העיר רחובות בע"מ, ניצא אשת בע"מ, תפוז ייזום ופיתוח תחנות בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, ניהול קניון רמלה בע"מ, בית אגד בע"מ, החברה לניהול מרכז תחבורה ומסחר ראשון לציון מערב בע"מ, ניהול הגליל העליון אור התחנה בע"מ, נ.ת.מ ייצוב שערים בע"מ, נ.ת.מ בנין נוע בע"מ, התחנה המרכזית בירושלים ניהול (1966) בע"מ, אחזקות התחנה בע"מ ונ.י.פ ייצוב שערים (1992) בע"מ.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	נועה לנדנר, עו"ד
מספר זיהוי:	050596204
תאריך לידה:	08.04.1951
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מזכירת חברה ויועצת משפטית
תאריך תחילת כהונה:	24.02.1997
השכלה:	בוגרת תואר ראשון במשפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	יועצת משפטית ומזכירה בחברה ובאקויטל בע"מ (בעלת השליטה בחברה). יועצת משפטית בחברות בנות של החברה – נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (חברה ציבורית), חנ"ל-חברת הנפט לישראל בע"מ (חברה פרטית) ובישראמקו אינק. (סניף ישראל, לפני סגירת הסניף ביום 31 בדצמבר 2007). מכהנת כדירקטורית בחברות בנות פרטיות של חברת איירפורט סיטי בע"מ: קשת מלונאות בע"מ, קרית שדה התעופה ניהול ואחזקה (1999) בע"מ, תנובות קשת בע"מ, קשת ייזום ופיתוח בע"מ, קשת מלונאות צפון (2000) בע"מ, קשת מלונאות דרום (2000) בע"מ. מכהנת כדירקטורית בנצבא חברה להתנחלות בע"מ ובחברות בנות פרטיות שלה: משגב חברה להשקעות בע"מ, משגב שירותי אספקה ופרסום (1966) בע"מ, שרגד אורחנים בע"מ, דברת אורחן דרכים בע"מ, אורחן הכרמל בע"מ. מכהנת כדירקטורית בחברת נצבא החזקות 1995 בע"מ (חברה ציבורית שהינה חברה בת של חברת איירפורט סיטי בע"מ) וחברות בנות פרטיות שלה: מפעלי תחנות בע"מ, נ.ת.מ. - נכסי תחבורה ומסחר בע"מ, נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ, ק.נ. תחנות דלק בע"מ, נאות כרמלי חברה לבנייה ואחזקות בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, בית אגד בע"מ, אחזקות התחנה בע"מ, קניון מרכז העיר רחובות בע"מ, ניצא עשת בע"מ, אש ציפור בע"מ, תפוז ייזום ופיתוח בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, ניהול קניון רמלה בע"מ, החברה לניהול מרכז תחבורה ומסחר ראשל"צ מערב בע"מ, ניהול הגליל העליון אור התחנה בע"מ, נ.ת.מ ייצוב שערים בע"מ, נ.ת.מ בנין נוע בע"מ, התחנה המרכזית בירושלים ניהול (1966) בע"מ, נ.י.פ ייצוב שערים (1992) בע"מ, חניון מרכז חורב בע"מ, החברה לניהול מרכז חורב בע"מ ו- NITSBA EUROPE SA. מכהנת כדירקטורית בחברת ע.ר.מ רעננה לבניה והשכרה בע"מ.
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה	לא

או של בעל עניין אחר בחברה:

שם:	יוסי לוי
מספר זיהוי:	50877430
תאריך לידה:	05.06.1952
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מנכ"ל
תאריך תחילת כהונה:	1.1.2002
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וסטטיסטיקה, אוניברסיטה עברית; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטה עברית.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מנכ"ל החברה, מנכ"ל אקויטל בע"מ (בעלת השליטה בחברה), מנכ"ל נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (חברה ציבורית בשליטת החברה) וחברות בנות שלה: נפטא ניהול שותפויות, ישראמקו אויל אנד גז, חנ"ל-חברת הנפט לישראל בע"מ, חנ"ל ניהול שותפויות. נשיא החברות הבנות הבאות: Jay Petroleum LLC, Jay Management LLC, Isramco Energy, LLC. Isramco Resources LLC. דירקטור במ.ג.ל מפעלי גז ונפט (בה מחזיקה חברת נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ ב-10% מהון המניות המונפק והנפרע), בחברות שבשליטת החברה ישראמקו אויל אנד גז בע"מ, חנ"ל ניהול שותפויות בע"מ ונפטא ניהול שותפויות בע"מ. דירקטור בחברת איירפורט סיטי בע"מ (חברה ציבורית בשליטת החברה).
בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה:	לא

שם:	דניאל פרייטג
מספר זיהוי:	054524350
תאריך לידה:	06.09.1956
תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין:	מבקר פנים בחברה
תאריך תחילת כהונה:	26.03.2002
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה וראיית חשבון, האוניברסיטה העברית בירושלים.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	בעל משרד לראיית חשבון.

בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר בחברה: לא

תקנה 26ב: מורשה חתימה של התאגיד

נכון לתאריך הדו"ח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

סומך חייקין - רואי חשבון, רחוב הארבעה 17, תל אביב.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון

בתקופת הדו"ח לא חל שינוי בתזכיר או בתקנון ההתאגדות של החברה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

א. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה: אין.

ב. שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה:
ביום 24 באוגוסט 2008 אישר דירקטוריון החברה תוכנית אופציות לעובדי החברה באמצעותה תוכל החברה להקצות עד 275,00 כתבי אופציה (לא סחירים) הניתנים למימוש לעד 275,00 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע.נ. כ"א של החברה, ביום 12 בינואר 2009 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הקצאה של מלוא כמות כתבי האופציה כאמור – לפרטים נוספים ר' דו"חות מיידיים מיום 26 באוגוסט 2008 (אסמכתא -2009-01-246276) מיום 12 בינואר 2009 (אסמכתא 2009-01-011883) ומיום 14 בינואר 2009 (אסמכתא: 2009-01-013023).

ג. שינוי תזכיר או תקנון החברה: אין.

ד. פדיון מניות: אין.

ה. פדיון מוקדם של אגרות חוב: אין.

ו. עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק, בין החברה ובעל עניין בה: אין.

ז. החלטות האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בסעיפים א' עד ו' לעיל שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון: אין.

ח. החלטות אסיפה כללית מיוחדת: אין.

תקנה 29א: החלטות החברה

א. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.

ב. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור כאמור בסעיף 255 לחוק החברות ובין אם לאו: אין.

ג. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, אשר התקבלו בשנת הדו"ח:

ביום 12 בינואר 2009 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הקצאה של 275,000 כתבי האופציה הניתנים למימוש לעד 275,000 מניות רגילות של החברה לנשואת משרה בחברה – לפרטים ר' דו"חות מיידיים מיום 26 באוגוסט 2008 (אסמכתא 2009-01-246276) מיום 12 בינואר 2009 (אסמכתא 2009-01-011883) ומיום 14 בינואר 2009 (אסמכתא: 2009-01-013023).

ד. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדו"ח:

<u>שיפוי על פי כתב שיפוי</u>

בחודש ספטמבר 2004, אישרה האסיפה הכללית של החברה, ליתן לנושאי משרה בחברה, לרבות מי שהינם בעלי שליטה בחברה, כתב התחייבות לשיפוי, בשל כל חבות ו/או הוצאה שיוטלו עליו עקב פעולות שיעשה בתוקף היותו נושא משרה בחברה או מתוקף תפקידו מטעם החברה בחברות בנות ו/או בתאגידים אחרים, לרבות שותפויות, שלחברה עניין בהם, במישרין או בעקיפין. ההתחייבות לשיפוי תחול בגין כל חבות או הוצאה כאמור, גם אם במועד בו הוטלה החבות או ההוצאה חדל נושא המשרה לכהן בחברה ובלבד שהחבות הינה בשל פעולה שעשה בתוקף היותו נושא משרה בחברה, וכן בגין פעולה שנעשתה בתוקף היותו נושא משרה לפני תאריך מתן ההתחייבות, כל זאת בכפוף לתנאים המפורטים בכתב ההתחייבות לשיפוי. סכום השיפוי לכל נושאי המשרה לא יעלה על סכום של 10 מיליוני דולר, ובלבד שסכום השיפוי הכולל לא יעלה על 25% מהונה העצמי של החברה כפי שיהיה בעת מתן השיפוי.

<u>ביטוח נושאי משרה</u>

בחודש ספטמבר 2004, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובחברות בנות כפי שיהיו מעת לעת, לרבות אלו שהינם בעלי השליטה בחברה, בסכום כיסוי של עד 3 מיליוני דולר לתקופה ולמקרה. כן אישרה האסיפה הכללית האמורה כי ההתקשרות בפוליסת הביטוח תהווה "עסקת מסגרת", כהגדרתה בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין) התש"ס-2000 ואשר במסגרתה תוכל החברה להתקשר, בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2010, במהלך העסקים הרגיל, בפוליסת ביטוח, באותם תנאים בגבולות אחריות של 3 מיליוני דולר למקרה ולתקופה ובלבד שהפרמיה שתשולם על ידי החברה ביחס לכל שנת ביטוח לא תעלה על 6,000 דולר. נכון למועד התשקיף לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות הישראליות

פוליסת ביטוח אחריות בגבולות אחריות של 3 מיליוני דולר למקרה ולתקופה בתוקף עד ליום עד ליום 31 בדצמבר 2009.

_____

תאריך י.ו.א.ל ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ

<u>שמות החותמים:</u>

יעקב מימון

יוסי לוי

<u>תפקידים:</u>

יו"ר הדירקטוריון

מנכ"ל

נספח א' -
ריכוז הערכות שווי של פרוייקט איירפורט סיטי

ליום 31 בדצמבר 2008

	31 בדצמבר 2007						31 בדצמבר 2008					
שם הנכס	שיטת הערכה	סטטוס	שווי הוגן באלפי ש"ח	שיעור היוון	שכ"ד חודשי ממוצע למ"ר בש"ח	שיעור תפוסה	שיטת הערכה	סטטוס	שווי הוגן באלפי ש"ח	שיעור היוון	שכ"ד חודשי ממוצע למ"ר בש"ח	שיעור תפוסה
נכס מס' 1	שיטת ההיוון	מניב	47,960	8.66%	79	100%	שיטת ההיוון	מניב	47,593	9.11%	82	100%
נכס מס' 2	שיטת ההיוון	מניב	60,244	9.02%	100	100%	שיטת ההיוון	מניב	65,870	9.04%	110	100%
נכס מס' 3[2]	שיטת ההיוון	מניב	149,220	8.75%	83	100%	שיטת ההיוון	מניב	153,967	9.50%	101	100%
נכס מס' 4[3]	שיטת ההיוון	מניב	78,605	8.50%	67	100%	שיטת ההיוון	מניב	80,489	9.28%	70	100%
נכס מס' 5[3]	שיטת ההיוון	מניב	3,525	8.75%	81	100%	שיטת ההיוון	מניב	3,777	9.50%	94	100%
נכס מס' 6	שיטת ההיוון	מניב	4,509	8.75%	106	100%	שיטת ההיוון	מניב	4,828	9.74%	126	100%
נכס מס' 7	שיטת ההיוון	מניב	38,600	8.50%	73	100%	שיטת ההיוון	מניב	37,373	9.18%	76	100%
נכס מס' 8	שיטת ההיוון	מניב	35,792	8.50%	56	100%	שיטת ההיוון	מניב	35,258	9.02%	59	100%
נכס מס' 9	שיטת ההיוון	מניב	20,820	8.00%	48	100%	שיטת ההיוון	מניב	19,863	9.14%	52	100%
נכס מס' 10	שיטת ההיוון	מניב	12,060	8.50%	49	100%	שיטת ההיוון	מניב	11,485	9.33%	51	100%
נכס מס' 11[4]	שיטת ההיוון	מניב	110,400	8.50%	39	100%	שיטת ההיוון	מניב	106,028	9.25%	40	100%
נכס מס' 12[5]	שיטת ההיוון	מניב	45,014	8.50%	46	100%	שיטת ההיוון	מניב	43,291	9.24%	48	100%
נכס מס' 13[5]	שיטת ההיוון	מניב	67,765	8.50%	38	100%	שיטת ההיוון	מניב	65,373	9.25%	44	100%
נכס מס' 14[5]	שיטת ההיוון	מניב	55,769	8.50%	36	100%	שיטת ההיוון	מניב	53,557	9.25%	44	100%
נכס מס' 15[5]	שיטת ההיוון	מניב	58,263	8.00%	33	100%	שיטת ההיוון	מניב	52,120	9.25%	34	100%
נכס מס' 16[5]	שיטת ההיוון	מניב	48,793	8.50%	56	100%	שיטת ההיוון	מניב	47,320	9.16%	58	100%
נכס מס' 17	שיטת ההיוון	מניב	49,511	9.00%	65	100%	שיטת ההיוון	מניב	48,133	10.00%	67	100%
נכס מס' 18[6]	שיטת ההיוון	מניב	76,925	8.86%			שיטת ההיוון	מניב	95,860	9.33%	78	100%
נכס מס' 19[7]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	18,690				גישת החילוץ[1]	בהקמה	21,042			
נכס מס' 20[8]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	83,322				גישת החילוץ[1]	בהקמה	108,568			
נכס מס' 21[9]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	21,015				גישת החילוץ[1]	בהקמה	37,695			
נכס מס' 22[10]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	27,043				שיטת ההיוון	מניב	71,878	9.31%	56	30%
נכס מס' 23	גישת ההשוואה	בהקמה	73,261				גישת ההשוואה	בהקמה	105,394			
נכס מס' 24[11]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	12,396				גישת החילוץ[1]	בהקמה	10,405			
נכס מס' 25[12]	גישת החילוץ[1]	בהקמה	19,390				גישת החילוץ[1]	בהקמה	17,322			
נכס מס' 26[13]	גישת ההשוואה	קרקע	24,040				גישת ההשוואה	קרקע	23,171			
נכס מס' 27	גישת ההשוואה	קרקע	10,524				גישת ההשוואה	קרקע	9,744			
נכס מס' 28	גישת ההשוואה	קרקע	25,230				גישת ההשוואה	קרקע	24,680			

	31 בדצמבר 2007						31 בדצמבר 2008						
נכס מס' 29[13]	גישת ההשוואה	קרקע	7,632				גישת ההשוואה	קרקע	7,045				
נכס מס' 30[13]	גישת ההשוואה	קרקע	7,798				גישת ההשוואה	קרקע	7,200				
נכס מס' 31[3]	גישת ההשוואה	קרקע	18,685				גישת ההשוואה	קרקע	16,444				
נכס מס' 32	גישת ההשוואה	קרקע	7,430				גישת ההשוואה	קרקע	6,255				
נכס מס' 33	גישת ההשוואה	קרקע	4,481				גישת ההשוואה	קרקע	4,481				
סה"כ			**1,324,712**						**1,443,509**[13]				

(1) פרויקטים בהקמה שהושכרו מראש לתקופות ארוכות לשוכרים שונים בשיטת ה- TAILOR MADE.

(2) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'1

(3) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'2

(4) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'3

(5) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'4

(6) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'5

(7) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'6

(8) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'7

(9) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'8

(10) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'9

(11) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'10

(12) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'11

(13) להערכת שווי של נכס זה ר' נספח א'12

(14) העלייה ביתרת השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2008 לעומת השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2007 כוללת השקעות בנכסים בהקמה בסך של כ- 145 מיליוני ש"ח וירידה בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בסך של כ- 26 מיליון ש"ח.

נספח א'1

הערכת שווי לנכס מס' 3

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 בפברואר 2009
מספרנו : 3185/1/09

לכבוד
איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקה 25 (חלק)
מגרש 1 (חלק) עפ"י תב"ע גז/566
מבנה : "אודיוקודס"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS, תקו מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות כספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברת "איירפורט סיטי". אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בחוזה החכירה ובנסח הרישום
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נבדקו תכניות והתרים
* נערך ביקור בממ"י
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. <u>פרטי הנכס</u>:

גוש	:	6832
מס' חלקה	:	25
שטח חלקה רשום	:	29,485 מ"ר
מגרש נישום	:	החלק הדרומי הבנוי של החלקה
שטח מגרש	:	טרם חולק. משקף חלק יחסי של כ- 12.8 ד'
שטח בנוי	:	כ- 24,928 מ"ר ברוטו בהיתר כולל מרתף.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח בשלמות
חוכר רשום	:	קרית שדה תעופה בע"מ בשלמות (חכירה מהוונת)
מיקום	:	רח' הירדן במתחם הידוע כ"איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קרית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

הפרטים נלקחו מחוזה החכירה ונסח רישום מיום 4.2.09.

3. תיאור הנכס והסביבה:

3.1 תיאור הנכס:

הנכס הינו מבנה הייטק משרדים מודרני המושכר לחברת אודיוקוטס וממוקם בחלק הדרומי של החלקה.

צורת המבנה דמוי האות "ח".

המבנה כולל 4 קומות מעל מרתף ומושכר בשכירויות משנה לגורמים שונים.

מרתף –
משמש כחניון, משרדים ומעבדות, שטחים טכניים ושטחי אחסון.

רצפת החניון עם בטון מוחלק, סימנים לחניות , שער חשמלי בכניסה לחניון,תאורה פלורוסנטית.

במשרדים ובמעבדות – חלוקה במחיצות גבס , מיזוג אוויר, תאורה פלורוסנטית , מערכת כיבוי וגילוי אש.

קרקע –
לובי כניסה מפואר עם דלפק כניסה מרכזי, בלובי חלל גבוה עם תקרה המגיעה עד לקומה העליונה.

בקומה ניתן לראות משרדים, חדר אוכל ומטבח, חדר כושר, מרפסת , חדרי שירותים.

בלובי רצפת שיש 40/40 + גרניט פורצלן ,חיפוי בנימי בקירות שיש , כניסות מאובטחות, תקרה דקורטיבית , מערכת מיזוג מרכזית , מערכת אזעקה , מערכת לגילוי וכיבוי אש.

בחדר האוכל ובמטבח – קרמיקה 30/30.

קומות עליונות-
משרדים עם מסדרונות פנימיים , אולמות OPEN SPACE , קפיטריה , מטבחונים וחדרי שירותים.

בקומות ובמשרדים –

בכל קומה דלפק קבלה , קירות זכוכית ,דלתות עץ, משקופים רחבים, מצלמות אבטחה חלוקת פנים במחיצות גבס דקורטיבי, תקרה דקורטיבית , תאורה שקועה, שטיחים מקיר לקיר, מערכת מיזוג אוויר , חלונות אלומיניום,מערכת גילוי וכיבוי אש.

בחדרי השירותים – חיפוי קרמי בקירות וברצפה.

בחצר –
מסביב לבניין חיפוי באספלט עם שטחי פריקה וטעינה ,

ירידה לחניון המרתף עם שער בקורת חשמלי.

שטחים מגוננים בשילוב ריצוף אבן ,שני מגרשי חנייה עם שערי בקורת חשמליים.

הבניין בנוי שלד בטון מזוין , הקירות החיצוניים בחיפוי רבן נסורה וקירות מסך.

גג- שטוח מבטון.

בבניין 4 מעליות ומעלית משא.

בבניין ארבע גרעינים הכוללים מדרגות ומרחב מוגן ושירותים.

בבניין 2 כניסות ללובי המרכזי.

3.2 <u>תיאור הסביבה:</u>

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים. רוב המבנים השיכים לחברה מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכננת להיבנות כניסה נוספת לפרויקט מצפון

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג (בסביבה חולפים מפעם לפעם מטוסים).

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. <u>יום הביקור בנכס</u>:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. <u>המועד הקובע לחוות הדעת</u>:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001

שטח חלקה 29.485 דונם
הייתה בעבר מגרש מס' 1 בתב"ע גז/מק/566

יעוד החלקה תעשייה והייטק

התכליות המותרות יכללו –
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותיים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והייטק

מגרש מינימאלי – 4 דונם.

תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 80%.
שטח שרות – 20%.
סה"כ ברוטו- 100%

שטח שרות מתחת לקרקע – 50%
ניתן יהיה להוסיף קומות מרתף לצורך עמידה בתקני החניה.

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום זכויות לחלקה בשלמות:

סה"כ שטח עיקרי	:	23,588 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	5,897 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל הקרקע	:	29,485 מ"ר
סה"כ שטח מתחת לקרקע	:	כ- 14,742 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל ומתחת לקרקע		כ- 44,227 מ"ר

7. נתוני רישוי:

עפ"י היתר בניה מס' 20030499 שאושר ביום 15.04.2004 עולה בין השאר:

	שטח עיקרי במ"ר	שטח שרות במ"ר	שטח ברוטו במ"ר
מתחת לקרקע		9,000	9,000
מעל הקרקע	12,800	3,128	15,928
סה"כ שטחי בניה	12,800	12,128	24,928

מדובר בבניין בן 4 קומות מעל קומת מרתף +בניה על הגג.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 04.2.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	25
שטח חלקה רשום	:	29,485 מ״ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
חוכר רשום	:	קרית שדה תעופה בע״מ
תקופת חכירה	:	49 עד 13.11.2048

רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל/לאומי ליסינג והשקעות בע״מ.

רשומה משכנתא מדרגה שניה ללא הגבלת סכום לטובת כלל חברה לביטוח בע״מ.

- קיימת הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

8.3 <u>חוזה חכירה מול ממ״י 8.9.03 :</u>

ע״פ חוזה חכירה עולים הפרטים הבאים :

מס׳ מגרש	:	1 (ע״פ תב״ע גז/566).
גוש רשום	:	6832.
חלקות	:	25 (בשלמות).
שטח מגרש	:	29,485 מ״ר.
קיבולת בניה במ״ר	:	23,573 מ״ר.
מטרת חכירה	:	תעסוקה הייטק
תקופת החכירה	:	49 שנה (14.11.99 – 13.11.2048) + 49 שנה נוספות החל מתום תקופת החכירה.

8.4 <u>התקשרות מול מושב ברקת :</u>

הוצגו מס׳ הסכמים מול המושב.

נמסר ע״י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאי המושב לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 <u>לעניין כביש הצפוני:</u>

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 <u>לעניין דמי ניהול –</u>

נמסר ע"י החברה כי ניהול הבניין מתבצע על ידי השוכר.

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

8.7 <u>נתוני שכירות:</u>

הוצגה בפני טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לשוכר לתשלום על בסיס החוזה שנחתם.

מדובר בתקופה של ינואר – מרץ 2009. להלן הפרטים שעולים:

<u>שם השוכר – אודיוקוטס</u>

מועד התשלום ותקופתו – כל 6 חודשים מראש.

דמ"ש בגין מבנה	'	–	886.4 א' ₪
דמ"ש בגין חניה			98.3 א' ₪
גמרים			334.9 א' ₪
דמ"ש כוללים לחודש –			1,319.7 א' ₪
לשנה		-	15,836 א' ₪

המחירים אינם כוללים מע"מ, וצמודים לממד המחירים לצרכן.

9. <u>גורמים ושיקולים בחוות הדעת:</u>

9.1 הנכס הינו חלקה הכוללת בניין משרדים, בית קפה וזכויות בניה נוספות.

9.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוות״ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

9.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב.

9.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

9.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס׳ פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

9.7 הובא בחשבון כי כל חודש מראש כאשר הזרם הינו ריאלי.

9.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל ובשוק הנדל״ן בפרט עלה.

9.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

9.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את הפחתה של פרמיה נוספת בגין זאת.

9.11 בתחשיב הובא בחשבון כי רכיבי הנכס שונים ולאור זאת התקבולים מהם הוונו בשיעור היוון שונה. הוצג בתחשיב שיעור היוון משוקלל.

9.12 רכיב הסיכון ואי הוודאות לגבי התפוסה ו/או עזיבת השוכר משפיע על שיעור ההיוון.

שוכר יחיד "גדול" משפיע מחד על הפחתת עלויות ניהול אך מאידך מגדיל סיכון בהיותו יחיד.

במקרה ספציפי זה השוכר הפעיל אופציה שהייתה לו בחוזה המקורי להקמה ושכירות של מבנה דומה שיבנה עבורו במותר בחלקה.

עיון בנתוני השכירות החדשים מלמד כי הדמ"ש שישלם השוכר במבנה החדש שבבניה נמוכים משמעותית מאלה שמשלם ריאלית כיום במבנה הקיים.

הדבר מביא לכך שיש סבירות גבוהה כי בעת השלמת הבניה של המבנה החדש וסיום תקופת השכירות במבנה הקיים השוכר יעתיק את פעילותו למבנה החדש ולא יחדש את השכירות במבנה הקיים.

בתחשיב גילמתי את תרומת הגמר במלואה עד לסיום החוזה (בשיעור היוון מוגבל).

לגבי היתרה לצמיתות הובא בחשבון רק חלק מהגמר בגין התאמות שיידרשו. התזרים נטו מוצג כמהוון למועד הקובע.

9.13 לשם הזהירות במקרה זה נלקח שיעור היוון גבוה מהשוק.

9.14 <u>לעניין המבנה:</u>

מדובר לכאורה במבנה שהותאם למטרת השוכר. יחד עם זאת ניתן לראות בסביבה מבנים דומים כך שגם במידה והשוכר יעזוב ניתן יהיה להשכיר את הנכס.

המבנה בנוי באגפים כך שקיימת גמישות תכנונית ושיווקית, שתי נקודות המצמצמות סיכון ומשפיעות לחיוב על שווי הנכס.

9.15 נבדקו ערכי קרקע וערכי דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשיה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

9.16 <u>הצלבה בין חוזי החכירה מול שטחים בפועל:</u>

לפי הסכמי החכירה קיבולת הבניה בחלקה 25 היא כ- 23,573 מ"ר.

שטח עיקרי בהיתר דומה ואפילו פחות.

גם במידה ויידרש לשאת בהפרשים בגין שטחי שרות הנ"ל זניח ביחס לשווי הכולל.

הובא בחשבון כי בעת מתן ההיתר הוסדר קיבולת הבניה מול ממ"י ו/או מול הוועדה המקומית.

9.17 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

9.18 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. מי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

במקום שבו דמי השכירות המשולמים מגלמים דמי ניהול, הובא בחשבון הפחתה כך שההכנסה התפעולית שנלקחה היא הכנסת שכירות נקיה.

חלקות שנמכרו ו/או בחכירה של מושב ברקת מכוח הסכמים נהנים משירותים ניהול הפארק ומחויבים בתשלום כשאר השוכרים.

נמסר ע"י החברה כי חברת הניהול במצב כלכלי מאוזן.

9.18 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9.19 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגי בניה.
הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

פרמטרים	תשואה חודשית בש"ח ללא מע"מ	לשנה	שיעור היוון כולל	ע.נ.נ לצמיתות
מבנה	886.4	10,637.4	9.5%	כ- 111,972
חניות	98.3	1,179.9	8.5%	כ- 13,882
סה"כ ללא גמרים	984.7	11,817.3		כ- 125,854
גמרים 100% עד לתום החוזה		4,019.4	9.0%	כ- 15,634
גמרים 50% מתום החוזה לצמיתות		2,009.7	10.0%	כ- 12,478
סה"כ תרומת הגמרים נטו				כ- 28,117
שווי הנכס בשלמות				כ- 153,967

* שיעור ההיוון:
טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים 6 חודשים מראש, טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמיית הסיכון בשיעור ההיוון.

יחד עם זאת הובא בחשבון שיעור היוון גבוה מהשוק לאור היתרון הכלכלי שיש למשכיר.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות השווי בטווח:

מקסימום כ- 161,700 א' ₪

מינימום כ- 146,300 א' ₪

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 66 ₪ למ"ר לחודש לשטחי הבניה ללא חניה.

הנ"ל מעט גבוה ביחס לשוק.

שיעור ההיוון המשוקלל מגלם את היתרון הכלכלי למשכיר.

11. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס שלעיל תחת המפורט לעיל **הוא 153,967 א'** ₪ **(מאה חמישים ושלוש מליון ותשע מאות שישים ושבע אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

<u>הערות</u>:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'2

הערכת שווי לנכסים מס' 4, 5 ו-31

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

4 בפברואר 2009
מספרנו : 3176/1/09

לכבוד
איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקה 133
חלק צפוני ממגרש 2 לפי תב"ע גז/566
בית אגד + זכויות נוספות
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS , תקן מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן :

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

המסגר 1 רעננה ת.ד. 4014 מיקוד 43652 טלפון: 09-7482411 פקס: 09-7401913 **E-mail: office@aviran.info**

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברת נצב"א. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בחוזה החכירה
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נבדקו תכניות והתרים
* נערך ביקור בממ"י
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
מס' חלקה	:	133
שטח חלקה רשום	:	18,339 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח
מגרש לפי גז/566	:	חלק ממגרש 2
שטח בנוי ברוטו	-	
בית אגד	:	כ- 8,774 מ"ר (ברוטו עפ"י היתר).
אייר-קפה	:	כ- 390 מ"ר (ברוטו ללא היתר)
חוכר (חוזה חכירה)	:	קרית שדה תעופה בע"מ (חכירה מהוונת)
מיקום	:	רח' הירדן פ' הערבה מתחם הידוע כ- "איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

- לא ניתן היה לקבל אישור זכויות. הפרטים נלקחו מחוזה החכירה שהוצג.
- שטח ברוטו – כולל שטח עקרי ושטחי שירות.

3. תיאור הנכס והסביבה:

החלקה ממוקמת בחלקו המערבי דרומי של הפארק.

החלקה פינתית ובעלת חזית מעוגלת שנמשכת ממערב לאורך רח' הירדן לכיוון צפון מזרח לרח' הערבה.

3.1 תיאור הנכס:

בחלקה מס' מתחמי משנה:

- בצפון - מבנה משרדים בן 5 קומות מעל קומת מרתף חלקית הידוע כ"בית אגד".

- במרכז- שטח בלתי מפותח פנוי למחצה בשטח של כ- 11,235 מ״ר . שבדרומו מבנה ארעי המשמש כקיוסק ״שלומי״.
- בדרום מזרח- מבנה מסעדה הידוע כ-מסעדת ״אייר קפה״.

״בית אגד״ –

המבנה כולל חמש קומות מעל קומת מרתף.

הבניין, בנוי מבטון קירות חיצוניים בחיפוי אבן נסורה וקירות מסך. גג הבניין שטוח בנוי בטון.

בחזית הבניין גשר המחבר בין חזית המבנה לכניסה ועובד מעל בריכות נוי. הגשר בנוי ממתכת בשילוב עץ.

בבניין שני אגפי משרדים (מזרחי ומערבי) מופרדים ע״י לובי קומתי דמויי מבואה וכולל ארבע מעליות.

בכל אגף, גרעין הכולל: חדר מדרגות, מטבחון, ממ״מ, ושירותים.

ק״ק -
הקומה מחולקת ללובי כניסה, הכולל בין השאר עמדת קבלה ופינות ישיבה.
אגף מזרחי - כולל חדר אוכל עובדים, מטבח, חדר תחזוקה וגנראטור.
אגף מערבי – חדרי משרד, ממ״ק ושירותים.
הכניסה הראשית ללובי מכיוון צפון – רח׳ גולן/הירדן.
כניסה משנית דרומית ממגרש החניה.

רמת גמר – רצפת שיש, תקרה דקורטיבית.

ק.המרתף-
כוללת שטחי אחסנה ואגף הדרכה. (בשטח כולל של כ- 300 מ״ר).
שאר השטחים משמשים כשטחים טכניים.

רמת גמר- רצפת בטון מוחלק/קרמיקה, תאורה פלורוסנטית.
בכיתות הלימוד: תאורה שקועה, תקרה דקורטיבית, ומערכת מיזוג אוויר.

קומות 1-4 :

כל קומה כוללת: לובי קומתי ודלפק קבלה , מטבחון ושירותים, פינת עישון וממ״ק, ושני חדר מדרגות. כלל הקומות משמשות כמשרדים ומחולקות בקירות גבס.

רמת גמר – חלוקה לקירות גבס, רצפת גרניט פורצלן,תקרה דקורטיבית , תאורה מעוצבת חלונות אלומיניום, מערכת כיבוי אש ומערכת מיזוג מרכזי.

באגף המזרחי בקומה הרביעית ישנה מרפסת בגודל של כ- 76 מ״ר,מחוסה פרגולה בחלקה.

ק.גג-
כולל: חדר מדרגות וחדרי מכונות.

ביתרת המגרש השייך ל״בית אגד״ מדרום, שטח מרוצף אבן משתלבת עם רצועת קרקע מגוננת המשמש כ- 200 מקומות חנייה. הכניסה למגרש החנייה מרח׳ הערבה, מפוקחת ע״י שערי בקורת חשמליים.

שטח יתרת החלקה + קיוסק "שלומי"

שטח יתרת החלקה בלתי מפותח, משורי, ומשמש בחלקו כחניה למסעדת "אייר קפה".
קיוסק "שלומי": מבנה ארעי הממוקם בחלקה הדרום מערבי של החלקה.

מבנה מסעדה – אייר קפה

ממוקמת בחלק הדרומי של המגרש.

המבנה: בניין חד קומתי מעל קומת מרתף בשטח של 339 מ"ר ברוטו.
המבנה בנוי בטון מזוין, עם קירות בשילוב לוחות זכוכית הנתמכות בקורות ועמודי פלדה.

צמוד למסעדה גינה מעוצבת עם דק דקורטיבי ובריכות נוי .
כמו כן בצמוד למסעדה ישנו שטח פתוח ולא מפותח שהוכשר לחניה.

3.2 תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג.

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. <u>יום הביקור בנכס</u>:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. <u>המועד הקובע לחוות הדעת</u>:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע מס' גז/מק/566/ 9 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 5329 ביום 13.09.04
תשריט גז/ 566 / 10 מיום 26.2.04.

חלקה 133 שטחה 18,339 מ"ר.

החלקה נוצרה ממגרש מס' 2 המקורי שבתב"ע גז/מק/566.

יעוד החלקה תעשייה והיי טק.

התכליות המותרות יכללו –
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

<u>הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:</u>

מגרש מינימאלי – 4 דונם.

תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח רצפות עיקרי – 80%.
שטח שרות על קרקעי – 20%.
סה"כ 100%

שטח שרות מתחת לקרקע –
50% ניתן יהיה להוסיף קומות מרתף לצורך עמידה בתקני החניה.

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה״כ שטח עיקרי	:	כ- 14,671 מ״ר
סה״כ שטח שרות מעל הקרקע	:	כ- 3,668 מ״ר
		=======
סה״כ שטח ברוטו מעל הקרקע	:	כ- 18,339 מ״ר
סה״כ שטח מתחת לקרקע	:	כ- 9,169 מ״ר
		=======
סה״כ שטח ברוטו מעל ומתחת לקרקע		כ- 27,508 מ״ר

בתכנית 566 / 9 יש טבלה העושה סדר במס׳ מגרשים ביחס להיתרי הבניה שנתנו, מוסיפה וגורעת בהתאם לצורך.

שטח עיקרי כולל למגרש מס׳ 2 לפי תכנית 566 המקורית הוא 24,152 סה״כ. הנ״ל משקף 80% עיקרי.

מתוכם נקבע כי נבנו בהיתר במגרש A2 כ- 6,159 מ״ר עיקרי ובמגרש 2D כ- 9,550 מ״ר.

סה״כ נקבע בתכנית כי במגרש 2 בנוי בהיתר כ- 15,710 מ״ר עיקרי.

לאור זאת היקף הזכויות שטר נוצר במגרש 2 בשלמות הוא כ- 8,442 מ״ר.

7. <u>נתוני רישוי</u>-

<u>היתר בניה מס׳ 20040310 מיום 26.5.2005</u> ניתן לתוספת שטח לבניין a קיים ושינויים פנימיים.

להלן שטחי הבניה:

בניין 2A:

עיקרי	6,616.60 מ״ר
שרות	2,157.30 מ״ר

סה״כ ברוטו	8,773.90 מ״ר

שטח מגרש 18.3 ד׳.

סה״כ בניה בכל החלקה כולל אייזנברג וענבל ועמית וכו׳ 16,167 מ״ר עיקרי.

הבניין כולל 5 קומות +קומת מרתף.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 01.02.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	133
שטח חלקה רשום	:	18,339 מ״ר.
בעליות	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

- קיימת הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

8.2 אישור זכויות:

ביקור בממ״י מלמד כי לא ניתן היה לקבל אישור זכויות. החלקות ניתנות לרישום.

נמסר כי הזכויות רשומות ע״ש שם החברה בממ״י.

8.3 חוזה חכירה מול ממ״י:

ע״פ חוזה חכירה עולים הפרטים הבאים:

מס׳ מגרש	:	2 (ע״פ תב״ע גז/566).
גוש רשום	:	6832.
חלקות	:	26 (בשלמות).
שטח מגרש	:	30,190 מ״ר.
קיבולת בניה במ״ר	:	24,138 מ״ר.
תקופת הפיתוח	:	96 חודשים החל מיום אשור העסקה וחלה ביום 14.11.2007.
תקופת החכירה	:	49 שנה (14.11.99 – 13.11.2048) + 49 שנה נוספות החל מתום תקופת החכירה.
מטרת החכירה	:	תעסוקה והיי טק.

- הערה: תקופת הפיתוח הסתיימה, חוזה הפיתוח פג, המבנה עצמו בנוי ומאוכלס.
- קיבולת הבניה מתייחסת למגרש מס׳ 2 תב״ע גז/566 בשטח של 30,190 מ״ר – ע״פ חוזה הפיתוח.

8.4 התקשרות מול מושב ברקת:

הוצגו מס' הסכמים מול המושב.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאי המושב לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 לעניין דמי ניהול –

נמסר ע"י החברה כי ניהול הבניין מתבצע על ידי השוכר.

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

8.7 נתוני שכירות:

הוצגה בפני טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לשוכר לתשלום על בסיס החוזה שנחתם.

מדובר בתקופה של ינואר – מרץ 2009. להלן הפרטים שעולים:

שם השוכר – חברת אגד

מועד התשלום ותקופתו – בתחילת כל ארבעה חודשיים.

דמ"ש בגין מבנה 9,004 מ"ר	–	474,279 ₪ .
דמ"ש בגין חניה	–	39,967 ₪ .
דמ"ש כוללים לחודש	–	514,247 ₪ .
דמ"ש כוללים לתקופה	-	2,056,987 ₪ .

המחירים אינם כוללים מע"מ, וצמודים לממד המחירים לצרכן.

אייר קפה:

שם השוכר – חברת עצמון החזקות בע"מ (מנהלת את מסעדת אייר קפה)

מועד התשלום ותקופתו – בתחילת כל חודש.

דמ״ש בגין מבנה ק״ק (204 מ״ר)	$-^{10}$	22,536 ₪ .
דמ״ש בגין מבנה ק.מרתף (115 מ״ר)	–	5,646 ₪ .
דמ״ש בגין שטח חצר/דק (50 מ״ר)	–	1,719 ₪ .
דמ״ש כוללים לתקופה -		29,901 ₪ .

המחירים אינם כוללים מע״מ, וצמודים למדד המחירים לצרכן.

9. <u>גורמים ושיקולים בחוות הדעת:</u>

9.1 הנכס הינו חלקה הכוללת בניין משרדים, בית קפה וזכויות בניה נוספות.

9.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוות״ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

האומדן נערך לשלושת חלקי הנכס :

האחד – מבנה משרדים מושכר.

השני - זכויות בניה נוספות

השלישי - מבנה בית קפה.

9.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב.

במקרה זה החברה מקבלת מהשוכר דמי שכירות ודמי ניהול בגין תיפעול הבניין עצמו.

נמסר כי חלק בגובה של כ- 12 ₪ למ״ר לחודש אינו מהווה הוצאה למשכיר כך שמדובר בתשואה מהנכס שמפוצלת בין הדמ״ש לניהול.

התקבול השנתי להיוון גילם תועלת עודפת זו בשיעור היוון גבוה.

9.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

9.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס׳ פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

9.7 הובא בחשבון כי כל חודש מראש כאשר הזרם הינו ריאלי.

9.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל"ן בפרט עלה.

9.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

9.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את הפחתה של פרמיה נוספת בגין זאת.

9.11 בתחשיב הובא בחשבון כי רכיבי הנכס שונים ולאור זאת התקבולים מהם הוונו בשיעור היוון שונה. הוצג בתחשיב שיעור היוון משוקלל.

9.12 רכיב הסיכון ואי הוודאות לגבי התפוסה ו/או עזיבת השוכר משפיע על שיעור ההיוון.

שוכר יחיד "גדול" משפיע מחד על הפחתת עלויות ניהול אך מאידך מגדיל סיכון בהיותו יחיד.

יצוין כי מדובר בחברה ותיקה ויציבה לאורך שנים בתחומה.

9.13 לשם הזהירות במקרה זה נלקח שיעור היוון גבוה מהשוק.

9.14 לעניין הזכויות הנוספות:

נלקח בהשוואה ישירה לקרקע ליעוד משרדים/תעסוקה בהתאמות.

הובא בחשבון ערכי קרקע כולל פיתוח.

נמסר ע"י החברה כי שולם הפיתוח של המתחם בוצע על ידה ועל חשבונה כך שהיא משלמת בעת קבלת היתר אך ורק אג' בניה.

9.15 לעניין בית הקפה:

לא נמצא לו היתר. יחד עם זאת ניתן להכשירו בתב"ע.

הובא בחשבון עלות הכשרת המבנה.

9.16 נבדקו ערכי קרקע וערכי דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשיה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

9.17 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

9.18 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

במקום שבו דמי השכירות המשולמים מגלמים דמי ניהול, הובא בחשבון הפחתה כך שההכנסה התפעולית שנלקחה היא הכנסת שכירות נקיה.

חלקות שנמכרו ו/או בחכירה של מושב ברקת מכוח הסכמים נהנים משירותים ניהול הפארק ומחויבים בתשלום כשאר השוכרים.

9.19 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הה"טק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9.20 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

א. בית אגד -

תשואה חודשית:
מבנה כ- 474 א' ₪
חניה כ- 40 א' ₪
עודף בדמי ניהול כ- 108 א' ₪

סה"כ תשואה לחודש כ- 622 א' ₪

לשנה: כ- 7,467 א' ₪ .

שיעור היוון כולל משוקלל: 9.28% ריאלי לשנה *

ערך נוכחי למבנה: כ- 80,489 א' ₪

ב. אייר קפה:

תשואה חודשית: כ- 29.9 א' ₪
לשנה כ- 359 א' ₪

שיעור היוון כולל משוקלל: 9.5% ריאלי לשנה *

ערך נוכחי לבית קפה: כ- 3,777 א' ₪
==========
סה"כ נכסים בנויים כ- 84,266 א' ₪

ג. זכויות בניה נוספות:

כ- 8,969 מ"ר אפקטיבי X כ- 1,850 ₪/מ"ר* כ- 16,444 א' ₪
==========

סה"כ שווי הזכויות בנכס (א+ב+ג) (בעיגול) כ- 100,710 א' ₪

* שיעור ההיוון :

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים 4 חודשים מראש, טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמיית הסיכון בשיעור ההיוון.

בדיקת רגישות :

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות השווי בטווח :

מקסימום כ- 105,000 א' ₪

מינימום כ- 96,500 א' ₪

דמי השכירות המתקבלים בחוזה אגד הם כ- 65 ₪ למ"ר לחודש.

הנ"ל מעט גבוה ביחס לשוק אך בשים לב להיקף השטח לרבות רמת המפרט שיעור ההיוון המשוקלל מגלם את היתרון הכלכלי (ככל שקיים למשכיר).

10. השומה :

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות הנכס שלעיל תחת המפורט לעיל **הוא 100,710 אלף ₪ (מאה מליון ושבע מאות ועשר אלף ₪) לא כולל מע"מ.**

הערות :

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'3

הערכת שווי לנכס מס' 11

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

4 פברואר 2009
מספרנו : 3179/1/09

לכבוד
חברת איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקה 120
(מגרש 200 עפ"י תב"ע גז/מ/2/566)
בניין M.P.L
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברת נצב"א. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בחוזה החכירה ובאישור זכויות ממינהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה.
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית.
* נבדקו תכניות והתרים.
* נערך ביקור בממ"י.
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
מס' חלקה	:	120
שטח חלקה רשום	:	30,579 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח
מגרש	:	200 (עפ"י תשריט גז/מ/566 / 2)
מגרשים לפי גז/566	:	30-35 , 29 (חלק)
שטח בנוי	:	כ- 22,871 מ"ר (שטח ברוטו עפ"י היתר).
חוכר (באישור זכויות)	:	איירפורט סיטי בע"מ (חכירה מהוונת)
מיקום	:	רח' הגליל פ' רח' השרון מתחם הידוע כ- "איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

- הפרטים נלקחו מנסח/ מאישור זכויות מצ"ב ו/או מחוזה החכירה שהוצג.
- שטח "ברוטו" – כולל שטח עקרי ושטחי שירות.

3. תיאור הנכס והסביבה:

3.1 תיאור הנכס:

הנכס הינו מבנה המשמש את חברת מ.פ.ל. כמבנה לוגסטי והוא ממוקם בחלקו הצפון מזרחי של מתחם שדה התעופה הידוע בשם "איירפורט סיטי".

צורת החלקה בלתי רגולארית והיא בעלת חזית מערבית רחבה לרח' השרון פ' הגליל.

המבנה כולל שני אגפים : האחד לאחסנה והשני למשרדים ושטחי שרות.

הכניסה הראשית למתחם מרח' השרון, מגובה בשערי חשמל מבוקרים וביתן שומר.
(בצמוד ממוקם גם חדר שנאים בנוי מבניה קשיחה).

כניסה נוספת מכיוון צפון – רח' הכרמל.

מבנה האחסנה :

המבנה, ברובו חד קומתי, מעל קומת מרתף חלקית.

המבנה כולל קומת גלריה חלקית.

המבנה, בעל תקרה גבוה (כ 15 מ'), בנוי משלד בטון מזוין וקירות בטון.
הקירות מחופים בפנלים מפח גלי, כמו גם הגג שנשען על קונסטרוקציות פלדה.
המבנה מוקף דלתות חשמליות ורמפות פריקה וטעינה.

במבנה גרעין אחד ושתי מעליות משא, כמו גם חדרי שירותים, חדרי טעינת מלגזות וממ"ק.

רמת הגמר – רצפת בטון מוחלק, תאורה פלורוסנטית, מערכת כיבוי וגילוי אש, מצלמות אבטחה וכו'.

אגף המשרדים :

אגף המשרדים מחולק ל3 קומות, הוא בעל גג שטוח וקירות החוץ שלו מחופים אבן נסורה.

ק"ק –
כוללת בין השאר : לובי כניסה, חדרי מעבדות וחדרי שירותים.

ק"א-
כוללת בין השאר : חדר אוכל,שירותים ומלתחות, וחדר חשמל.

ק"ב-
כוללת בין השאר : משרדי הנהלה, יחד עם לובי ודלפק קבלה, מסדרונות , מטבחון ושירותים.

ק.גג-
חדר מכונות.

רמת הגמר – ריצוף קרמי,חלונות אלומיניום,תקרה דקורטיבית ותאורה שקועה, מערכת גילוי וכיבוי אש, ומערכת מיזוג אוויר.

תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים. רוב המבנים השיכים לחברה מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכננת להיבנות כניסה נוספת לפרויקט מצפון

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג (בסביבה חולפים מפעם לפעם מטוסים).

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. נתוני תכנון:

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97.
תב"ע גז/ מק/ 566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001.
תשריט גז/מ/566/ 2 מאושר מיום 7.12.2000.

החלקה נוצרה מאיחוד מגרשים 35-30 וחלק ממגרש 29, עפ"י תב"ע מקורית גז/מק/566.

שטח חלקה רשום : 30,579 מ"ר.

המגרשים יועדו כאזור אחסנה ותעשייה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס,אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה

מגרש מינימאלי – 2 דונם.

תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה- השטח העיקרי - 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות, מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ואו תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3

מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה"כ שטח עיקרי	:	19,876 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	3,057 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו	:	22,933 מ"ר

7. נתוני רישוי :

לנכס אושר היתר בניה מס' 20020516 מיום 9.1.03.
מצוינים סה"כ שטחי הבניה בפרויקט:

שטח עיקרי מעל הקרקע לשימושי תעשייה:	כ- 5,950 מ"ר (30%)
שטח עיקרי מעל הקרקע לשימושי אחסנה:	כ- 13,873 מ"ר (70%)
	======
סה"כ שטח עיקרי מעל הקרקע:	כ- 19,823 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע:	כ- 2,962 מ"ר
	======
שטח ברוטו מעל הקרקע:	כ- 22,785 מ"ר
מרתף בשטח מוצע:	כ- 86 מ"ר
	========
שטח ברוטו כולל	כ- 22,871 מ"ר

ניתן טופס 4 מיום 17.03.03 לפי היתר כאמור.

8. נתוני משפט:

8.1 נסח רישום מיום 28.1.09:

גוש	:	6832
חלקה	:	120
שטח חלקה רשום	:	30,579 מ"ר.
בעלות רשומה	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

8.2 ע"פ אישורי זכויות עדכניים שהתקבלו ממ"י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים:

8.2.1

גוש	:	6832
חלקה	:	120
מגרש	:	30
שטח המגרש	:	9,997 מ"ר.
בעל הזכויות	:	איירפורט סיטי בע"מ.
מהות הזכויות	:	הסכם חכירה מהוון עד יום 13.11.2048.

קיימת משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ ללא הגבלת סכום.

8.2.2

גוש	:	6832
חלקה	:	120
מגרש	:	31
שטח המגרש	:	6,399 מ״ר.
בעל הזכויות	:	איירפורט סיטי בע״מ.
מהות הזכויות	:	הסכם חכירה מהוון עד יום 13.11.2048.

קיימת משכנתא מדרגה ראשונה לטובת חב׳ ״ השקעות ש״ ללא הגבלת סכום.
קיימת משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק לאומי לישראל בע״מ ללא הגבלת סכום.

8.2.3

גוש	:	6832
חלקה	:	120
מגרש	:	32
שטח המגרש	:	4,280 מ״ר.
בעל הזכויות	:	איירפורט סיטי בע״מ.
מהות הזכויות	:	הסכם חכירה מהוון עד יום 13.11.2048.

קיימת משכנתא מדרגה ראשונה לטובת חב׳ ״ השקעות ש״ ללא הגבלת סכום.
קיימת משכנתא מדרגה ראשונה לטובת בנק לאומי לישראל בע״מ ללא הגבלת סכום.

<u>הערה:</u>

בביקור בממ״י לא ניתן היה לקבל אישורים לשאר המגרשים. נמסר כי החברה כיום יכולה לרשום את הזכויות בחלקה הסופית וכי יש לה חוזה חכירה מהוון. לטענת עו״ד נעמה ידלין עדיין לא ניתן לרשום את זכויות החברה בטאבו היות ועל חלקות 30 עד 35 יש הסכם חכירה בעוד על מגרש 29 יש הסכם פיתוח

8.3 <u>חוזי חכירה מול ממ״י:</u>

הוצגו חוזי חכירה למגרשים השונים.

להלן הפרטים הרלוונטיים שעולים:

המגרש	:	מגרשים 35-29 ע״פ תב״ע גז/566.
תקופת החכירה	:	49 שנה החל מיום אשור העסקה (14.11.99) + 49 שנה תקופת חכירה נוספת.

מטרת החכירה : אחסנה ותעשייה.

מס' מגרש	שטח מגרש במ"ר	מספר חלקה	קיבולת בניה במ"ר
29	4,795	53 (בשלמות)	3,114
30	9,997	54 (בשלמות	6,494
31	6,399	55 (בשלמות)	4,156
32	4,280	56 (בשלמות)	2,780
33	2,112	57 (בשלמות)	1,371
34	2,184	58 (בשלמות)	1,418
35	2,555	59 (בשלמות)	1,660
סה"כ	32,322		20,993

* הערה: השטח גדול משטח חלקה 120 מאחר וחלק ממגרש 29 אינו כלול.

8.4 <u>התקשרות מול מושב ברקת:</u>

הוצגו מס' הסכמים מול המושב.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאי המושב לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד

8.5 <u>לעניין כביש הצפוני:</u>

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 נתוני שכירות:

הוצגה בפני טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לשוכר לתשלום על בסיס החוזה שנחתם.

מדובר בתקופה של ינואר – מרץ 2009. להלן הפרטים שעולים:

שם השוכר – חברת אוברסייז שרותי אחסנה בע"מ.

מועד התשלום ותקופתו – בתחילת כל חודש.

דמי שכירות חודשיים – 817,298 ₪ + מע"מ.

דמ"ש צמודים למדד המחירים לצרכן.

לעניין דמי ניהול בניין ודמי ניהול פארק–

נמסר ע"י החברה כי ניהול הבניין מתבצע על ידי השוכר.

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

9. גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

9.1 הנכס הינו מתחם בנוי לאחסנה ותעשיה המושכר בשכירות חופשית לטווח ארוך.

9.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה אזור תעסוקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

9.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב.

9.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

9.6 שיעור ההיוון -

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

9.7 הובא בחשבון כי כל חודש מראש כאשר הזרם הינו ריאלי.

9.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט עלה.

9.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה ברכיב הסיכון.

9.10 שיעור ההיוון הכולל שבתחשיב מגלם סיכון מוגבר זה לפי חלק יחסי.

9.11 בתחשיב הובא בחשבון כי רכיבי הנכס שונים ולאור זאת התקבולים מהם הוונו בשיעור היוון שונה. הוצג בתחשיב שיעור היוון משוקלל.

9.12 רכיב הסיכון ואי הוודאות לגבי התפוסה ו/או עזיבת השוכר משפיע על שיעור ההיוון.

שוכר יחיד "גדול" משפיע מחד על הפחתת עלויות ניהול אך מאידך מגדיל סיכון בהיותו יחיד.

9.13 לשם הזהירות במקרה זה נלקח שיעור היוון גבוה מהשוק.

9.14 <u>לעניין המבנה:</u>

מדובר לכאורה במבנה שהותאם למטרת השוכר. יחד עם זאת ניתן לראות בסביבה מבנים דומים כך שגם במידה והשוכר יעזוב ניתן יהיה להשכיר את הנכס.

המבנה בנוי באגפים כך שקיימת גמישות תכנונית ושיווקית, שתי נקודות המצמצמות סיכון ומשפיעות לחיוב על שווי הנכס.

9.15 נבדקו ערכי קרקע וערכי דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשיה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

9.16 <u>הצלבה בין חוזי החכירה מול שטחים בפועל:</u>

לפי הסכמי החכירה קיבולת הבניה בחלקה 120 (ערך משולש) היא כ- 19,860 מ"ר.

השטח העיקרי בהיתר דומה ואפילו פחות. שטח השרות גדול יותר.

ייתכן וממ״י יחייב לשאת בהפרשים בגין שטחי שרות נוספים. לאור היות ההפרשים (ככל שקיימים) מינימליים, הנ״ל זניח ביחס לשווי הכולל.

בכל מקרה, הובא בחשבון כי בעת מתן ההיתר הוסדרה קיבולת הבניה מול ממ״י ו/או מול הוועדה המקומית.

9.17 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לממ״י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח כתנאי לחידוש חוזה מהוון.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

9.18 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ״ר לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ״ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

במקום שבו דמי השכירות המשולמים מגלמים דמי ניהול, הובא בחשבון הפחתה כך שההכנסה התפעולית שנלקחה היא הכנסת שכירות נקיה.

חלקות שנמכרו ו/או בחכירה של מושב ברקת מכוח הסכמים נהנים משירותים ניהול הפארק ומחויבים בתשלום כשאר השוכרים.

9.18 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום ההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחיס על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9. <u>תחשיב השומה</u>:

דמ"ש חודשיים: כ- 817.3 אלף ₪ .

דמ"ש שנתיים: כ- 9,807 אלף ₪ .

שיעור היוון כולל משוקלל: 9.25% ריאלי לשנה *

ערך נוכחי לחברה: כ- 106,028 א' ₪ + מע"מ.

* <u>שיעור ההיוון</u>:

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים חודשי ריאלי טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמית הסיכון בשיעור ההיוון.

<u>בדיקת רגישות</u>:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות השווי בטווח :

מקסימום כ- 111,000 א' ₪

מינימום כ- 101,000 א' ₪

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 35 ₪ למ"ר לחודש.

הנ"ל סביר ביחס למפרט הנכס לחצר הרחבה ולפרופיל השימוש.

מסקנה- דמי השכירות ראויים לשקף שווי שוק.

10. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי הנכס שבנדון, תחת המפורט לעיל **הוא 106,028 אלף ₪ (מאה ושש מליון עשרים ושמונה אלף ₪) לא כולל מע"מ.**

<u>הערות :</u>

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, חברת הניהול, מושב ברקת, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו בפני ע"י החברה נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'4

הערכת שווי לנכסים מס' 12-16

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

4 בפברואר 2009
מספרנו: 3182/1/09

לכבוד
תנובות קשת בע"מ
רח' גרניט 8-6, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקה 117
מגרשים שונים לפי תב"ע 566 מקורית
מבנים: דיפלומט 2+1, פוקס, פלאפון, DHL
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS, תקן מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

המסגר 1 רעננה ת.ד. 4014 מיקוד 43652 טלפון: 09-7482411 פקס: 09-7401913 **E-mail: office@aviran.info**

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברה. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בהסכם פיתוח.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה.
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית.
* נבדקו תכניות והתרים.
* נערך ביקור בממ"י.
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

הערה כללי:

מדובר בחלקה גדולה שבה פועלים מס' מתחמי משנה בנפרד, לרבות בניין בהקמה (שילב).

חוו"ד אינה כוללת את הבניין בהקמה המושכר לחברת שליב, שלחלק זה נערכה חוות דעת נפרד.

כ"כ לצורך הנוחות, חוות דעת זו תיערך באופן הבא:

גוף חוו"ד המרכזית יכלול פרטים גלובליים המתאימים לכלל החלקה.

יצורפו לחוו"ד כחלק בלתי נפרד ממנה 4 נספחים שהם יפורטו פרטים רלוונטיים ספציפיים לכל מתחם משנה בנפרד.

בסיכום גוף חוו"ד תוצג טבלה מרכזת.

2. פרטי המתחם:

גוש	:	6832
מס' חלקה	:	117
שטח חלקה רשום	:	88,232 מ"ר
מגרש נישום	:	כ- 73,511 מ"ר
שטח בנוי כולל	:	כ- 54,784 מ"ר ברוטו
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות)
חוכר בהסכם פיתוח	:	תנובות קשת בע"מ (חכירה מהוונת)
מיקום	:	רח' כינרת/חרמון מתחם הידוע כ- "איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

- הפרטים נלקחו מנסח/ מאישור זכויות ו/או מהסכם פיתוח שהוצג.
- שטח "ברוטו" – כולל שטח עקרי ושטחי שירות.

3. <u>תיאור הנכס והסביבה</u>:

כללי -

מדובר כאמור במתחם רחב מלבני הכולל מס' מבנים המשמשים חברות מובילות במשק לצרכי לוגיסטיקה, אחסנה, ושימושים נלווים.

המתחם הינו בעל שתי חזיתות עיקריות:

הצפונית לרח' חרמון והדרומית לרח' כינרת.

הכניסה נעשית משני הרחבות לרכב ו/או אדם.

פני שטח המתחם יורדים קלות לכיוון דרום.

המתחמים מאופיינים במבנים עם תקרה גבוהה וחללים רחבים כאשר קיים מבנה גרעין של משרדים ושרותים.

חצר המתחם מוקפת גדר, סלולה אספלט ומשמשת בעיקר לחניה ותמרון למשאיות.

המבנים עם פתחים רחבים שמאפשרים הכנסה והוצאה של סחורות.

המתחמים סגורים ומבוקרים בשער חשמלי עם שומר.

* לפרטים נוספים ראה נספחים.

תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים, תאורה, כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג.

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. נתוני תכנון:

בחלקה חלות התכניות הבאות:

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001

חלקה 117 בשטח 88.232 דונם. החלק הנישום אינו כולל את מתחם שילב בשטח של 15.321 דונם.

בתכנית 566 במקור ניתן לראות כי החלקה כללה מס' רב של מגרשים. אין חפיפה מלאה בין חלוקת/גבולות המגרשים לבין מתחמי המשנה שבפועל.

המגרשים יועדו כאזור אחסנה ותעשייה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס, אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה:

מגרש מינימאלי – 2 דונם.

תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה - השטח העיקרי יחולק לפי 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות.

מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ו/או תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3

מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

8. נתוני משפט:

8.1 נסח רישום מיום 4.2.09:

גוש	:	6832
חלקה	:	117
שטח חלקה רשום	:	88,232 מ״ר.
בעלות רשומה	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

רשומה הערה בדבר אתר עתיקות.

8.2 אישורי זכויות:

לא ניתן היה לקבל בממ״י אישור זכויות. נמסר כי הזכויות רשומות ע״ש החברה.

8.3 חוזה פיתוח מול ממ״י 12.12.99:

להלן הפרטים הרלוונטיים שעולים:

היזם	:	תנובות קשת בע״מ
שטח	:	88,184 מ״ר
המגרש	:	מגרשים 53-36 ע״פ תב״ע גז/566.
תקופת החכירה	:	בתום הסכם הפיתוח יחתם חוזה חכירה ל-49 שנה החל מיום אשור העסקה (14.11.99) + 49 שנה תקופת חכירה נוספת.
מטרת החכירה	:	אחסנה ותעשייה.
קיבולת בניה כוללת	:	57,319 מ״ר

8.4 התקשרות מול מושב ברקת:

הוצגו מס׳ הסכמים מול המושב.

נמסר ע״י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאי המושב לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 נתוני שכירות:

הוצגה בפני טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לכל שוכר בנפרד, לתשלום על בסיס החוזה שנחתם.

מדובר בתקופה של ינואר – מרץ 2009.

בנספחים הפרטניים ניתן לראות את דמ"ש לכל מתחם משנה.

לעניין דמי ניהול –

נמסר ע"י החברה כי ניהול הבניין מתבצע ע"י החברה .

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

9. גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

9.1 הנכס הינו מס' מתחמי משנה לשימושי אחסנה ותעשיה המושכרים בשכירות חופשית לטווח ארוך.

9.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה אזור תעסוקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

9.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכסים מניבים.

9.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

9.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

9.7 הובא בחשבון כי התקבולים משולמים מראש לתקופה כאשר הזרם הינו ריאלי.

9.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט עלה.

9.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה ברכיב הסיכון.

9.10 שיעור ההיוון הכולל שבתחשיב מגלם סיכון מוגבר זה לפי חלק יחסי.

9.11 בתחשיב הובא בחשבון כי רכיבי הנכס שונים ולאור זאת התקבולים מהם הוונו בשיעור היוון שונה. הוצג בתחשיב שיעור היוון משוקלל.

9.12 רכיב הסיכון ואי הוודאות לגבי התפוסה ו/או עזיבת השוכר משפיע על שיעור ההיוון.

שוכר יחיד "גדול" משפיע מחד על הפחתת עלויות ניהול אך מאידך מגדיל סיכון בהיותו יחיד.

9.13 במקרה שבנדון במתחמי המשנה פועלים שוכרים שהם חברות מובילות במשק.

קונה פוטנציאלי שישקול לרכוש את זכויות המשכיר סביר שיראה לנגד עיניו ודאות גבוהה יחסית עקב זהות השוכרים ופרופיל ההסכם.

הנ"ל יצמצם את שיעור ההיוון שיביא בחשבון.

9.14 לשם הזהירות במקרה זה נלקח שיעור היוון גבוה מהשוק.

9.15 לעניין המבנים:

מדובר לכאורה במבנים שהותאמו למטרת השוכרים. יחד עם זאת ניתן לראות בסביבה מבנים דומים כך שגם במידה והשוכר יעזוב ניתן יהיה להשכיר את הנכס.

המבנים בנויים כך שקיימת גמישות תכנונית ושיווקית, שתי נקודות המצמצמות סיכון ומשפיעות לחיוב על שווי הנכס.

9.16 נבדקו ערכי קרקע וערכי דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשיה אלטרנטיביים כגון פ״ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

9.17 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לממ״י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח כתנאי לחידוש חוזה מהוון.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

9.18 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ״ר לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון גינון ביוב וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ״ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

במקום שבו דמי השכירות המשולמים מגלמים דמי ניהול, הובא בחשבון הפחתה כך שההכנסה התפעולית שנלקחה היא הכנסת שכירות נקיה.

חלקות שנמכרו ו/או בחכירה של מושב ברקת מכוח הסכמים נהנים משירותים ניהול הפארק ומחויבים בתשלום כשאר השוכרים.

נמסר לי ע״י החברה כי חברת הניהול מאוזנת כלכלית.

9.19 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9.20 לעניין נתוני שוק:

המתחם כולל היקף רחב ביותר של עסקאות שכירות במבנים בעלי פרופיל שונה.

ההיקף מחזק את הוודאות לגבי שווי התשואה הראויה מנכסים מניבים.

במקביל נבדק שיעור התשואה המתקבל באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות ערכי קרקע.

הערך הנוכחי שמתקבל בהיוון התשואה שצפוי להניב הנכס נבדק לשם הזהירות מול סכימת עלויות + רווח.

10. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונות בנכס שבנדון תחת המפורט לעיל הוא כדלקמן :

10.1	מתחם פלאפון	43,292 א' ₪
10.2	מתחם דיפלומט 1+2	118,930 א' ₪
10.3	מתחם פוקס	52,120 א' ₪
10.4	מתחם DHL	47,322 א' ₪

הסכומים אינם כוללים מע"מ.

<u>הערות :</u>

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

מצ"ב 4 נספחים פרטניים

נספח מס׳ 1- מתחם משנה פלאפון:

1. פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

שטח מגרש : כ- 9,899 מ״ר (כ- 11.22% מהחלקה)

שטח עיקרי : כ- 6,646 מ״ר
שטח שרות : כ- 1,037 מ״ר
סה״כ ברוטו : כ- 7,683 מ״ר

שוכר : פלאפון

2. <u>תיאור הנכס:</u>

בית פלאפון –

המבנה ממוקם בחלק המערבי של החלקה עם חזית לרח׳ כינרת וחרמון.

מדובר במבנה חד קומתי עם קומת גלריה חלקית. חלקו הדרומי משמש לשטחי אחסון וחלקו הצפוני משמש לאחסון ומשרדים.

המבנה בנוי משלד בטון מזוין ופלדה. חיפוי חיצוני – אבן נסורה /מסך מתכת גלילי.

בבניין מותקנת מעלית משא.

אולם אחסנה מאופיין בפתחים רחבים לצורך פריקה וטעינה. מערכת גילוי וכיבוי אש.

רצפת בטון מוחלק.

חצר היקפית עם גדר סלולה אספלט לחניה.

קומת קרקע –
בחזית לובי עם דלפק קבלה , מחסן, אולם אחסון , חדרי עבודה , משרדים, שירותים ממ״מ , חדר עובדים עם מטבחון ושירותים וחדרים טכניים.
בלובי חיפוי קירות קרמיקה 60/60 וחיפוי לוחות עץ בתקרה.

בעורף קיים מחסן. תקרה גבוהה בקומת הקרקע.

קומת גלריה –
משרדים , מסדרונות , אולמות אופן ספייס, שירותים, חדרי מעבדה, חדר אוכל ומטבח.

במשרדים – חלוקה במחיצות גבס , שטיחים מקיר לקיר/ קרמיקה , הנמכת תקרה , מערכת כיבוי וגילוי אש ,מערכת מיזוג אוויר, תאורה שקועה, חלונות אלומיניום.

3. <u>נתוני רישוי</u>–

<u>היתר בניה מס׳ 20030119 מיום 23.07.2003</u>
היתר בניה מס׳ 20030543 מיום 8.7.04.

היתר מרכז שניתן לחלקה 117 מס׳ 9.1.07 מס׳ 20060238

ניתן טופס 4 מיום 14.12.2004 עפ״י היתר מס׳ 20030119.

על בסיס ההיתר המרוכז עולה:

שטח עיקרי : כ- 6,646 מ״ר
שטח שרות : כ- 1,037 מ״ר
סה״כ ברוטו : כ- 7,683 מ״ר

4. <u>תחשיב שומה- נתוני שכירות:</u>

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע״י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.

להלן הנתונים:

דמ״ש לחודש	333,240 ₪
לשנה	3,998,880 ₪
שיעור היוון שנתי משוקלל	9.24% *
ערך נוכחי לחברה	43,291,000 ₪ + מע״מ

הדמ״ש משולמים כל חצי שנה מראש. בנוסף, משולמים דמי ניהול לפארק.

* <u>שיעור ההיוון:</u>

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים חצי שנתי ריאלי טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמית הסיכון בשיעור ההיוון.

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 43 ₪ למ״ר לחודש.

הנ״ל מעט גבוה אך עדיין סביר בשים לב למפרט לחצר הרחבה. בכל מקרה, שיעור ההיוון מגלם את היתרון הכלכלי למשכיר.

נספח מס׳ 2- מתחם משנה דיפלומט 2+1 :

1. פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

המתחם מושכר לחברת דיפלומט בשני מתחמי משנה צמודים.

המתחמים הם במרכז החלקה עם שתי חזיתות דרומית לרח׳ כינרת וצפונית לרח׳ החרמון.

להלן שטחי הבנויה:

פרמטרים	דיפלומט 1	דיפלומט 2	סה״כ במ״ר	חלק יחסי מהחלקה
שטח מגרש	21,000	15,521	36,521	41.39%
שטח עיקרי	12,748	10,606	23,354	
שטח שרות	1,688	1,763	3,451	
שטח ברוטו	14,436	12,369	26,805	

<u>דיפלומט 1 , מבנה מערבי –</u>

מדובר במבנה דו קומתי לאחסנה ומשרדים. תקרה קלה בשילוב בטון.

במבנה 3 מעליות : שתיים המשמשות למשא ומעלית אחת לנוסעים.

קומת קרקע (גובה כ- 13 מ׳) –

לובי כללי עם דלפק קבלה. שאר השטח מחסן ברוב השטח, פתחי גלילה חשמליים רחבים, חדר מרחב מוגן , שירותים , משרדים, מטבחונים.

רצפת בטון מוחלק, מערכות גילוי וכיבוי אש, תאורה, רמפות, פתחי גלילה חשמליים.

קומת הביניים –
מרחב מוגן, טכני, שטחי אחסון ומשרדים.

קומת גלריה-
משרדים, מטבחונים,שירותים, חדר אוכל, מטבח ומחסן.

שטח עם חלוקה של מחיצות גבס, ריצוף קרמיקה/ גרניט פורצלן, מערכת כיבוי וגילוי אש, מערכות אבטחה, תקרה דקורטיבית, תאורה שקועה, מערכת מיזוג אוויר, חלונות אלומיניום.

פטיו – רצפת דק אורן.

מפלס עליון –
משרדים, מסדרונות רחבים, שירותים, מטבחונים.

פטיו לא מקורה.

דיפלומט 2 , מבנה מזרחי –

רמת המפרט וצורת המבנה והחלוקה דומים מאוד עקרונית למבנה שתואר לעיל.

עיקר השטח משמש לאחסנה עם גרעינים מבטון לשימושי שרות ומשרדים למפעל.

3. נתוני רישוי–

דיפלומט 1-

היתר מרכז שניתן לחלקה 117 מס׳ 9.1.07 מס׳ 20060238
היתר בניה מס׳ 20030600 מיום 8.07.04.

שטח בניה עיקרי לתעשייה:	כ- 3,936 מ״ר
שטח בניה עיקרי לאחסנה:	כ-8,812 מ״ר
	========
סה״כ שטח עיקרי מעל הקרקע	כ- 12,748 מ״ר.
שרות	כ- 1,688 מ״ר
	========
שטח ברוטו	כ- 14,436 מ״ר

דיפלומט 2-

היתר בניה מס׳ 20050816 שאושר ביום 26.01.2006

ניתן להקמת מבנה תעשייה ואחסנה.

הוצג טופס 4 עפ״י היתר כאמור מיום 11.02.2007.

עפ״י ההיתר עולה בין השאר כי:

שטח בניה עיקרי לתעשייה:	כ- 3,124 מ״ר
שטח בניה עיקרי לאחסנה:	כ-7,482 מ״ר
	========
סה״כ שטח עיקרי מעל הקרקע :	כ- 10,606 מ״ר.
סה״כ שטח שירות:	כ- 1,763 מ״ר.
	=========
סה״כ שטח ברוטו:	כ- 12,369 מ״ר.

4. <u>תחשיב שומה- נתוני שכירות:</u>

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע"י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.

להלן הנתונים:

דמ"ש גולמי לחודש (דיפלומט 1)	כ- 578 א' ₪
דמ"ש גולמי לחודש (דיפלומט 2)	כ- 479 א' ₪

סה"כ דמ"ש גולמי	כ- 1,057 א' ₪
הפחתת דמי ניהול	כ- 141 א' ₪ (-)

הכנסה תפעולית נקייה	כ- 916 א' ₪
לשנה	כ- 11,000 א' ₪
שיעור היוון שנתי משוקלל	9.25% *
ערך נוכחי לחברה	118,929 א' ₪ + מע"מ

הדמ"ש משולמים כל 3 חודשים מראש, כאשר הם כוללים דמי ניהול של 5.33 ₪ למ"ר לחודש לפארק.

* <u>שיעור ההיוון:</u>

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים חצי שנתי ריאלי טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמית הסיכון בשיעור ההיוון.

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 34 ₪ למ"ר לחודש.

הנ"ל סביר ביחס להיקף השטח הבנוי, מפרט הנכס לחצר הרחבה ולפרופיל השימוש.

מסקנה- דמי השכירות ראויים לשקף שווי שוק.

נספח מס' 3- מתחם משנה "פוקס":

1. פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

שטח מגרש : כ- 15,906 מ"ר (כ- 18.02% מהחלקה)

שטח עיקרי : כ- 11,736 מ"ר
שטח שרות : כ- 1,691 מ"ר
סה"כ ברוטו : כ- 13,454 מ"ר

שוכר : "פוקס" ויזל בע"מ

2. **תיאור הנכס:**

פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

המתחם מושכר לחברת פוקס והוא ממוקם במרכז החלקה עם שתי חזיתות דרומית לרח' כינרת וצפונית לרח' החרמון.

במגרש מבנה תעשיה חד קומתי עם גרעין שרותים הכולל קומת ביניים וגלריה מעל קומת קרקע.

המבנה מקונסטרוקצית ברזל , גג מתכת, הקירות מבניה מתועשת, מתכת משולבת, חלונות זכוכית.

במבנה שתי מעליות משא ומעלית נוסעים אחת.

קומת קרקע –

מחסנים חלקם כוללים משרדים, לובי כניסה למשרדים ,מטבחונים, שירותים מרחבים מוגנים, חדר אשפה, חדר מלגזות ושטחים טכניים.

רצפה מבטון מוחלק, עודי בטון, תקרת בטון, מערכת גילוי וכיבוי אש, תאורה פלורוסנטית,פתחי גלילה חשמליים רחבים,מערכת מיזוג אוויר, פתחי העמסה ופריקה, דלתות חשמליים,במות הרמה.

גלריה-
לובי כניסה עם דלפק קבלה, משרדי ההנהלה, מסדרונות, מרחב מוגן, משרדים, מטבחונים, שירותים.

במרכז הקומה פטיו לא מקורה בחיפוי דק.

בחלק הדרומי – מחסן שמשמש לאולם יצור עם חדר משרד, מרחב מוגן, חדר אוכל, שירותים ויציאה למרפסת פתוחה.

בלובי – רצפת שיש חיפוי פנימי דקורטיבי

במשרדי ההנהלה – חלוקת קירות גבס,תקרה דקורטיבית, רצפת פי.וי.סי , תאורה מודרנית מעוצבת,מערכת מיזוג אוויר, חלונות אלומיניום.

מערכת אזעקה, מערכת שמע קבועה

החצר -
גדר היקפית ממתכת מבוקר בשערים חשמליים.

החצר סלולה אספלט , חנייה ומשטחי פריקה וטעינה.

3. <u>נתוני רישוי</u>–

היתר בניה מס׳ 20040106 מיום 10.01.2005
היתר בניה מס׳ 20050739 מיום 9.03.2006 ניתן
היתר בניה מס׳ 20060238 מיום ביום 6.09.2007
טופס 4 ניתן ביום 5.3.2006

להלן שטחים מההיתר האחרון המרכז לחלקה:

שטח בניה עיקרי לתעשייה:	כ- 3,529 מ״ר
שטח בניה עיקרי לאחסנה:	כ- 8,234 מ״ר
	========
סה״כ שטח עיקרי מעל הקרקע	כ- 11,763 מ״ר.
סה״כ שטח שירות:	כ -1,691 מ״ר.
	========
שטח ברוטו כולל:	כ- 13,454 מ״ר.

4. <u>תחשיב שומה- נתוני שכירות:</u>

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע"י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.

להלן הנתונים:

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע"י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.

להלן הנתונים:

דמ"ש לחודש	401 א' ₪
לשנה	4,821 א' ₪
שיעור היוון שנתי משוקלל	9.25% *
ערך נוכחי לחברה	52,120 א' ₪ + מע"מ

הדמ"ש משולמים כל 3 חודשים מראש. בנוסף, משולמים דמי ניהול לפארק.

* <u>שיעור ההיוון:</u>

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים חצי שנתי ריאלי טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמית הסיכון בשיעור ההיוון.

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 30 ₪ למ"ר לחודש.

הנ"ל מעט נמוך אך עדיין סביר. לשם הזהירות לא הפחתתי את שיעור ההיוון לאור חסרון יחסי למשכיר.

נספח מס׳ 4- מתחם משנה ״DHL״:

1. פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

שטח מגרש : כ- 11,185 מ״ר (כ- 12.67% מהחלקה)

שטח עיקרי : כ- 5,664 מ״ר
שטח שרות : כ- 1,179 מ״ר
סה״כ ברוטו : כ- 6,842 מ״ר

שוכר : ״DHL״

2. תיאור הנכס:

פרטי מתחם המשנה ותיאורו בתמצית:

מדובר במתחם משנה מלבני הממוקם בחלק הצפון מערבי של החלקה.

מגרש המחולק לשתיים :

בחלקו המזרחי משמש חניה.

חלקו המערבי בנוי מבנה תעשיה בין שתי קומות עד 3 קומות.

המבנה בנוי משלד בטון מזוין בחיפוי אבן נסורה וקירות מסך אלומיניום ברזל וזכוכית.

גג- שטוח מבטון.

בבניין מותקנת מעלית.

קומת קרקע-
כל האגף המערבי משמש לאולם לוגיסטיקה ואחסנה עם פתחים רחבים נגללים חשמלית , פרגולות מתכת.

החלק המזרחי, מחולק ללובי כניסה עם דלפק קבלה , חדרי הדרכות , משרדים, חלוקת פנים במשרדים, חדרי שירותים, קפיטריה , מרחב מוגן, יציאה לחצר מרוצפת עם פרגולה .

רצפת בטון מוחלק בשילוב פי וי סי , תאורה תלויה , דלתות הרמה ידני .
תקרה 4 מ׳ חשופה בטון, מערכות אבטחה, עמודי בטון חשופים.

לובי שיש מבוקר ע״י מתקן כרטיסים מגנטים , הנמכת תקרה, ספרינקלרים , מיזוג מרכזי , שטחים , תאורה שקועה ופלורוסנטית , הנמכת גבס , חלונות אלומיניום.

חדרי השירותים, חדר אוכל ומטבחונים – קירות מחופים קרמיקה , רצפת קרמיקה.

קומה ראשונה -

חדר אוכל , מטבח, משרדים, חדרי שירותים , קפיטריה , מרחב מוגן וגשרי מעבר.
ביציאה מחדר האוכל פטיו מרוצף לא מקורה.

קומה שנייה –

משרדים – OPEN SPACE , חדרי שירותים , מסדרונות פנימיים , חדרי ישיבות , קפיטריות ומרפסות.

החצר –

בחצר גדר היקפית ברזל על מצע בטון.

מגרש מגונן, חלקו אספלט וחלקו אבן נסורה.

ביתן שומר , שערי ביקורת חשמליים, חניה תפעולית ושטחי פריקה וטעינה,

חניון לעובדים ולאורחים מאספלט .

בכניסה לבניין שביל מרוצף עם פרגולה.

3. <u>נתוני רישוי</u>–

להלן ההיתרים שנתנו:

היתר בניה מס' 20050348 מיום 15.08.05
היתר בניה מס' 20050739 מיום 09.03.2006
היתר בניה מס' 20060238 מיום ביום 6.09.2007

שטחי בניה שעולים מההיתרים הם:

שטח בניה עיקרי לתעשייה:	כ- 1,718 מ"ר
שטח בניה עיקרי לאחסנה:	כ-3,945 מ"ר
	========
סה"כ שטח עיקרי מעל הקרקע	כ- 5,664 מ"ר.
שטח שרות	כ- 1,179 מ"ר
	========
סה"כ ברוטו	כ- 6,842 מ"ר

נמצא טופס 4 מיום 23.9.07 לפיו הבניין נבנה עפ"י היתר מס' 20060238.

רח' המסגר 1 רעננה ת.ד. 4014 טלפון: 09-7482411 פקס: 09-7401913 E-mail: office@aviran.info

4. <u>תחשיב שומה- נתוני שכירות:</u>

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע"י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.
להלן הנתונים:

<u>נתוני שכירות:</u>

הוצגו נתוני ע"י החברה לגבי דמי השכירות המשולמים בהתאם לחוזה.

להלן הנתונים:

<u>מבנה:</u>		
דמ"ש לחודש למבנה	321 א' ₪	
לשנה	3,852 א' ₪	
שיעור היוון שנתי משוקלל	9.25% *	
ערך נוכחי לחברה		41,640 א' ₪
<u>חניות ושטחים אחרים:</u>		
דמ"ש לחודש	40 א' ₪	
לשנה	480 א' ₪	
שיעור היוון שנתי משוקלל	8.5% *	
ערך נוכחי לחברה		5,675 א' ₪
		========
סה"כ שווי זכויות החברה		47,320 א' ₪

הדמ"ש משולמים כל 3 חודשים מראש. בנוסף, משולמים דמי ניהול לפארק.

* <u>שיעור ההיוון:</u>

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות התזרים חצי שנתי ריאלי טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמית הסיכון בשיעור ההיוון.

דמי השכירות המתקבלים בחוזה הם כ- 47 ₪ למ"ר לחודש למבנה בלבד.

הנ"ל נראה מעת גבוה ביחס למתחמי האיחסון הסמוכים אך בביקור במקום עולה כי רמת המפרט משובחת ביחס לאחרים.

שיעור היוון המשוקלל הנמוך יחסית מגלם את פרופורציות החניה גדולות ביחס לאחרים.

נספח א'5

הערכת שווי לנכס מס' 18

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

9 בפברואר 2009
מספרנו: 3175/1/09

לכבוד
איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקה 128
(חלק ממגרש 3 עפ"י גז/566)
בניין "בית הערבה"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "אייר פורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים מס' 40 (IFRS).

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של חברת י.ו.א.ל. בע"מ ושל אקויטל בע"מ, ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברת "איירפורט סיטי". אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בחוזה החכירה ממינהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה.
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית.
* נבדקו תכניות והתרים.
* נערך ביקור בממ"י.
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
מס' חלקה	:	128
שטח חלקה רשום	:	9,423 מ"ר.
שטח בנוי ברוטו	:	כ- 12,681 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
חוכר לפי חוזה	:	איירפורט סיטי בע"מ בשלמות (חכירה מהוונת).
מיקום	:	רח' ערבה, פ' גולן במתחם הידוע כ"אייר פורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

הפרטים נלקחו מחוזה החכירה שהוצג.

שטח ברוטו – כולל שטח עיקרי ושטחי שירות.

3. <u>תיאור הנכס והסביבה</u>:

מדובר במבנה משרדים מודרני הידוע בשם "בית הערבה", הבנוי בחלקה ומשמש בשכירות חופשית מס' דיירים כגון מכתשי אגן, נישה ועוד.

3.1 <u>תיאור הנכס:</u>

המגרש בעל חזית צפונית לרח' הגולן וחזית מערבית לרח' הערבה.

בחלקו הדרומי של המגרש בנוי מרתף לחניה וחניה על קרקעית.

<u>מרתף החנייה:</u>

מרתף החנייה בן קומה אחת וכולל 94 מקומות חנייה תת קרקעיות.
על גג מרתף החנייה הוכשרו 116 מקומות חנייה נוספים עיליים.

הכניסה למתחם החנייה מרח' הערבה.

גג מרתף החנייה מרוצף באבני מדרכה משתלבות.

<u>"בית הערבה":</u>

כולל חמש קומות מעל קומת מרתף חלקית וגג שטוח מבטון.

הבניין בנוי ממעטפת בטון מזוין בשילוב קונסטרוקציות מתכת פנימית.
קירותיו החיצוניים של המבנה בנויים בחלקם מקירות מסך, בחלקם מבטון בחיפוי אבן נסורה.

קומת המרתף-
כוללת: שטחי אחסון ושטחים טכניים.
שטחי האחסון כוללים: רצפת בטון מוחלק/קרמיקה למחצה, ספרינקלרים ותאורה פלורוסנטית.

קומת הכניסה (ק"ק)-
מחולקת ל: לובי מפואר, דלפק קבלה , משרדים, חדר כושר , חדר אוכל ומטבח.

הכניסה כוללת: גשר עץ/דק דקורטיבי בשילוב מזרקה.
הלובי כולל: פאטיו רחב, דלפק קבלה מפואר, רצפת פרקט, חיפוי שיש על הקירות,תקרת גבס תלויה, ותאורה שקועה.
חדר כושר כולל: רצפת פרקט וקירות מראה.
חדר האוכל כולל: רצפת פרקט, קירות גבס ודלתות הזזה מזכוכית.
המטבח כולל חיפוי חרסינה בגובה של כ2 מ', ורצפת קרמיקה.
המשרדים בק"ק מושכרים לחב' נורטל ומכתשים אגן.

קומה א' – מושכר לחברת "נורטל" כולל כיתות לימוד ומשרדים.

הקומה כוללת חלוקה עם קירות גבס,ריצוף פרקט סינטטי, דלתות זכוכית, משקופי אלומיניום, תקרה מונמכת ותאורה שקועה, מערכת מיזוג אוויר,ספרינקלרים ועוד.

קומה ב'- מושכר לחברת נישה וחב' מוצרי ים המלח.

הקומה כוללת חלוקה עם קירות גבס, רצפת פסיפס דקורטיבית/פרקט סינטטי,דלתות זכוכית, משקפי אלומיניום, תקרה מונמכת, תאורה שקועה, מערכת מיזוג אוויר, ספרינקלרים ועוד.

קומות ג' ו ד'- מושכרות לחב' מכתשים אגן.
מחולקות למשרדים בשיטת open space, בעלי מסדרונות פנימיים ודלפק קבלה וקפיטריה בכל קומה. רמת הגימור של המשרדים כוללת בין השאר: ריצוף גרנית פורצלן/שטיח, דלתות זכוכית + אינטרקום בכניסה לאגפים,משקופי עף, תאורה שקועה ומיזוג אוויר.

במטבחוני המשרדים אריחי שיש , ארונות מובנים.

3.2 <u>תיאור הסביבה</u>:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים. רוב המבנים השיכים לחברה מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכננת להיבנות כניסה נוספת לפרויקט מצפון

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג (בסביבה חולפים מפעם לפעם מטוסים).

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. <u>יום הביקור בנכס</u>:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. <u>המועד הקובע לחוות הדעת</u>:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

תב"ע מס' גז/566 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/ 566/ 19 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5750 ביום 19.12.07.
תשריט מס' גז/מק/566 / 12 מאושר בוועדה המקומית מיום 22.7.04.

<u>יעוד</u> החלקה- תעשייה והיי טק.

<u>התכליות המותרות יכללו-</u>
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

<u>הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:</u>
מגרש מינימאלי – 4 דונם.
תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי –	80%
שטח שרות על קרקעי –	20%
	====
שטח ברוטו על קרקעי	100%
שטח שרות מתחת לקרקע –	50%
	====
שטח ברוטו על ותת קרקעי	150%

<u>בינוי -</u>
מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה"כ שטח עיקרי	:	כ- 7,538 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	כ- 1,885 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל הקרקע	:	כ- 9,423 מ"ר
סה"כ שטח מתחת לקרקע	:	כ- 4,711 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל ומתחת לקרקע		כ- 14,134 מ"ר

7. נתוני רישוי:

היתר בניה מס' 20050573 מיום 26.10.2005
היתר בנייה מס' 20060321 מיום 18.01.2007

אושר להקים מבנה תעשיה והייטק בחלקה.

מדובר בבניין בן 5 קומות מעל קומת מרתף לאחסנה +בניה על הגג.

כ"כ בהיתר נפרד אושר להקים מרתף חניה בשטח של כ- 2,323 מ"ר.

להלן סיכום שטחי הבניה:

מפלסים	שטח עיקרי במ"ר	שטח שרות במ"ר		שטח ברוטו במ"ר
		חניה	אחר	
מתחת לקרקע	--	2,323	935	3,258
מעל הקרקע	7,538		1,884	9,423
סה"כ שטחי בניה	7,538	2,323	2,819	12,681

ניתן טופס 4 מיום 9.9.07.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 1.2.09 עולים הפרטים הבאים

גוש	:	6832
חלקה	:	128
שטח חלקה רשום	:	9,423 מ״ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

- קיימת הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

8.2 מכתב עורכת דין החברה מיום 4.2.09:

מגרש מס׳ 3 לפי תב״ע 566 מקורית פוצל לשלושה חלקים, בין היתר חלקה 128 במסגרת תכנית גז/ מק / 566 19.

לא אוזכרו חובות או שיעבודים במגרש.

8.3 <u>חוזה חכירה מול ממ״י:</u>

ע״פ חוזה חכירה שהוצג בין איירפורט סיטי בע״מ לבין ממ״י עולים הפרטים הבאים:

מס׳ מגרש	:	3 (ע״פ תב״ע גז/566).
גוש רשום	:	6832.
חלקות	:	128,129,130 (בשלמות).
שטח מגרש	:	29,210 מ״ר.
קיבולת בניה במ״ר	:	23,354 מ״ר (עפ״י הסכם הפיתוח. בהסכם החכירה לא צוין).
תקופת החכירה	:	49 שנה (14.11.99 – 13.11.2048) + 49 שנה נוספות החל מתום תקופת החכירה.
מטרת החכירה	:	תעסוקה והיי טק.

<u>הערה:</u>

הסכם החכירה והפיתוח אינם מפרידים את הזכויות לכל חלקה אלא מותירים אותם כיחידה אחת לכלל המגרש המקורי.

מאחר ובחלקה שבנדון, שהיא הנכס הנישום, קיים מבנה בהיתר, הובא בחשבון כי קיבולת הבניה המשויכת בלעדית לחלקה שבנדון חופפת להיתר.

כלומר, חלקים מהמגרש המקורי שנמכרו לצדדים שלישיים (בניין יוניטרוניקס- חלקה 129) נמכרו מול ההיתרים שנתנו להם ולחלקה שבנדון.

8.4 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן: "ברקת"):

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 לעניין דמי ניהול –

נמסר ע"י החברה כי דמי הניהול של הבניין עצמו נעשים על ידי השוכר.

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

8.7 נתוני שכירות:

הוצגה בפני טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לשוכרים השונים לתשלום על בסיס החוזה שנחתם. מדובר בתקופה של ינואר – מרץ 2009.

המחירים אינם כוללים מע"מ, וצמודים למדד המחירים לצרכן.

שם השוכר	מועד התשלום	דמ״ש חודשיים	דמ״ש כוללים לתקופה
חברת נישה	בתחילת כל 3 חודשים	מבנה 1040 מ״ר, 45,917 ₪ חניה עילית, 36 מקומות, 8,722 ₪ חניה תת קרקעית, 14 מקומות, 6,483 ₪ עבודות גמר 29,948 ₪	91,070 ₪
חברת נורטל	בתחילת כל 3 חודשיים	מבנה 3,287 מ״ר, 138,324 ₪ מרתף 201 מ״ר, 6,290 ₪ חניה עילית, 70 מקומות, 15,484 ₪ חניה תת קרקעית,50 מקומות, 21,850 ₪ עבודות גמר, 59,277 ₪	241,225 ₪
חברת אהבה מעבדות ים המלח בע״מ	תחילת כל חודש	מבנה 960 מ״ר, 43,900 ₪ חניה עילית,20 מקומות, 5,081 ₪ חניה תת קרקעית,10 מקומות, 5,884 ₪ עבודות גמר, 16,259 ₪	70,524
חברת מכתשים אגן	תחילת כל 3 חודשיים	מבנה 4,010 מ״ר, 220,672 ₪ חניה עילית, 110 מקומות, 24,332 ₪ חניה תת קרקעית, 20 מקומות, 4,424 ₪ עבודות גמר, 73,557 ₪	322,985
אודי בן ישי סוכנות לביטוח	תחילת כל חודש	מבנה 120 מ״ר, 6,647 ₪ חניה עילית, מקום 1, 261 ₪ עבודות גמר, 2090 ₪	8,999
חברת סלולאר טכנולוגיות	תחילת כל 3 חודשיים	כולל דמי ניהול, 9,593 ₪	9,593 ₪
סה״כ			744,396 ₪

* המחירים אינם כוללים מע״מ, וצמודים למדד המחירים לצרכן.

* הוצגה ע״י החברה טבלה של פירוט דמי ניהול למבנה ולפארק שמשולמים בנוסף לדמ״ש.

9. <u>גורמים ושיקולים בחוות הדעת:</u>

9.1 הנכס הינו חלק מחלקה שבה בניין משרדים מודרני המושכר בשכירות חופשית למס' שוכרים.

9.2 מדובר בחלק ממתחם אייר פורט סיטי המהווה מרכז משרדים ותעשיה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

9.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב.

9.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

הוצגו נתוני שכירות חופשית. הובא בחשבון לפי טבלת דמי ניהול ועפ"י הנמסר כי השוכרים (למעט שטח קטן זניח) משלמים בנוסף דמי ניהול לפארק ודמי ניהול לבניין עצמו.

9.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

9.7 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט עלה.

9.8 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

9.9 שיעור ההיוון הכולל מגלם את הפחתה של פרמיה נוספת בגין זאת.

9.10 רכיב הסיכון ואי הוודאות לגבי התפוסה ו/או עזיבת השוכר משפיע על שיעור ההיוון.

במקרה זה מדובר בבניין המושכר למס' שוכרים כך שאלמנט הסיכון לעזיבה מצומצם, במונחי הבניין בשלמות.

יחד עם זאת ריבוי שוכרים מחייב עלויות ניהול ובקרה.

9.11 שיעור ההיוון שנלקח מגלם את השקול.

9.12 שיעור ההיוון מגלם את העובדה שההיוון נעשה בסוף תקופה כאשר דמי השכירות ברובם מתקבלים כל מס' חודשים מראש בתחילת תקופה.

9.13 נבדקו ערכי קרקע וערכי דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשיה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

9.14 <u>חידוש חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

9.15 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

במקום שבו דמי השכירות המשולמים מגלמים דמי ניהול, הובא בחשבון הפחתה כך שההכנסה התפעולית שנלקחה היא הכנסת שכירות נקיה.

חלקות שנמכרו ו/או בחכירה של מושב ברקת מכוח הסכמים נהנים משירותים ניהול הפארק ומחויבים בתשלום כשאר השוכרים.

9.16 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום ייחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום ה-היי טק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון מדד על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשייה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9.17 התייחסתי לחלקה 128 לרבות ההיתר שניתן. חוזה החכירה/פיתוח מתייחס למגרש 3 בשלמות שחלקו נמכר לצדדים שלישיים.

זכויות החכירה טרם נרשמו בחלקה. הובא בחשבון כי הבנוי בחלקה ירשם ע"ש החברה בחכירה מהוונת.

10. <u>תחשיב השומה</u>:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

סה"כ תשואה לחודש	כ- 744.3 ₪ (הכנסה תפעולית נקיה לפי הנמסר)
לשנה:	כ- 8,932.7 ₪
שיעור היוון כולל משוקלל:	9.32% ריאלי לשנה *
ערך נוכחי לחברה	כ- 95,860 א' ₪

* <u>שיעור ההיוון:</u>

טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה.

על רקע היות חלק ניכר מהתזרים 3 חודשים מראש, טכניקת החישוב מאפשרת לצמצם את פרמיית הסיכון בשיעור ההיוון.

דמי השכירות המתקבלים בחוזים בממוצע לשני הביניים הם כ- 62 ₪ למ"ר לחודש לשטחי הבניה ללא חניה.

הנ"ל מייצג דמי שכירות המשקפים גמר מלא ברמה משובחת כפי שניתן לראות בביקור עצמו.

שיעור ההיוון הגבוה מהשוק שנלקח בתחשיב מגלם את רמת הגמר והדמ"ש הגבוהים יחסית המתקבלים למ"ר עקב כך.

<u>בדיקת רגישות:</u>

שינוי של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה לשינוי השווי בטווח:

מקסימום	כ- 100,781 א' ₪
מינימום	כ- 91,183 א' ₪

11. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות הנכס שלעיל תחת המפורט לעיל **הוא 95,860 אלפי** ₪ **(תשעים וחמישה מליון שמונה מאות ושישים אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

<u>הערות:</u>

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'6

הערכת שווי לנכס מס' 19

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 פברואר 2009
מספרנו : 3186/01/09

לכבוד
קריית שדה תעופה בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלק מחלקה מס' 25
(חלק ממגרש מס' 1 ע"פ תב"ע גז/566)
מבנה בבניה - אודיוקודס (מימוש אופציה)
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן :

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובתשקיפים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקוויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברות . אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות״ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בנסח רישום, חוזה חכירה ממנהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ״י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
חלקה	:	25 (חלק)
שטח החלקה	:	29,485 מ״ר
מס׳ מגרש	:	1 (גז/566) (חלק).
שטח מגרש	:	טרם חולק גם לא בתב״ע. שטח מותר החלקה כ- 16.6 דונם.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
חוכר רשום	:	*קריית שדה תעופה בע״מ (בשלמות)
מיקום	:	רח׳ הירדן, מתחם הידוע כ- ״איירפורט סיטי״ בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. ״חבל מודיעין״.

* נמסר כי שם החברה שונה ל״איירפורט סיטי בע״מ״.

3. תיאור הנכס והסביבה:

מדובר במגרש שבו הוחל לאחרונה בבניית יסודות בניין הייטק ומשרדים שמושכר לחברת אודיוקודס.

3.1 תיאור הנכס:

המגרש דמוי טרפז, עם חזית מזרחית לרח׳ הירדן.

המגרש נמצא בשלבים התחלתיים של בניה, ניתן לראות כי מפלס הקרקע נחפר לעומק של כ- 5 מ ׳ מתחת למפלס הרחוב (ככל הנראה למטרת מרתף).

ניתן לראות כי נוצקו יסודות וביסוס.

המגרש ממוקם דרום מערב מתחם איירפורט סיטי.

גבולות המגרש:

ממערב – שטח פתוח שמעברו כביש 46.

מדרום - מבנה משרדים המשמש את חברת אודיוקודס.

ממזרח – רח' הירדן, רח' דו סטרי, דו מסלולי, שמעברו מבנה משרדים המשמש את חברת אגד וידוע כ"בית אגד".

מצפון - רצועת קרקע צרה המיועדת לשצ"פ ע"פ תכנית גז/566, שמעברה מבנים המשמשים לאחסנה ולוגיסטיקה, בין היתר משמשים המבנים את חברת "קרואו" ו"חאן".

המגרש מוקף גדר היקפית ממתכת.

הפיתוח בסביבת חלקי.

3.2 <u>תיאור הסביבה</u>:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג.

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח. הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. <u>יום הביקור בנכס</u>:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורים ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. <u>המועד הקובע לחוות הדעת</u>:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. **<u>נתוני תכנון</u>:**

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001

שטח חלקה 29.485 דונם (מגרש מס' 1 בתב"ע גז/מק/566)

שטח המגרש כ- 16,600 מ"ר. יעוד המגרש תעשייה והייטק.

התכליות המותרות יכללו –
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותיים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והייטק.

מגרש מינימאלי – 4 דונם.
תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 80%.
שטח שרות – 20%.
סה"כ ברוטו- 100%

שטח שרות מתחת לקרקע – 50%
ניתן יהיה להוסיף קומות מרתף לצורך עמידה בתקני החניה.

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

<u>סיכום מותר שטחים בנויים למגרש</u>
<u>(מחושב כיתרה לאחר המנוצל בבניין הקיים):</u>

שטח עיקרי	:	כ- 10,788 מ"ר
שטח שרות מעל הקרקע	:	כ- 2,769 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל הקרקע	:	כ- 13,557 מ"ר
סה"כ שטח מתחת לקרקע	:	כ- 5,642 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו מעל ומתחת לקרקע		כ- 24,861 מ"ר

בנוסף חלות תכנית מחוזית תמ"מ 3 על תיקוניה ותכנית תמא 4/2 (נתב"ג 2000).

7. <u>נתוני רישוי:</u>

<u>היתר בניה מס' 20080011 מיום 17.4.08.</u>
<u>היתר בניה מס' 20080040 מיום 24.11.2008</u>

במגרש שבנדון ניתן היתר לבניין תעסוקה והייטק. מדובר בבניין השני בחלקה (הבניין הראשון בחלק הדרומי של החלקה קיים).

שטח עיקרי	כ- 10,690 מ"ר
שטח שרות	כ- 11,962 מ"ר
	=========
סה"כ ברוטו	כ-22,652 מ"ר

<u>סיכום רישוי בחלקה בשלמות:</u>

המגרש שבנדון	כ- 10,690 מ"ר
בניין בנוי	כ- 12,800 מ"ר
	========
סה"כ עיקרי בחלקה	כ- 23,490 מ"ר עיקרי
שטח מותר לחלקה	כ- 23,588 מ"ר עיקרי

מסקנה- שני הפרויקטים מנצלים שטח עיקרי שבמסגרת המותר בתב"ע.

8. <u>נתוני משפט</u>:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 04.2.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	25
שטח חלקה רשום	:	29,485 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
חוכר רשום	:	קרית שדה תעופה בע"מ
תקופת חכירה	:	49 עד 13.11.2048

רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל/לאומי ליסינג והשקעות בע"מ.

רשומה משכנתא מדרגה שניה ללא הגבלת סכום לטובת כלל חברה לביטוח בע"מ.

- קיימת הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

8.3 חוזה חכירה מול ממ"י 8.9.03:

ע"פ חוזה חכירה עולים הפרטים הבאים:

מס' מגרש	:	1 (ע"פ תב"ע גז/566).
גוש רשום	:	6832.
חלקות	:	25 (בשלמות).
שטח מגרש	:	29,485 מ"ר.
קיבולת בניה במ"ר	:	23,573 מ"ר.
מטרת חכירה	:	תעסוקה הייטק
תקופת החכירה	:	49 שנה (14.11.99 – 13.11.2048)
		+ 49 שנה נוספות החל מתום תקופת החכירה.

8.4 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן: "ברקת"):

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין .

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

9. חוזה הקמה ושכירות אודיוקודס בע"מ – מימוש אופציה מיום 19.07.05

צד א' (המשכיר) – קריית שדה תעופה בע"מ
צד ב' (השוכר) – אודיוקודס בע"מ.

מהות החוזה –

המשכירה מעוניינת להעניק לשוכרת אופציה על פיה המשכירה תבנה על חלק מהמגרש בניין אשר יושכר לשוכרת בשכירות בלתי מוגנת.

השוכרת תהא רשאית לשכור בניין בשטח ברוטו ע"פ אחת משתי האפשרויות להלן:
אפשרות א' – מבנה בשטח ברוטו של 13,500 מ"ר – להלן מבנה א'.
אפשרות ב' – מבנה בשטח ברוטו שבין 5,000 מ"ר ל8,500 מ"ר להלן מבנה ב'.
השטחים הנ"ל אינם כוללים שטחי מרתף או מקומות חנייה עיליים.

בנוסף יכלול המושכר את השטחים הבאים:
* שטח חניית המרתף (לא יפחת מ2,500 מ"ר ולא יעלה על 50% מהשטחים העיליים של המבנה) השוכרת תהא רשאית שלא לבנות כלל מרתפי חנייה.
* מקומות חנייה עיליים שיקבעו על בסיס חלוקת שטחי המבנה ב – 40 מ"ר.

- **<u>תקופת האופציה</u>** – עד ליום 15.05.2007.
- **<u>בתמורה למתן האופציה</u>**
- מתחייבת השוכרת לשלם למשכירה סך של 200,000 דולר+ מע"מ. אם תמומש האופציה יהווה סכום זה תשלום על חשבון דמי השכירות הראשוניים.
- **<u>המושכר</u>** - המבנה, חלק מהמגרש ושטחי החניה.

- **<u>המגרש</u>** – מגרש מס' 1 ע"פ תב"ע גז/566, בשטח של 29,466 מ"ר המסומן באות א' ע"פ תשריט המצ"ב להסכם.
- **<u>חלק מהמגרש</u>** – אשר מצוי בחלקו הדרומי של המגרש, אשר שטחו יקבע במימוש הסכם האופציה.
- **<u>מטרת השכירות</u>** – בהתאם למפורט בתב"ע המפרטת את היעודים והשימושים במגרש.
- **<u>תכנון עבודות והיתרים</u>** –

התכנון יעשה ע"פ תכנית אדריכלית ובכפוף לעקרונות התכנון ולפרוגראמה שנמסרה למשכירה ע"י השוכרת מצ"ב להסכם זה. התכנון כפוף לשינויים בהתאם להסכם. המשכירה תכין על חשבונה תכניות עבודה מפורטות וזאת בהתבסס על התכנון וההיתרים שאושרו. העבודות יבוצעו ע"י המשכירה ועל חשבונה בלבד.

<u>ביצוע עבודות נוספות ושינויים באופן הבניה</u> –

בכל עת במהלך תכנון וביצוע העבודות או העבודות הנוספות, תהא השוכרת רשאית לבקש בכתב ביצוע שינויים ותוספות בעבודות ובעבודות הנוספות, להלן "עבודות הגמר".

המשכירה תבצע על חשבונה את העבודות הנוספות עד לעלות כוללת ממוצעת של $500 למ"ר+ מע"מ. עלות העבודות הנוספות תכלול תקורה ומימון בשיעור של 4%.

אם עלות העבודות הנוספות תהיה גבוהה מתקרת תקציב העלויות הנוספות, אזי סכום ההפרש ישולם ע"י השוכר.

העבודות הנוספות – כל עבודות הגמר אשר ידרשו לצורך הכשרת המבנה ממבנה ברמה של מעטפת למבנה שיוכל לשמש את השוכרת למטרת השכירות.

- **<u>תקופת השכירות</u>** – 132 חודשים מיום מסירת החזקה.
השוכרת תהא רשאית להקדים את יום סיום השכירות ליום 11.02.2014, זאת בכפוף לתשלום פיצויי מוסכם מצ"ב להסכם זה.
- אופציה – לשוכרת תהיה אופציה להאריך את תקופת השכירות לשתי תקופות, 60 חודשים כל אחת. דמ"ש לתקופת האופציה יקבעו ע"פ שווי שוק, בהעדר הסכמה ע"פ הערכת שמאי מקרקעין מוסכם, ובלבד שלא יעלו על 12% מדמ"ש ששולמו ע"י השוכרת עד לאותו מועד.

- **דמ"ש** –
דמ"ש יסודיים : בגין שטחי המבנה העיליים יגבה סכום בסך השווה ל - 7.5$ לכל מ"ר לחודש.
בגין שטחים טכניים במרתף יגבה סכום בסך השווה ל - 5$ לכל מ"ר לחודש.
בגין שטחי המרתף יגבה סכום בסך השווה ל2.5$ לכל מ"ר לחודש.
בגין מקומות החנייה העיליים יגבה סך השווה ל-45$ לכל מקום חנייה עיילי.

דמ"ש יתורגמו לש"ח ע"פ שער ה -$ היציג ביום החתימה על הסכם זה ומיום זה יוצמדו למדד המחירים לצרכן.

לסכומים המפורטים לעיל יתווסף מע"מ כחוק.

- **הפרשי הצמדה** – דמ"ש יוצמדו למדד המחירים לצרכן מהמדד הידוע מיום תפיסת החזקה.
- **תנאי התשלום** – כל 3 חודשיים מראש.
- **דמי ניהול** –על סך של 4.87 ₪ + מע"מ למ"ר לחודש,זאת לכל מ"ר בנוי משטחי המושכר אשר בגינם על השוכרת לשלם למשכירה דמ"ש יסודיים של 7.5 $ למ"ר לחודש .
(דמי הניהול יוצמדו למדד המחירים לצרכן אשר מדד הבסיס יהווה מדד ינואר אשר פורסם ב15 לפברואר).

- המשכירה זכאית למשכן או לשעבד, למכור להשכיר,או להחכיר, את זכויותיה במקרקעין ע"פ הסכם זה, כולן או מקצתן לאחר או אחרים, ללא צורך בהסכמת השוכרת. ובלבד שזכויות השוכרת ע"פ הסכם זה לא תפגענה.

טבלת נתוני שכירות שהוצגה על ידי החברה:

לפי הנתונים שנמסרו דמי השכירות לגבי הנכס נכון ליום 31.12.08 הם 644.5 א' ₪ + מע"מ לחודש, ללא דמי ניהול פארק.

10. עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

10.1 הנכס הינו מגרש שבו הוחל בבניית פרויקט הייטק ומשרדים במתחם שבנדון.

בנכס קיים הסכם שכירות והקמה ארוך טווח עם חברה שלה מושכר בניין סמוך.

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוות"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב. סדר גודל שהוצג סביר על בסיס הוראות ההסכם.

10.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

דמי השכירות כוללים דמי ניהול פארק. התקבול להיוון היה נטו ללא דמי הניהול שהם הוצאה תפעולית.

10.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ"ש בחוזה ביחס לשוק.

10.7 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל 3 חודשים מראש.

10.8 הדמ"ש שנקבעו נמוכים מדמ"ש שוק. יחד עם זאת מאחר ולשוכר קיים מבנה סמוך המושכר זה מכבר נלקח שיעור היוון מעט גבוה משיעור תשואת שוק.

10.9 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל"ן בפרט עלה.

10.10 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.11 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.12 לאחר קבלת שווי הפרויקט כבנוי ומפותח הופחתו עלויות הקמה חזויות לפי תקציב החברה במועד הקובע.

10.13 מאחר וההכנסות נלקחו לפי רמת מעטפת גם העלויות נלקחו לפי אותה רמה.

10.14 הובא בחשבון מקדם הפחתה בגין היות ההכנסות דחויות.

10.15 לא הופחת רווח יזמי. היתרה לשווי מגלמת את הפער בין ההוצאות הצפויות להכנסות.

10.16 כיום הושקעו עלויות הקמה בקרקע.

התקבל אומדן החברה שהוסף לשווי הזכויות.

10.17 <u>חידוש חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.18 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי מגרשים ריקים שטרם נבנו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

10.19 <u>מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:</u>

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום ייחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום ההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.20 <u>פיתוח השטחים:</u>

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.21 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. <u>תחשיב השומה</u>:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

שטחי בניה מתוכננים:

שטח עיקרי	כ- 10,690 מ"ר
שטח שרות	כ- 11,962 מ"ר
סה"כ ברוטו	כ-22,652 מ"ר

חשבון שווי זכויות בתמצית:

דמ"ש לחודש גולמי	כ- 717.1 א' ₪
דמי ניהול פארק	כ- 72.6 א' ₪ (-)
הכנסה תפעולית לחודשכ-	644.5 א' ₪
לשנה	כ- 7,734 א' ₪

שיעור היוון כולל: 9.25% ריאלי לשנה *

ערך נוכחי כבנוי:	כ- 83,612 א' ₪
<u>עלויות הקמה</u>: (תכנון, ישיר, עקיף מימון/דחיה)	
סה"כ עלויות	כ- 67,811 א' ₪ (-)
יתרה לקרקע	כ- 15,800 א' ₪
השקעות שבוצעו לפי נתוני החברה	כ- 5,242 א' ₪
יתרה לקרקע + השקעות	כ- 21,042 א' ₪

ביאורים לתחשיב:

לנכס יש חוזה "שכירות והקמה" ארוך טווח. להבנתי, יש לראותו כ"נכס מניב" ולא כ"קרקע ריקה", וזאת כבר בשלב ההקמה.

בהתאם לאמור לעיל, בעת חישוב היתרה לקרקע לא נוכה רווח יזמי.

גישה זאת עקבית לשומה קודמת שנערכה לנכס ושפורסמה בתשקיף החברה בחודש נובמבר, 2008.

בתחשיב נלקחו בחשבון אומדנים לדמ"ש ועלויות הקמה הנדסיות חזויות, כפי שחושבו ע"י החברה והוצגו בפני.

לעניין העלויות מתקבל סדר גודל של כ- 4,893 ₪ + מע"מ למ"ר על קרקעי תוך העמסת המרתפים. הנ"ל סדר גודל סביר.

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר לפי כללי ההסכם.

דמי השכירות למ"ר מעטפת נמוכים משווי שוק.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים והשוכר ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

שיעור ההיוון הכולל נלקח מעט גבוה מתשואת שוק.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 25,400 א' ₪

מינימום כ- 17,000 א' ₪

הנ"ל כולל ההשקעות שבוצעו.

12. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות מול אודיוקדס ותחת המפורט לעיל **הוא 21,042 אלפי** ₪ **(עשרים ואחד מליון ארבעים ושתים אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

<u>כולל ההשקעות שדווחו ע"י החברה.</u>

<u>הערות</u> :

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'7

הערכת שווי לנכס מס' 20

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 בפברואר 2009
מספרנו : 3174/1/09

לכבוד
חברת איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 6, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקות 130, 28(חלק)
מגרש 130/1 תב"ע גז/מק/19/566
בניין מוטורולה בהקמה
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "אייר פורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן :

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובתשקיפים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברות. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות״ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בנסח רישום, באשור זכויות וחוזה פיתוח ממנהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ״י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
חלקות	:	130, 28(חלק)
מס׳ מגרש	:	130/1 (לפי תב״ע גז/מק/19/566)
שטח מגרש	:	כ- 29,467 מ״ר
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות)
יזם רשום בממ״י	:	ע״פ הסכם פיתוח מיום
מיקום	:	חזית לרח׳ הנגב/ערבה מתחם הידוע כ- ״אייר פורט סיטי״ בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. ״חבל מודיעין״.

הפרטים נלקחו מאישור זכויות מצ״ב ו/או מחוזה פיתוח שהוצג.

3. תיאור הנכס והסביבה:

מדובר במגרש שבו החלה בניית פרויקט הייטק ומשרדים עבור חברת מוטורולה שלה חוזה שכירות חופשית ארוך טווח מול החברה.

3.1 תיאור הנכס:

המגרש מממוקם בדרום מתחם איירפורט סיטי והוא בעל צורה מלבנית עם חזית לשתי רחובות:

במערב רח׳ הערבה ובמזרח רח׳ הנגב.

במגרש הוחל בבניית הפרויקט כאמור. ניתן לראות תחילת בניית מרתפים לאחר סיום יסודות הבניין. נבנתה רצפה תחתונה והוחל בבניית עמודים.

ניתן לראות בהיקף המגרש בניית קיר דיפון.

כיום למבנה הוצא היתר לקומת המרתף בלבד.

תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג .

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

תב"ע מס' גז/566 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/ מק/ 566 / 19 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5750 מיום 19.12.07

מגרש 130/1 נוצר ע"י תב"ע 19 שלעיל.

המגרש מאחד את חלקה 130(חלק ממגרש 3 בתכנית 566) יחד עם חלק הדרומי של חלקה 28 (מגרש מס' 4 לפי 566).

שטח המגרש לפי תב"ע 29,467 מ"ר.

יעוד המגרש אזור תעסוקה והיי טק.

<u>התכליות המותרות יהיו לפי תכנית 566 ויכללו –</u>
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

<u>הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:</u>

מגרש מינימאלי – 4 דונם.
תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי על קרקעי –	30,618.30 מ"ר
שטח שרות על קרקעי –	8,100.60 מ"ר
	========
סה"כ על קרקעי	38,718.90 מ"ר
שטח תת קרקעי	35,000.00 מ"ר
	=========
סה"כ על ותת קרקעי	73,718.90 מ"ר
אחזי בניה מקסימליים	250%
תכסית	50%

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 3.

בנוסף חלות תכנית מחוזית תמ"מ 3 על תיקוניה ותכנית תמא 4/2 (נתב"ג 2000).

7. נתוני רישוי –

היתר בניה מס׳ 20070493 מיום 17.07.2008

ניתן בין היתר להקמת מרתף חניה בבניין תעסוקה והיי טק.

שטח שרות מבוקש של כ- 33,653 מ״ר.

טרם ניתן היתר לבניין עצמו.

הערה: ממסמכים שונים שקיימים ייתכן וחלק מחלקה 29 משמשת לחניה לפרויקט. הובא בחשבון שהיתר הבניה הסדיר את פתרון החניה לפרויקט.

8. נתוני משפט:

כללי:

מגרש 130/1 נוצר מתכנית גז/566 / 19.

המגרש מאחד חלק ממגרש מקורי 3 וחלק ממגרש מקורי 4, הכל לפי הסכמי הפיתוח/חכירה שקיימים כיום.

המגרש החדש במתכונתו לפי תב״ע 566/19 טרם פוצל וטרם הוסדר רישומו כיחידה קניינית נפרדת בממ״י.

להלן תיאור הסכמי הפיתוח הקיימים:

חלקה מס׳ 28:

בהתאם לפלט מידע שהוצא מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 01.02.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	28
שטח חלקה רשום	:	29,342 מ״ר.
בעלות רשומה	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

רשומה הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

<u>אישור זכויות עדכני –הסכם פיתוח מהוון:</u>

גוש	:	6832
חלקה	:	28
מגרש	:	4 (ע״פ תב״ע גז/566)
שטח החלקה	:	29,342 מ״ר (בערך)
בעלי הזכויות	:	אייר פורט סיטי בע״מ (חלק- 68/100)
		ברקת אגי שיתופית להתיישבות (חלק- 32/100)
תוקף הסכם הפיתוח	:	עד ליום 14.11.09

משכנתאות: משכנתא ראשונה לחברה להשקעות ש' ללא הגבלת סכום.
משכנתא ראשונה לבנק לאומי לישראל בע"מ ללא הגבלת סכום.
משכנתא שנייה לחברת כלל חב' לביטוח, ללא הגבלת סכום.

רשומה הערה:
חוזה הפיתוח עם חברות אייר פורט סיטי וחברת אגודת ברקת בוטל והעסקה הועברה להערכת חוזה הפיתוח תמורת תשלום קנס של 1/4% לשנה.

חוזה חכירה מול ממ"י:

עפ"י מכתב עו"ד החברה וכפי שנמסר בממ"י, חוזה החכירה מיום 3.2.08 בוטל עקב טעות בהוצאתו.

כיום החברה פועלת להארכת הסכם הפיתוח.

מכתבה של עו"ד נעמה ידלין:

מגרש מקורי מס' 4 פוצל למגרשי משנה: 28/1, 28/2,וחלק מ130/1. הזכויות במגרש 28/1 שייכות לברקת.

החברה בהארכת הסכם הפיתוח.

חלקה 130:

בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים

גוש	:	6832
חלקה	:	130
שטח חלקה רשום	:	14,787 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

קיימת הערת אזהרה בדבר אתר עתיקות.

מכתב עורכת דין החברה מיום 4.2.09:

מגרש מס' 3 לפי תב"ע 566 מקורית פוצל לשלושה חלקים, בין היתר חלקה 130 במסגרת תכנית גז/ מק / 566 19.

לא אוזכרו חובות או שעבודים במגרש.

חוזה חכירה מול ממ"י:

ע"פ חוזה חכירה שהוצג בין איירפורט סיטי בע"מ לבין ממ"י עולים הפרטים הבאים:

מס' מגרש	:	3 (ע"פ תב"ע גז/566).
גוש רשום	:	6832.
חלקות	:	128,129,130 (בשלמות).
שטח מגרש	:	29,210 מ"ר.
קיבולת בניה במ"ר	:	23,354 מ"ר (עפ"י הסכם הפיתוח. (לא צוין בהסכם החכירה)
תקופת החכירה	:	49 שנה (14.11.99 – 13.11.2048) + 49 שנה נוספות החל מתום תקופת החכירה.
מטרת החכירה	:	תעסוקה והיי טק.

הערה:

הסכם החכירה והפיתוח אינם מפרידים את הזכויות לכל חלקה אלא מותירים אותם כיחידה אחת לכלל המגרש המקורי.

מאחר ובחלקה שבנדון, שהיא הנכס הנישום, קיים מבנה בהיתר, הובא בחשבון כי קיבולת הבניה המשויכתהמשויכת בלעדית לחלקה שבנדון חופפת להיתר.

כלומר, חלקים מהמגרש המקורי שנמכרו לצדדים שלישיים (בניין יוניטרוניקס- חלקה 129) נמכרו מול ההיתרים שנתנו להם ולחלקה שבנדון.

לעניין דמי ניהול –

מגרש שלא אוכלס, נמסר ע"י החברה כי אינו מחוייב בדמי ניהול פארק.

9. מוטורולה ישראל בע"מ
חוזה הקמה ושכירות חופשית מיום 11.09.2007

המשכיר – איירפורט סיטי בע"מ.

השוכר – מוטורולה ישראל בע"מ.

המושכר -

חלקם הדרומי של מגרשים 3,4,5 בתב"ע גז/566 (המהווים חלק מחלקות: 128-130,28,29 בגוש 6832) אשר נמצאים בחלק הצפון מזרחי של המתחם ומסומנים באותיות A,B,C בתשריט מצ"ב כנספח א' לחוזה אשר הינם בשטח כולל של 31,700 מ"ר.

וכן המקרקעין המסומנים באות- D באותו נספח (להלן "רצועת המסעדה"),אשר הינם בשטח של 4,070 מ"ר.

הערה: המשכיר יוכל להקים ברצועת המסעדה 2 מבני מסעדה סה"כ.

וכן כל שטח שישמש את הפרויקט בן אם בתוך המקרקעין ובין עם מחוץ למקרקעין.

הבניין, המרתף והחניות העיליות:

מבנה של 5 קומות מעל מרתף.

שטחים מאושרים= כ- 38,325 מ"ר ברוטו על קרקעי + כ- 8,410 מ"ר במרתף.

חניה במרתף בין 894-912 חניות + שטחים טכניים.

חניה עילית – 670 חניות במקרקעין + 50 חניות לאופנועים מחוץ למקרקעין.

מטרת השכירות – משרדים, היי טק, תעשייה תכנה וחומרה, מעבדות שירות ופיתוח מערכות, לרבות מערכות אבטחה, מעבדות תקשורת למטרות ניסוי ומחקר, יצור והרכבה של שירותים אלקטרונים, שירותים לרווחת העובדים, אולם כנסים, חדר כושר, הסעדה ושירותים נלווים שונים.

תכנון עבודות והיתרים – כל עבודות התכנון הדרושות לשם הקמת ובניית הפרויקט ברמת גימור של מעטפת תבוצענה על חשבון המשכיר.

כל עבודות התכנון הדרושות ע"פ הסכם זה לשם עבודות הגמר תבוצענה על חשבון השוכר.

המשכירה תטפל בעצמה ועל חשבונה בהוצאות הבניה, המשכירה תבצע את כל העבודות עד להשלמתן בהתאם למפרט הטכני ולהיתר הבניה.

המשכירה תבנה את הפרויקט עד לרמת מעטפת וכולל גמרים לפי המסוכם.

תקופת השכירות –

24 שנים ו-10 חודשים החל ממועד המסירה בפועל.

אף ע"פ כן מוסכם כי לשוכר ניתנת בזאת זכות לקיצור תקופת השכירות והבאת ההסכם לידי סיום וזאת בתום 10,13,16,19,22 שנים ממועד המסירה בפועל.

דמ"ש בסיסיים –

35.75 ₪ למ"ר לחודש בגין כל השטחים ברוטו העל קרקעיים, כולל השטחים הטכניים שבגג.
27.5 ₪ למ"ר לחודש בגין כל השטחים במרתף והשטחים הטכניים במרתף.

השטחים יחושבו ע"פ השטח המדוד ע"פ חוזה או השטח הבנוי בפועל, הנמוך מבניהם ולא יעלו על השטחים המאושרים שלעיל.

במידה ויועברו למרתף שטחים עיקריים עד 2,000 מ"ר חישובם עדיין יהיה ע"פ תעריף מ"ר מרתף.

חניות:

157.5 ₪ למקום לחודש - חניה לא מקורה.
296 ₪ למקום לחודש - חניה מקורה.

הסכומים הנ"ל אינם כוללים מע"מ.

תוספת לדמי השכירות –

עלויות בניה נוספות שהן מעבר לסכום ההקצב הכולל, ישולמו למשכיר בתקופת 10 השנים הראשונות בתוספת לדמי השכירות הבסיסיים ובתוספת 1% מהסכום העודף.

מתום התקופה יקבעו דמ"ש הבסיסיים והתוספת לדמ"ש בהתאם להערכת שמאי.
גם מוסכם כי בכל אחד ממועדי היציאה תיערך התאמה של דמי השכירות הבסיסיים לדמ"ש הראויים וכן התאמה של התוספת לדמ"ש , הכל ע"פ הערכת שמאי.

על אף האמור לעיל דמ"ש לא יעלו ביותר מ10% מדמ"ש ששולמו בפועל עד לאותו יום, ולא ירדו ביותר מ3%.

מובהר כי השמאי יצטרך לקבוע את דמי השכירות הבסיסיים בגין מושכר אשר הינו במצב מעטפת. כמו כן מובהר כי השמאי יצטרך לקבוע את התוספת לדמ"ש הבסיסיים בגין עבודות הגמר השינויים וההצטיידות אשר בגינם משלם השוכר את התוספת לדמ"ש.

הפרשי הצמדה – דמי השכירות יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן. (מדד בסיס הידוע ליום 19.09.2006).

תנאי התשלום – השוכר לא יחויב בדמ"ש או בתשלומי ארנונה בגין 6 החודשיים הראשונים. דמ"ש ישולמו כל רבעון מראש (ב1 לכל חודש).

מיסים ותשלומים – מיסי עסקים לרבות ארנונה וכל התשלומים השוטפים וההוצאות האחרות בגין המושכר, לרבות: חשמל, מים, טלפון וכו' יחולו ע"י השוכרת.

דמי ניהול פארק –על סך של 5.04 ₪ + מע"מ למ"ר ברוטו על קרקעי לחודש + הפרשי הצמדה.

זכות סירוב ראשונית - לשוכר תהיה זכות סירוב ראשונה לרכישת המושכר וזאת במחיר אשר יוצע ע"י צד ג'.

אופציה – לשוכר ניתנת אופציה לשכור שטחים נוספים בהרחבות אותן מתחייב המשכיר לבנות בבניין. האופציה תהינה לשכירת 3,000 מ"ר בהרחבת אגף A, ו/או 2,000 מ"ר בהרחבת אגף B. ו/או 3,000 מ"ר בהרחבת אגף C. (ע"פ נספח מס' 3 מצ"ב להסכם)

השוכר יהא ראשי לממש את האופציה בפעם אחת,פעמיים או שלוש.

לשוכר יועמדו חניות לפי יחס של מקום חניה לכל 24 מ"ר עקרי.

טבלת ריכוז שכירות שהוצגה ע"י החברה, נכון ליום 31.12.08:

בית מוטורולה – 2,080,930 ₪ + מע"מ לחודש.

הסכום מתייחס לרמת מעטפת בלבד.

10. <u>עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:</u>

10.1 הנכס הינו מגרש שבו הוחל בבניית פרויקט הייטק ומשרדים במתחם שבנדון.

בנכס קיים הסכם שכירות והקמה ארוך טווח עם חברה "גדולה".

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב. סדר גודל שהוצג סביר על בסיס הוראות ההסכם.

10.5 התשואה השנתית הנקייה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

10.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ"ש בחוזה ביחס לשוק.

10.7 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל 6 חודשים מראש.

10.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל"ן בפרט עלה.

10.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.11 השוכר שבו מדובר פרופיל התזרים וערך דמי השכירות שנקבעו שנמוכים משווי שוק מביאים לכך שאי הוודאות בעיני קונה פוטנציאלי נמוכה במעט מרכיבה בשוק.

התזרים הוון בשיעור היוון נמוך מעט מתשואת שוק.

10.12 לאחר קבלת שווי הפרויקט כבנוי ומפותח הופחתו עלויות הקמה חזויות לפי תקציב החברה במועד הקובע.

10.13 מאחר וההכנסות נלקחו לפי רמת מעטפת גם העלויות נלקחו לפי אותה רמה.

10.14 הובא בחשבון מקדם הפחתה בגין היות ההכנסות דחויות.

10.15 לא הופחת רווח יזמי. היתרה לשווי מגלמת את הפער בין ההוצאות הצפויות להכנסות.

10.16 כיום הושקעו עלויות הקמה בקרקע.

התקבל אומדן החברה שהוסף לשווי הזכויות.

10.17 <u>חידוש חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.18 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי מגרשים ריקים שטרם נבנו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

לאחר מסירת הפרויקט מוטורולה תשלם דמי ניהול בנוסף לדמי השכירות ובנוסף לתשלומים שוטפים.

10.19 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.20 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.21 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. <u>תחשיב השומה</u>:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

שטחי בניה מתוכננים:

ברוטו על קרקעי	כ- 38,325 מ"ר
תת קרקעי	כ- 33,653 מ"ר

סה"כ	כ- 71,978 מ"ר

חשבון שווי זכויות בתמצית:

דמ"ש לחודש	כ- 2,081 א' ₪	
לשנה	כ- 24,971 א' ₪	
שיעור היוון כולל:	8.75% ריאלי לשנה *	
ערך נוכחי כבנוי:		כ- 285,384 א' ₪
<u>עלויות הקמה</u>: (תכנון, ישיר, עקיף מימון/דחיה)		
סה"כ עלויות		כ- 217,143 א' ₪
		==========
יתרה לקרקע		כ- 68,241 א' ₪
השקעות שבוצעו לפי נתוני החברה		כ- 40,327 א' ₪
		==========
סה"כ יתרה לקרקע + השקעות		כ- 108,568 א' ₪

ביאורים לתחשיב:

לנכס יש חוזה "שכירות והקמה" ארוך טווח. להבנתי, יש לראותו כ"נכס מניב" ולא כ"קרקע ריקה", וזאת כבר בשלב ההקמה.

בהתאם לאמור לעיל, בעת חישוב היתרה לקרקע לא נוכה רווח יזמי.

גישה זאת עקבית לשומה קודמת שנערכה לנכס ושפורסמה בתשקיף החברה בחודש נובמבר, 2008.

בתחשיב נלקחו בחשבון אומדנים לדמ"ש ועלויות הקמה הנדסיות חזויות, כפי שחושבו ע"י החברה והוצגו בפני.

לעניין העלויות מתקבל סדר גודל של כ- 5,468 ₪ + מע"מ למ"ר על קרקעי תוך העמסת המרתפים. הנ"ל סדר גודל סביר.

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר לפי כללי ההסכם.

דמי השכירות למ"ר מעטפת נמוכים יחסית ומגלמים הפחתה להיקף העסקה.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים והשוכר ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

להלן פרמטרים המשפיעים לצמצום שיעור ההיוון:

1. טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה כאשר התזרים ריאלי עם מנגנון עדכון כאשר התשלום משולם מראש כל 6 חודשים.
2. מדובר בשוכר יציב ביותר עם הסכם ארוך טווח שחייב להישאר בנכס לפחות 10 שנים מיום המסירה.
3. דמי השכירות שנקבעו נמוכים יחסית לשוק ומשקפים הפחתה להיקף גדול ולשוכר מועדף. הנ"ל מביא לכך שאי הוודאות באשר לתזרים הצפוי בעיני קונה פוטנציאל מצומצמת ביותר ביחס לאי הוודאות השוק.

עלויות המימון שהובאו בחשבון מגלמות את המוסכם שלא יתקבלו דמ"ש בשישה חודשים הראשונים.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 123,500 א' ₪

מינימום כ- 94,900 א' ₪

הנ"ל כולל ההשקעות שבוצעו.

12. השומה:

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות מול מוטורולה ותחת המפורט לעיל **הוא 108,568 אלפי** ₪ **(מאה ושמונה מליון חמש מאות שישים ושמונה אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

הערות:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון: ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'8

הערכת שווי לנכס מס' 21

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 פברואר 2009
מספרנו : 3199/1/09

לכבוד
חב' איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלק מחלקה 29
(חלק ממגרש מס' 5 ע"פ תב"ע גז/566)
"בית מירס"- בבניה
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "אייר פורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן :

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי מימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

המסגר 1 רעננה ת.ד. 4014 מיקוד 43652 טלפון: 09-7482411 פקס: 09-7401913 **E-mail: office@aviran.info**

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברות. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בנסח רישום, אשור זכויות, וחוזה פיתוח ממנהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ"י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. <u>פרטי הנכס</u>:

גוש	:	6832
חלקה	:	29 (חלק)
מס' מגרש	:	5 (גז/566) (חלק).
שטח מגרש	:	טרם חולק. משקף חלק יחסי של כ- 6,489 מ"ר.
שטח בנוי ברוטו	:	כ- 9,733 על קרקעי + מרתף
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
יזם רשום בממ"י	:	חב' אייר פורט סיטי בע"מ. חוזה פיתוח מיום 01.12.2008
מיקום	:	רחובות: תבור, הנגב, מתחם הידוע כ- "אייר פורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

3. <u>תיאור הנכס והסביבה</u>:

מדובר בבניין הייטק ומשרדים שנמצא בהליך בניה מתקדם ומושכר בשכירות חופשית לחברת "מירס".

הבניין ממוקם במרכז חלקה 29.

<u>חלק דרומי של החלקה-</u> המשמש כ- שצ"פ ע"פ תב"ע גז/566.
<u>חלק צפוני-</u> עליו עומד מבנה משרדים הקרוי כ "בית גולן".
<u>וחלק אמצעי נשוא השומה</u>,
עליו ממוקם מבנה שבנדון.

המגרש ממוקם בדרום מזרח מתחם אייר פורט סיטי.

גבולות המגרש נשוא השומה:

ממערב – רח' תבור, רח' דו סטרי,חד מסלולי, מעברו ממוקם מבנה מסחרי בשלבי בניה מתקדמים.

מדרום - המשך המגרש (מגרש מס' 5, גז/566) ושטח רחב המיועד לשצ"פ.

ממזרח – רח' הנגב, רחוב דו סטרי, חד מסלולי,מעברו ממוקמים בניני משרדים, דוגמת: ברקת וB4.

מצפון - ממוקם מבנה משרדים הידוע בתור "בית גולן".

הפיתוח בסביבת המגרש מלא, וכולל: תשתיות ביוב,ניקוז וחשמל מדרכות,כבישים, ושטחי גינון.

3.1 <u>תיאור הנכס:</u>

המבנה בן 4 ק' מעל ק"ק ומרתף.

ניתן לראות כי בוצע בפועל שלד, הכנות לחשמל ואינסטלציה, טיח, הכנה לחיפוי קירות באבן ו/או בקירות מסך ועוד.

המגרש בצורת מלבן. פני שטחו מישוריים.

3.2 תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג.

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. **נתוני תכנון:**

תב"ע מס' גז/566 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/ מק/ 566 / 19 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5750 מיום 19.12.07
חלות תכנית המחוזית תמ"מ 3 על תיקוניה ותמ"א 4/2 (נתב"ג 2000)

שטח חלקה 29.329 דונם. שטח המגרש כ- 6,489 מ"ר.

החלקה מוגדרת כמגרש מס' 5 עפ"י תב"ע גז/מק/566

יעוד המגרש תעשייה והיי טק.

התכליות המותרות יכללו –
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:

מגרש מינימאלי – 4 דונם.
תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי –	15,375 מ"ר
שטח שרות על קרקעי –	3,857 מ"ר
	=======
סה"כ על קרקעי	19,232 מ"ר
תת קרקעי	20,054 מ"ר

סה"כ על ותת קרקעי	39,287 מ"ר

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

7. נתוני רישוי –

היתר מס׳ 20060670 מיום 3.05.2007, ״בית גולן״

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

היתר מס׳ 20070445 מיום 5.05.2008, ״בית מירס״

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

	שטח עיקרי במ״ר		סה״כ שטח עיקרי במ״ר	שטח שרות במ״ר		סה״כ שטח שרות במ״ר	סה״כ שטח ברוטו במ״ר
	בית מירס	בית גולן		בית מירס	בית גולן		
מתחת לקרקע				1,090	10,003	11,093	11,093
מעל הקרקע	7,598	7,777	15,375	1,840	1,956	3,796	19,171
סה״כ	25.91%	26.51%	15,375	2,930	11,959	14,889	30,264

מדובר בבניינים בני 5 קומות מעל קומת מרתף המשמשת לחניה וקומת גג בנויה חלקית לחלקי שרות.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	29
שטח חלקה רשום	:	29,329 מ״ר
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

8.2 אישור זכויות מממ״י

בהתאם לאישור זכויות שהוצא מממ״י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	29
מס׳ מגרש	:	5 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	29,329 מ״ר.
יזם	:	חב׳ אייר פורט סיטי בע״מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע״מ.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת ״חברה להשקעות״.
- רשומה משכנתא מדרגה שנייה ללא הגבלת סכום לטובת כלל – חברה לביטוח.

8.3 חוזה פיתוח מול ממ"י:

ע"פ תוספת להסכם פיתוח מהוון מיום 01.12.2008 עולים הפרטים הבאים:

יזם רשום	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.
מס' מגרש	:	5 (גז/566)
גוש רשום	:	6832
מס' חלקה רשום	:	29 (בשלמות)
שטח מגרש	:	29,329 מ"ר
קיבולת בניה במ"ר	:	23,438 מ"ר
מטרת ההקצאה	:	תעסוקה והיי טק
תקופת הפיתוח	:	120 חודשים (עד יום 14.11.2009)
תקופת החכירה	:	49 שנה מיום אשור העסקה (14.11.99) ועד יום 13.11.2048.

8.4 התקשרות מול מושב ברקת:

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות המושב בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בלבד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

9. הסכם שכירות חופשית- "מירס" מיום 11.3.07:

- **המשכיר – איירפורט סיטי בע"מ.**
  השוכר – מירס תקשורת בע"מ.

- **המקרקעין** – חלקו המרכזי של מגרש מס' 5 תב"ע גז/566, חלק מחלקה 29 בגוש 6832.
  מגרש D ע"פ תשריט מצ"ב לחוזה בשטח כולל של: 6,489 מ"ר.

- **המבנה** –מבנה בין 5 קומות וק. מרתף.

המושכר – הבניין המרתף והחניות העיליות אשר יבנו בהתאם לתכנית.

- **השטחים המאושרים של המושכר**:

המבנה בשטח ברוטו על קרקעי 9,701 מ״ר + 90 מ״ר שטחים טכניים בגג +
שטח ברוטו כולל במרתף של 975 מ״ר.

המרתף מהווה מרתף משותף עם בית גולן.

המרתף יכלול שטחים טכניים,ושימושים אחרים ע״פ תכנית. כמו כן יכלול בין 176 ל180 מקומות חנייה.

- שטח החניות והמעברים במרתף לא יקטן מפי 26 ממספר כלל החניות התקניות שישנם במרתף.
- מספר מקומות חניה מאושרים: 192 במרתף ו 165 עיליים.

- **מטרת השכירות** –
משרדים, היי טק, תעשיות תכנה וחומרה, מעבדות שירות ופיתוח,מעבדות תקשורת למטרות ניסוי ומחקר, מערכות אבטחה,ועוד (הכל ע״פ החוזה ובהתאם להיתר כחוק).

- **דמ״ש** – 35.75 ₪ למ״ר +מע״מ לשטחים ברוטו על קרקעיים.
27.5 שטחי ברוטו במרתף.
שטחים עיקריים במרתף שעולים על 500 מ״ר ישולמו ע״פ שטח ברוטו עילי.

157.5 ₪ - לחניה עילית.
296 ₪ - חניה תת קרקעית.
162 חניות עליות ו121 חניות לקטנועים, השוכר לא יחויב בגינם בתשלום.

המשכירה תבנה את הפרויקט עד לרמת מעטפת וכולל גמרים לפי המסוכם.

- **הפרשי הצמדה** – דמי השכירות יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן.

- **תנאי התשלום** - דמי השכירות ישולמו מראש כל 3 חודשיים (רבעון).
6 חודשים ראשונים לא ישלם השוכר דמ״ש ארנונה, ודמי ניהול.

- **תקופה** – 10 שנים החל ממועד המסירה בפועל.

אופציה – 24,22,19,16,13 ועשרה חודשיים.

- **מיסים ותשלומים** – מיסי עסקים לרבות ארנונה וכל התשלומים וההוצאות האחרות בגין המושכר, לרבות: חשמל, מים, טלפון וכו׳ ישולמו ע"י השוכרת.

- **דמי ניהול** – ניהול ואחזקה של הבניין עצמו יבוצעו ע״י השוכר ועל חשבונו.
כמו כן השוכר ישלם סך של 5.04 ₪ למ״ר על קרקעי דמי ניהול לכלל המתחם.

- המשכיר מתחייב לדאוג במהלך כל תקופת השכירות על חשבונו ובאחריותו לתחזוקת הגינון בכל שטח המקרקעין, לניקיון החניות העיליות וסימון החניות במרתף, כמו כן לתחזוקה שוטפת ומונעת של מאגר המים. זאת ללא כל תמורה נוספת.

טבלת נתוני שכירות שהוצגה על ידי החברה:

לפי הנתונים שנמסרו דמי השכירות לגבי הנכס נכון ליום 31.12.08 הם 477 א' ₪ + מע"מ לחודש.

10. עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

10.1 הנכס הינו מגרש שבו קיים מבנה משרדים והייטק בשלבי בניה מתקדמים.

בנכס קיים הסכם שכירות והקמה ארוך טווח עם חברת תקשורת גדולה במשק.

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב. סדר גודל שהוצג סביר על בסיס הוראות ההסכם.

10.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

10.6 שיעור ההיוון -

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ"ש בחוזה ביחס לשוק.

10.7 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל 3 חודשים מראש.

נלקח שיעור היוון על בסיס תשואת שוק.

10.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל"ן בפרט עלה.

10.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.11 השוכר שבו מדובר, פרופיל התזרים, וערך דמי השכירות שנקבעו סבירים ביחס לשווי שוק מביאים לכך שאי הוודאות בעיני קונה פוטנציאלי דומה ל"שוק".

10.12 לאחר קבלת שווי הפרויקט כבנוי ומפותח הופחתו עלויות הקמה חזויות לפי תקציב החברה במועד הקובע.

10.13 מאחר וההכנסות נלקחו לפי רמת מעטפת גם העלויות נלקחו לפי אותה רמה.

10.14 הובא בחשבון מקדם הפחתה בגין היות ההכנסות דחויות.

10.15 לא הופחת רווח יזמי. היתרה לשווי מגלמת את הפער בין ההוצאות הצפויות להכנסות.

10.16 כיום הושקעו עלויות הקמה בקרקע.

התקבל אומדן החברה שהוסף לשווי הזכויות.

10.17 <u>חידוש חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.18 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי במגרשים שטרם אוכלסו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

10.19 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.20 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.21 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

שטחי בניה מתוכננים:

שטח עיקרי	כ-	7,777 מ"ר
שטח שרות	כ-	1,956 מ"ר
		=========
סה"כ ברוטו	כ-	9,733 מ"ר על קרקעי

חשבון שווי זכויות בתמצית:

דמ"ש לחודש גולמי	כ- 477 א' ₪	
לשנה	כ- 5,725 א' ₪	
שיעור היוון כולל:	9.0% ריאלי לשנה *	
ערך נוכחי כבנוי:		כ- 63,620 א' ₪
עלויות הקמה: (תכנון, ישיר, עקיף מימון/דחיה)		
סה"כ עלויות		כ- 46,959 א' ₪ (-)
יתרה לקרקע		כ- 16,661 א' ₪
השקעות שבוצעו לפי נתוני החברה		כ- 21,034 א' ₪
סה"כ יתרה לקרקע + השקעות		כ- 37,695 א' ₪

ביאורים לתחשיב:

לנכס יש חוזה "שכירות והקמה" ארוך טווח. להבנתי, יש לראותו כ"נכס מניב" ולא כ"קרקע ריקה", וזאת כבר בשלב ההקמה.

בהתאם לאמור לעיל, בעת חישוב היתרה לקרקע לא נוכה רווח יזמי.

גישה זאת עקבית לשומה קודמת שנערכה לנכס ושפורסמה בתשקיף החברה בחודש נובמבר, 2008.

בתחשיב נלקחו בחשבון אומדנים לדמ"ש ועלויות הקמה הנדסיות חזויות, כפי שחושבו ע"י החברה והוצגו בפני.

לעניין העלויות מתקבל סדר גודל של כ- 4,611 ₪ + מע"מ למ"ר על קרקעי תוך העמסת המרתפים. הנ"ל סדר גודל סביר.

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר לפי כללי ההסכם.

דמי השכירות למ"ר מעטפת סבירים.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים והשוכר ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

שיעור ההיוון הכולל נלקח לפי תשואת שוק.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 10% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 44,700 א' ₪

מינימום כ- 31,900 א' ₪

הנ"ל כולל ההשקעות שבוצעו.

12. <u>השומה:</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות מול מירס תקשורת ותחת המפורט לעיל **הוא 37,695 אלפי** ₪ **(שלושים ושבע מליון שש מאות תשעים וחמש אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

<u>כולל ההשקעות שדווחו ע"י החברה.</u>

הערות:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון: ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'9

הערכת שווי לנכס מס' 22

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 פברואר 2009
מספרנו: 3201/1/09

לכבוד
איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלק מחלקה 29
(חלק ממגרש מס' 5 ע"פ תב"ע גז/566)
"בית גולן"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "אייר פורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברות. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוו"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בנסח רישום, אשור זכויות, וחוזה פיתוח ממנהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ"י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
חלקה	:	29 (חלק)
שטח החלקה	:	29,329 מ"ר עפ"י נסח
מגרש נישום	:	חלק מהחלקה שבו נבנה בית גולן.
שטח מגרש	:	החלקה טרם חולק. אין מקור מידע לגבי השטח המיוחס.
שטח בנוי ברוטו	:	כ- 9,733 מ"ר ברוטו על קרקעי לפי היתר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
יזם רשום בממ"י	:	חברת איירפורט סיטי בע"מ. חוזה פיתוח מיום 01.12.2008
מיקום	:	רחובות: הנגב, גולן, תבור, במתחם הידוע כ- "אייר פורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".

* הפרטים נלקחו מאישור זכויות של ממ"י ונסח רישום שנצפה באינטרנט.

3. תיאור הנכס והסביבה:

מדובר בבניין הייטק ומשרדים שלגבי חלקו נחתם חוזה שכירות חופשית עם חברת "מוביילאקסס נטוורקס בע"מ".

הבניין ממוקם בצפון חלקה 29.

3.1 תיאור הנכס:

מדובר בבניין משרדים והייטק של 5 קומות מעל מרתף. המבנה בנוי בשני אגפים אחד מקביל לרח' הגולן והשני מאונך לו.

האגפים מחוברים בגרעין.

הבניין בנוי שלד בטון ומחופה לוחות אבן נסורה וקירות מסך.

הבניין מאוכלס בחלק קטן ממנו בקומה העליונה.

שאר הקומות ברמת מעטפת ריקות.

מדרום במסגרת החלקה קיים בהליך בניה בניין משרדים דומה ברמת שלד הידוע בשם "בית מירס".

החלקה ממוקמת בדרום מזרח מתחם איירפורט סיטי.

החלקה מוקפת שלושה רחובות כדלקמן:

ממזרח- רח' תבור, רח' דו סטרי, שמעברו ממוקם מבנה מסחרי בשלבי בניה מתקדמים.

מדרום - בית מירס.

ממערב- רח' הנגב, רחוב דו סטרי שמעברו ממוקמים בניני משרדים, דוגמת: ברקת ו4B.

מצפון - רח' גולן שהוא רח' מרכזי דו מסלולי דו סטרי שמעברו בניני תעשיה ולוגיסטיקה.

פני שטח החלקה מישוריים ויורדים קלות לכיוון דרום. צורת החלקה מלבנית מאורכת.

במגרש חניות במרתף משותף לבית מירס ובית גולן. קיימות חניות עיליות.

יתרת החלקה בחלק הדרומי משרתת את פרויקט מוטורולה שבחלקות הסמוכות ממערב.

הפיתוח בסביבת הנכס מלא, וכולל: תשתיות ביוב, ניקוז וחשמל מדרכות, כבישים, ושטחי גינון.

3.2 תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג .

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר פברואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

תב"ע מס' גז/566 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 פורסמה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/ מק/ 566 / 19 פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5750 מיום 19.12.07

שטח חלקה 29.329 דונם.

החלקה מוגדרת כמגרש מס' 5 עפ"י תב"ע גז/מק/566

יעוד המגרש תעשייה והיי טק.

התכליות המותרות יכללו –
מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:

מגרש מינימאלי – 4 דונם.
תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

שטח עיקרי –	15,375 מ"ר
שטח שרות על קרקעי –	3,857 מ"ר
	=======
סה"כ על קרקעי	19,232 מ"ר
תת קרקעי	20,054 מ"ר

סה"כ על ותת קרקעי	39,287 מ"ר

מס' קומות מעל הקרקע – 6
מס' קומות מתחת לקרקע – 2.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

7. נתוני רישוי –

היתר מס׳ 20060670 מיום 3.05.2007, ״בית גולן״

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

היתר מס׳ 20070445 מיום 5.05.2008, ״בית מירס״

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

	שטח עיקרי במ״ר		סה״כ שטח עיקרי במ״ר	שטח שרות במ״ר		סה״כ שטח שרות במ״ר	סה״כ שטח ברוטו במ״ר
	בית מירס	בית גולן		בית מירס	בית גולן		
מתחת לקרקע				1,090	10,003	11,093	11,093
מעל הקרקע	7,598	7,777	15,375	1,840	1,956	3,796	19,171
סה״כ	25.91%	26.51%	15,375	2,930	11,959	14,889	30,264

מדובר בבניינים בני 5 קומות מעל קומת מרתף המשמשת לחניה וקומת גג בנויה חלקית לחלקי שרות.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	29
שטח חלקה רשום	:	29,329 מ״ר
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

8.2 אישור זכויות מממ״י

בהתאם לאישור זכויות שהוצא מממ״י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	29
מס׳ מגרש	:	5 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	29,329 מ״ר.
יזם	:	חברת איירפורט סיטי בע״מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע״מ.
- רשומה משכנתא מדרגה שנייה ללא הגבלת סכום לטובת כלל – חברה לביטוח.

8.3 חוזה פיתוח מול ממ"י:

ע"פ תוספת להסכם פיתוח מהוון מיום 01.12.2008 עולים הפרטים הבאים:

יזם רשום	:	חברת איירפורט סיטי בע"מ.
מס' מגרש	:	5 (גז/566)
גוש רשום	:	6832
מס' חלקה רשום	:	29 (בשלמות)
שטח מגרש	:	29,329 מ"ר
קיבולת בניה במ"ר	:	23,438 מ"ר
מטרת ההקצאה	:	תעסוקה והיי טק
תקופת הפיתוח	:	120 חודשים (עד יום 14.11.2009)
תקופת החכירה	:	49 שנה מיום אשור העסקה (14.11.99) ועד יום 13.11.2048.

8.4 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן: "ברקת"),:

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעיןהתקשרות מול ברקת.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

9. <u>טבלת נתוני שכירות שהוצגה על ידי החברה:</u>

הוצגו נתוני שכירות לינואר 2009 כדלקמן:

שוכר: מובייל אקסס נטוורק בע"מ
מושכר: שטחים בנויים + חניות על ותת קרקעי

דמ"ש לחודש:

מבנה בשטח של כ- 2,921 מ"ר	172,970 ₪
54 חניות על קרקעי	12,143 ₪
67 חניות תת קרקעי	29,934 ₪

סה"כ דמ"ש לחודש	215,047 ₪ + מע"מ

10. <u>עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:</u>

10.1 הנכס הינו מגרש שבו קיים מבנה משרדים והייטק המאוכלס בחלקו.

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב.

שאר המבנה אינו מושכר והוא ברמת מעטפת.

10.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

התשואה הפוטנציאלית מהחלק הבלתי מושכר בנכס הוונה בשיעור היוון גבוה יחסית.

10.6 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ״ש בחוזה ביחס לשוק.

10.7 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל 3 חודשים מראש.

נלקח שיעור היוון על בסיס תשואת שוק.

10.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל״ן בפרט עלה.

10.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.11 <u>חידוש חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ״י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהווה להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.12 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ״ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ״ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

10.13 <u>מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:</u>

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.
מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ״ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.14 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.15 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

דמ"ש לחודש לשטח מושכר	כ- 215 א' ₪
דמ"ש לחודש לשטח בלתי מושכר	כ- 334 א' ₪

סה"כ לחודש	כ- 549 א' ₪
לשנה	כ- 6,589 א' ₪
שיעור היוון כולל:	9.17% ריאלי לשנה *
שווי הנכס:	כ- 71,878 א' ₪

ביאורים לתחשיב:

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר ביחס לרמת המפרט והיקף השטח.

דמי השכירות למ"ר מעטפת נקבעו על בסיס נתוני השוואה.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

שיעור ההיוון הכולל נלקח לפי תשואת שוק.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 75,300 א' ₪

מינימום כ- 68,200 א' ₪

12. השומה:

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות מול מובייל‌אקסס נטוורקס תקשורת ותחת המפורט לעיל **הוא 71,878 אלפי** ₪ **(שבעים ואחת מליון שמונה מאות שבעים ושמונה אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

הערות:

* היתר הבניה המרכז לבית מירס ובית גולן שבנדון מלמד כי שני פרויקטים אלה מנצלים את מלוא השטח העיקרי עפ"י תב"ע בחלקה בשלמות.

  מאחר והמבנים הנ"ל ממוקמים בחלק המרכזי צפוני של החלקה נוצר מגרש ריק בחלקה הדרומי של החלקה, מגרש שלמעשה מהווה כחצר בלבד.

  מאחר ובכוונת היזמים לעשות שימוש בחלק זה כחניה עילית לבית מוטורולה הסמוך לא ניתן שווי לחלק זה במסגרת שומת חלקה 29.

* לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון: ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

* לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

* הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

* במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'10

הערכת שווי לנכס מס' 24

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 פברואר 2009
מספרנו: 3183/01/09

לכבוד
איירפורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלק מחלקה 123
(חלק ממגרש מס' 10 ע"פ תב"ע גז/566)
מבנה בבניה- "רשתות תאורה"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברה. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות״ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בנסח רישום, אשור זכויות וחוזה פיתוח ממנהל מקרקעי ישראל.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ״י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	:	6832
חלקה	:	123 (חלק)
מגרש	:	10 (גז/566) (חלק).
שטח מגרש	:	טרם חולק. כ- 7,250 מ״ר לפי השטח המושכר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות).
יזם רשום בממ״י	:	חברת איירפורט סיטי בע״מ. חוזה פיתוח מיום 15.10.2007.
מיקום	:	רח׳ כנרת, מתחם הידוע כ- ״איירפורט סיטי״ בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. ״חבל מודיעין״.

3. תיאור הנכס והסביבה:

הנכס הינו מגרש שבו הוחל בבניית פרויקט תעשיה ואחסנה המושכר בשכירות חופשית לטווח ארוך.

3.1 תיאור הנכס:

המגרש דמוי מחומש, עם חזית מזרחית לרח׳ הכנרת.

המגרש נמצא בשלבים ראשוניים.

ניתן לראות שבוצעו: יסודות הבניין חלק משלד ק״ק ועוד.

המגרש ממוקם צפון מערב מתחם איירפורט סיטי.

גבולות המגרש:

ממערב – שטח פתוח שבו מתוכנן מחלף שמעברו נתיב כביש 46 ומסילת הרכבת.

מדרום - רצועה צרה המיועדת לשצ"פ ע"פ תב"ע גז/566, מעברה מגרש בשלבים ראשוניים של בניה שמשמש את חבר אודיוקודס.

ממזרח – רח' כנרת, רח' דו סטרי, שמעברו מבנה בהקמה.

מצפון - שטח פתוח המהווה את המשכה של חלקה מס' 123. שמעברה רח' החרמון.

המגרש מוקף גדר היקפית ממתכת עם שער כניסה ארעי.

הפיתוח בסביבת החלקה חלקי.

3.2 <u>תיאור הסביבה</u>:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג .

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר פברואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. **נתוני תכנון:**

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/מק/566/ 13 אושרה למתן תוקף בי.פ 5572 ביום 31.8.06

החלקה נוצרה ע"י תשריט גז/מ/566/ 7 שאושר בוועדה המקומית מיום 12.6.2003.

המגרש יועד כאזור אחסנה ותעשייה.

שטח המגרש – 7,250 מ"ר. המגרש אינו מהווה מגרש נפרד בתב"ע.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס,אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה:
מגרש מינימאלי – 2 דונם.
תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.
שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה- השטח העיקרי - 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות, מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ואו תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3
מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום זכויות:

סה"כ שטח עיקרי:	4,712 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע:	725 מ"ר
	=======
סה"כ שטח ברוטו:	5,437 מ"ר

7. נתוני רישוי–

היתר בניה מס' 20080012 מיום 2.1.08:

ניתן להקים בניין תעשייה עתירת ידע ואחסנה.

שטח עיקרי	כ- 4,021 מ"ר
שטח שרות	כ- 605 מ"ר

סה"כ	כ- 4,626 מ"ר

מדובר בבניין בן 3 קומות מעל קומת מרתף.

8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	123
שטח חלקה רשום	:	25,745 מ"ר
בעליות	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

- ישנה הערה בדבר אתר עתיקות.

8.2 אישור זכויות מממ"י:

בהתאם לאישור זכויות שהוצא מממ"י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	123
מס' מגרש	:	10 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	25,745 מ"ר.
בעל זכות רשום	:	חברת איירפורט סיטי בע"מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.
- רשומה משכנתא מדרגה שניה ללא הגבלת סכום לטובת כלל – חברה לביטוח.

8.3 חוזה פיתוח מול ממ"י:
ע"פ חוזה פיתוח מהוון מיום 15.10.2007 עולים הפרטים הבאים:

יזם רשום	:	חברת איירפורט סיטי בע"מ.
מס' מגרש	:	10 (גז/566)
גוש רשום	:	6832
מס' חלקה רשום	:	123 (בשלמות)
שטח מגרש	:	25,745 מ"ר
קיבולת בניה במ"ר	:	16,314 מ"ר
מטרת ההקצאה	:	אחסנה ותעשייה
תקופת הפיתוח	:	60 חודשים (עד יום 14.11.2007)
תקופת החכירה	:	49 שנה מיום אשור העסקה (14.11.99) ועד יום 13.11.2048.

8.4 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן: "ברקת"),:

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

9. חוזה הקמה ושכירות חופשית מיום 05.08.2007:

המשכיר – איירפורט סיטי בע"מ.

השוכר – רשתות תאורה בע"מ.

המושכר –
חלק מחלקה 123 שבוא יבנה בניין בשטח של 4500 מ"ר ברוטו + 62 חניות + 8 חניות תפעוליות לפי מפרט אדריכל מצורף.

תקופת השכירות:

144 חודשים מיום מסירת החזקה בפועל + אופציה ל- 144 חודשים נוספים.

מטרת השכירות –
אחסנה, מחסן מכר, משרדים לשימוש עצמי, אולם תצוגה ותעשייה.

תכנון עבודות והיתרים –
השוכרת תמציא למשכירה פרוגראמה תכנונית, המשכירה תטפל בעצמה ועל חשבונה בהוצאות היתרי הבניה.

ביצוע עבודות שינויים ותוספות באופן הבניה –
המשכירה תבצע את כל העבודות עד להשלמתן בהתאם להיתרי הבניה והמפרט. העבודות יבוצעו ע"י המשכירה ועל חשבונה בלבד.

השוכרת תהיה רשאית לבצע שינויים ותוספות, תקרת התקציב עבודות השינויים לא תעלה על 900,000 ₪ + מע"מ.

תשלומים ותוספות נוספות מעבר לתקציב ישולמו ע"י השוכרת בתשלום חד פעמי בנפרד.

דמי שכירות בסיסיים:

37.78 ₪ למ"ר + מע"מ לחודש לכל מ"ר מבונה ולפי 4,500 מ"ר כולל. סה"כ 170,000 ₪ + מע"מ לחודש.

תוספת לדמ"ש –
אם תבקש השוכרת לבצע עבודות על חשבון תקציב עבודות ושינויים, יתווסף לדמ"ש הבסיסיים סכום נוסף לפי שיעור המנה המתקבלת מחלוקת עלות ביצוע השינויים ב- 90.

הפרשי הצמדה –
דמי השכירות יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן. (מדד בסיס יוני 2007)

דמ"ש יעלו ריאלית 1% בשנה.(לרבות בתקופת האופציה).

תנאי התשלום - דמי השכירות ישולמו מראש כל 3 חודשיים.

מיסים ותשלומים –
מיסי עסקים לרבות ארנונה וכל התשלומים וההוצאות האחרות בגין המושכר, לרבות: חשמל, מים, טלפון וכו' ישולמו ע"י השוכרת.

דמי ניהול –
מוסכם במפורש בין הצדדים כי התמורה בדמי הניהול בגין הפרויקט כלולה בדמ"ש.

דמי הניהול הם כ- 5 ₪ למ"ר לחודש.

השוכרת רשאית באישור המשכירה להשכיר שכירות משנה לשוכר אחד.

המשכירה זכאית למכור ולשעבד את זכויותיה במקרקעין, ובלבד שזכויות השוכרת לא יפגעו.

טבלת שכירות שהוצגה ע"י החברה נכון ליום 31.12.08:

לפי החברה דמי השכירות לחודש למועד הקובע	כ- 186 א' ₪ + מע"מ
ללא דמי הניהול	כ- 162 א' ₪ + מע"מ

10. עקרונות, גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

10.1 הנכס הינו מגרש שבו הוחל בבניית פרויקט תעשיה ואחסנה במתחם שבנדון.

בנכס קיים הסכם שכירות והקמה ארוך טווח.

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב. סדר גודל שהוצג סביר על בסיס הוראות ההסכם.

10.5 התשואה השנתית הנקיה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

דמי השכירות שנקבעו כוללים דמי ניהול לפארק. התקבול להיוון בתחשיב מנכה את עלות דמי הניהול ומהוון רק הכנסה תפעולית נקיה.

10.6 שיעור ההיוון -

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ"ש בחוזה ביחס לשוק.

השימוש לתעשיה ממגביל שיעור היוון מבחינת רכיב הפחת.

10.7 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל 3 חודשים מראש.

10.8 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל"ן בפרט עלה.

10.9 נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.10 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.11 נתוני השכירות במיוחד מנגנון העלייה הריאלית השנתית שנקבע מביאים מאפשרים להוון את התזרים בשיעור היוון נמוך מעט מתשואת שוק.

10.12 לאחר קבלת שווי הפרויקט כבנוי ומפותח הופחתו עלויות הקמה חזויות לפי תקציב החברה במועד הקובע.

10.13 מאחר וההכנסות נלקחו לפי רמת מעטפת גם העלויות נלקחו לפי אותה רמה.

10.14 הובא בחשבון מקדם הפחתה בגין היות ההכנסות דחויות.

10.15 לא הופחת רווח יזמי. היתרה לשווי מגלמת את הפער בין ההוצאות הצפויות להכנסות.

10.16 כיום הושקעו עלויות הקמה בקרקע.

התקבל אומדן החברה שהוסף לשווי הזכויות.

10.17 קיימות זכויות בניה בלתי מנוצלות. תרומתן נלקחה בחשבון נטו ביתרת החלקה הריקה.

10.18 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.19 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי מגרשים ריקים שטרם נבנו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

לאחר מסירת הפרויקט השוכר ישלם דמי ניהול בנוסף לדמי השכירות ובנוסף לתשלומים השוטפים.

10.20 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.21 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.22 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

שטחי בניה מתוכננים: כ- 4,600 מ"ר

דמ"ש גולמי לחודש	כ- 186 א' ₪	
דמי ניהול שכלולים	כ- 24 א' ₪ (-)	

הכנסה תפעולית	כ- 162 א' ₪	
לשנה	כ- 1,945 א' ₪	
שיעור היוון כולל:	8.75% ריאלי לשנה *	
ערך נוכחי כבנוי:		כ- 22,229 א' ₪
עלויות הקמה: (תכנון, ישיר, עקיף מימון/דחיה)		
סה"כ עלויות		כ- 16,358 א' ₪
		==========
יתרה לקרקע		כ- 5,871 א' ₪
השקעות שבוצעו לפי נתוני החברה		כ- 4,533 א' ₪

סה"כ יתרה לקרקע + השקעות		כ- 10,404 א' ₪ + מע"מ

זכויות הבניה הנוספות גולמו בשווי יתרת החלקה הריקה.

ביאורים לתחשיב:

לנכס יש חוזה "שכירות והקמה" ארוך טווח. להבנתי, יש לראותו כ"נכס מניב" ולא כ"קרקע ריקה", וזאת כבר בשלב ההקמה.

בהתאם לאמור לעיל, בעת חישוב היתרה לקרקע לא נוכה רווח יזמי.

גישה זאת עקבית לשומה קודמת שנערכה לנכס ופורסמה בתשקיף החברה בחודש נובמבר, 2008.

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר לפי כללי ההסכם.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים והשוכר ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

להלן פרמטרים המשפיעים לצמצום שיעור ההיוון:

1. טכניקת החישוב שלעיל היא לפי (END)=תקבול בסוף תקופה כאשר התזרים ריאלי עם מנגנון עדכון כאשר התשלום משולם מראש כל 3 חודשים.
2. יש עלייה ריאלית של 1% כל שניה.
3. דמי השכירות שנקבעו סבירים. הנ"ל מביא לכך שאי הוודאות באשר לתזרים הצפוי בעיני קונה פוטנציאל מצומצמת ביותר ביחס לאי הוודאות השוק.
4. מדובר בחוזה שכירות ארוך טווח.
5. מדובר בשימושי תעשיה ואחסנה שבהם רכיב הפחת בשיעור ההיוון מוגבל.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 10% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 12,800 א' ₪

מינימום כ- 8,300 א' ₪

הנ"ל כולל ההשקעות שבוצעו.

12. השומה:

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות מול "רשתות תאורה" ותחת המפורט לעיל **הוא 10,404 אלפי** ₪ **(עשרה מליון ארבע מאות וארבע אלף** ₪**) לא כולל מע"מ.**

הערות:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון: ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'11

הערכת שווי לנכס מס' 25

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 בפברואר 2009
מספרנו : 3200/1/09

לכבוד
תנובות קשת בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלק מחלקה 117
"בית שילב"- בהקמה
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חברת "איירפורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן :

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

המסגר 1 רעננה ת.ד. 4014 מיקוד 43652 טלפון: 09-7482411 פקס: 09-7401913 **E-mail: office@aviran.info**

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חברה לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין החברה. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות״ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי בהסכם פיתוח ובנסח רישום.
* נערך ביקור בנכס ובסביבה.
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית.
* נבדקו תכניות והתרים.
* נערך ביקור בממ״י.
* נבחנו נתוני שוק.
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי המתחם:

גוש	:	6832
מס׳ חלקה	:	117
שטח חלקה רשום	:	88,232 מ״ר
מגרש נישום	:	כ- 14,721 מ״ר (כ- 9,600 מ״ר לשילב. היתרה טרם הושכרה)
שטח מתוכנן בהיתר	:	כ- 9,952 מ״ר עיקרי בהיתר
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות)
חוכר בהסכם פיתוח	:	תנובות קשת בע״מ (חכירה מהוונת)
מיקום	:	פינת הרחובות: כנרת/גליל מתחם הידוע כ- ״איירפורט סיטי״ בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. ״חבל מודיעין״.

- הפרטים נלקחו מנסח/ מאישור זכויות ו/או מהסכם פיתוח שהוצג.
- שטח ״ברוטו״ – כולל שטח עקרי ושטחי שירות.

3. <u>תיאור הנכס והסביבה</u>:

מדובר בחלק מחלקה הכוללת מס׳ פרויקטים פעילים שבחלקה המזרחי נמצא בהליך בניה בניין לוגיסטיקה ואחסנה המושכר בחלקו בשכירות חופשית לחברת ״שילב״.

חלקו המערבי טרם הושכר.

המגרש חזיתי לרח׳ כנרת/גליל וצורתו דמוי מרובע.

גבולות המגרש :

מדרום - חזית לרח׳ כנרת, רח׳ דו מסלולי שמעברו מבנה אחסנה שמשמש את חברת ״פ.ק. גנרטורים״.

מצפון - מבנה אחסנה המשמש את חברת D.H.L.

ממערב – חזית לרח׳ הגליל, מעברו מבנה אחסנה המשמש את חברת .M.P.L.

ממזרח – מבנה אחסנה המשמש את חברת FOX.

הפיתוח בסביבה חלקי.

לעניין התקדמות הבניה, רלוונטי המצב ביום הקובע.

לשם התרשמות כללית להלן התקדמות הבניה לפי הנצפה במקום :

בוצעו יסודות המבנה. הוחל בבניית עמודים וקירות ק״ק.

תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד"כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ"כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים, תאורה, כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס' 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב"ג.

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס' 1 המוביל למע"ר של ת"א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס' ביקורי ע"י החתום מטה במהלך חודש ינואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. <u>נתוני תכנון</u>:

בחלקה חלות התכניות הבאות:

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001

חלקה 117 בשטח 88,232 מ"ר. המגרש הנישום לא פוצל מהחלקה הגדולה.

שטח המגרש הנישום הוא כ- 14,721 מ"ר.

בתכנית 566 במקור ניתן לראות כי החלקה כללה מס' רב של מגרשים. אין חפיפה מלאה בין חלוקת/גבולות המגרשים לבין מתחמי המשנה שבפועל.

המגרשים יועדו כאזור אחסנה ותעשייה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס, אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה:

מגרש מינימאלי – 2 דונם.

תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה - השטח העיקרי יחולק לפי 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות.

מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ו/או תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3
מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

בנוסף חלות תכנית מחוזית תמ"מ 3 על תיקוניה ותכנית תמא 4/2 (נתב"ג 2000).

7. נתוני רישוי –

היתר בניה מס' 20070548 מיום 30.7.2008

אושר במגרש בניין חדש לתעשייה ואחסנה- קומת קרקע + קומת ביניים + קומה ראשונה.

בנוסף נתנו בחלקה היתרי בניה רבים לכל פרויקט בנפרד.

היתר בניה מרוכז מס' 20050816 מיום 26.1.06 מלמד כי השטחים הנותרים בחלקה ו/או השטחים שניתן לנצל במתחם שבנדון הם כדלקמן:

שטח עקרי לתעשייה	1,954 מ"ר	
שטח עקרי לאחסנה	8,126 מ"ר	
סה"כ שטח עקרי	10,080 מ"ר	
שטחי שירות	1,717 מ"ר	
סה"כ ברוטו	11,797 מ"ר	

אגף מזרחי (שילב) -

קומת קרקע	כ- 5,618 מ"ר	
ביניים	כ- 294 מ"ר	
ק"א	כ- 1,195 מ"ר	
גג	כ- 18 מ"ר	
סה"כ		כ- 7,125 מ"ר

אגף מערבי (בלתי מושכר):

קומת קרקע	כ- 2,293 מ"ר	
ביניים	כ- 93 מ"ר	
ק"א	כ- 430 מ"ר	
גג	כ- 10 מ"ר	
סה"כ		כ- 2,826 מ"ר
סה"כ עיקרי לכלל המבנה (שני האגפים)		כ- 9,951 מ"ר

8. נתוני משפט:

8.1 נסח רישום מיום 4.2.09:

גוש	:	6832
חלקה	:	117
שטח חלקה רשום	:	88,232 מ״ר.
בעלות רשומה	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

רשומה הערה בדבר אתר עתיקות.

8.2 אישורי זכויות:

לא ניתן היה לקבל בממ״י אישור זכויות. נמסר בממ״י כי הזכויות רשומות ע״ש החברה.

8.3 חוזה פיתוח מול ממ״י 12.12.99:

להלן הפרטים הרלוונטיים שעולים:

היזם	:	תנובות קשת בע״מ
שטח	:	88,184 מ״ר
המגרש	:	מגרשים 53-36 ע״פ תב״ע גז/566.
תקופת החכירה	:	בתום הסכם הפיתוח יחתם חוזה חכירה ל-49 שנה החל מיום אשור העסקה (14.11.99) + 49 שנה תקופת חכירה נוספת.
מטרת החכירה	:	אחסנה ותעשייה.
קיבולת בניה כוללת	:	57,319 מ״ר

8.4 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע״מ (להלן: ״ברקת״),:

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ״י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע״י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.6 לעניין דמי ניהול –

נמסר ע"י החברה כי ניהול הבניין מתבצע ע"י החברה .

דמי ניהול לפארק משולמים בסכום של כ- 5 ₪ למ"ר לחודש בנוסף לדמי השכירות שלעיל.

9. **חוזה הקמה ושכירות חופשית מיום 25.07.2007**

המשכיר – תנובות קשת בע"מ.
השוכר – שילב שיווק ישיר לבית היולדות בע"מ.
שסק שרותי ספקים לאם ולתינוק ולילד בע"מ.

המושכר - חלק ממבנה המורכב משני מבנים המחוברים בקיר משותף, שתבנה המשכירה בחלק מהמגרש בשטח של כ- 7,040 מ"ר מברוטו ,מתוכם 5,640 מ"ר בק"ק, ו1,400 מ"ר ק"א + 62 חניות + 11 חניות תפעוליות.

חלק מהמגרש – חלקו הדרום מזרחי של המגרש בשטח של 9,600 מ"ר המסומן גל גבי תשריט – נספח א' לחוזה.

מטרת השכירות –אחסנה ותעשייה לרבות משרדים לשימוש עצמי של השוכרת וחנות למוצרי השוכרת ו/או חברות קשורות בלבד.

תקופת השכירות – 120 חודשים מיום מסירת החזקה בפועל.

אופציה – שתי תקופות נוספות של 60 חודשיים (לזכות השוכרת).

דמ"ש – דמי השכירות ל 36 חודשיים ראשוניים:

26.50 ₪ למ"ר ק"ק + מע"מ לחודש.
35.64 ₪ למ"ר ק"א +מע"מ לחודש.
84.07 למקום חנייה.
168.13 למקום חנייה תפעולית.
סה"כ – 206,405 ₪ לחודש

מהחודש ה37 ועד תום התקופה

33.2 ₪ למ״ר ק״ק + מע״מ לחודש.
44.65 ₪ למ״ר ק״א + מע״מ לחודש.
105.33 ₪ + מע״מ למקום חנייה פרטית.
210.66 ₪ + מע״מ למקום חנייה תפעולית.
סה״כ 258,614 לחודש.

הפרשי הצמדה – דמי השכירות יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן. (מדד בסיס 15.03.2007)

תנאי התשלום – כל חודשיים מראש.

תכנון עבודות והיתרים – התכנון יעשה ע״פ תכנית אדריכלית שצורפה לחוזה , התכנית אינה סופית והמשכירה בהסכמת השוכרת רשאית לבצע בה שינויים. המשכירה תטפל בעצמה ועל חשבונה בהוצאות הבניה, המשכירה תבצע את כל העבודות עד להשלמתן בהתאם למפרט הטכני ולהיתר הבניה ותכניות הגמר שיוצאו ע״י השוכרת למשכירה.

ביצוע עבודות שינויים ותוספות באופן הבניה –. השוכרת תהיה רשאית לבקש בכתב שינויים ו תוספות, תקרת התקציב עבודות השינויים לא תעלה על 700,000 ₪ + מע״מ.
העלויות יחושבו ע״פ מחירן בפועל+ 15% ובאין ידיעה ברורה ע״פ מחירון דקל לאותה תקופה + 10%.

מיסים ותשלומים – מיסי עסקים לרבות ארנונה וכל התשלומים השוטפים וההוצאות האחרות בגין המושכר, לרבות: חשמל, מים, טלפון וכו׳ יחולו ע"י השוכרת.

דמי ניהול פארק – ישולמו ע״י השוכר על סך של 5 ₪ + מע״מ למ״ר לחודש + הפרשי הצמדה.

דמי ניהול מבנה - השוכר ינהל בעצמו ועל חשבונו את הבניין שיבנה.

המשכירה זכאית למשכן או לשעבד, למכור להשכיר,או להחכיר, את זכויותיה במקרקעין ע״פ הסכם זה, כולן או מקצתן לאחר או אחרים, ללא צורך בהסכמת השוכרת. ובלבד שזכויות השוכרת ע״פ הסכם זה לא תפגענה.

10. עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

10.1 הנכס הינו מגרש שבו הוחל בבניית פרויקט תעשיה ואחסנה במסגרת הסכם שכירות והקמה מול חברת שילב.

לגבי חלק מהשטח שבהיתר אין הסכם והוא פנוי.

10.2 מדובר בחלק ממתחם איירפורט סיטי המהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

10.3 מטרת חוות״ד היא אומדן שווי הנכס לצורך שווי בספרים.

10.4 הוצגו נתוני החברה לגבי התשואה שהנכס מניב. סדר גודל שהוצג סביר על בסיס הוראות ההסכם.

10.5 התשואה השנתית הנקייה הומרה לערך נוכחי בעזרת שיעור היוון כולל.

דמי השכירות שנקבעו כוללים דמי ניהול לפארק. התקבול להיוון בתחשיב מנכה את עלות דמי הניהול ומהוון רק הכנסה תפעולית נקיה.

לגבי החלק שלא הושכר נערך אומדן על בסיס שווי שוק.

10.6 עפ״י הסכם השכירות שהוצג, בשלוש השנים הראשונות דמ״ש נתונים, ובהמשך הם עולים משמעותית.

התקבול להיוון מגלם את המשקל היחסי של הסכומים השונים ריאלית.

10.7 <u>שיעור ההיוון -</u>

שיעור ההיוון מושפע ממס׳ פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים.

ריבית בטוחה במשק.

החזר בגין פחת (במהלך השנים המשכיר יידרש להשקיע בבניין)

אי נזילות ותפוסה חלקית

אי וודאות - סיכון/רווח

פרופיל השוכר ונתוני התזרים לרבות ערך הדמ״ש בחוזה ביחס לשוק.

השימוש לתעשיה ממגביל שיעור היוון מבחינת רכיב הפחת.

10.8 הובא בחשבון כי שיעור ההיוון הכולל הינו היוון במונחי END כאשר דמי השכירות משולמים כל חודשיים מראש.

10.9 שיעור ההיוון שהובא בחשבון לשטחים הבלתי מושכרים גבוה מזה שנלקח לשטחים המושכרים.

10.10 הובא בחשבון כי לאחרונה רכיב הסיכון במשק בכלל בשוק הנדל״ן בפרט עלה.

נבחנו נתונים ו/או מדדים שונים שיכולים ללמד על שיעור הגדילה.

10.11 שיעור ההיוון הכולל מגלם את השקול שבין הפרמטרים השונים שמשפיעים במהופך.

10.12 נתוני השכירות במיוחד מנגנון העלייה הריאלית השנתית שנקבע מביאים מאפשרים להוון את התזרים בשיעור היוון נמוך מעט מתשואת שוק.

10.13 לאחר קבלת שווי הפרויקט כבנוי ומפותח הופחתו עלויות הקמה חזויות לפי תקציב החברה במועד הקובע.

10.14 מאחר וההכנסות נלקחו לפי רמת מעטפת גם העלויות נלקחו לפי אותה רמה.

10.15 הובא בחשבון מקדם הפחתה בגין היות ההכנסות דחויות.

10.16 לא הופחת רווח יזמי. היתרה לשווי מגלמת את הפער בין ההוצאות הצפויות להכנסות.

10.17 כיום הושקעו עלויות הקמה בקרקע.

התקבל אומדן החברה שהוסף לשווי הזכויות.

10.18 <u>חוזה חכירה:</u>

בעת חידוש החוזה ישולם לממ"י סכום דמי היתר במונחי קרקע ללא פיתוח.

סכום זה מהוון להיום זניח ביחס לשווי הכולל.

10.19 <u>ניהול הפארק:</u>

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי מגרשים ריקים שטרם נבנו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

לאחר מסירת הפרויקט שילב תשלם דמי ניהול בנוסף לדמי השכירות ובנוסף לתשלומים שוטפים שחלים על השוכר.

10.20 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הההייטק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

10.21 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אגרת בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

10.22 נבדקו נתוני שוק באזורי תעשיה אלטרנטיביים לרבות שיעורי תשואה שמתקבלים בחלוקת דמי שכירות במחיר מכירה.

11. <u>תחשיב השומה</u>:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

שטחי בניה מתוכננים:

שטח עיקרי	כ- מ"ר	
שטח שרות	כ- מ"ר	
סה"כ ברוטו	כ-7,174 מ"ר על קרקעי	

חשבון שווי זכויות בתמצית:

דמ"ש לשטח המושכר	:	כ- 269 א' ₪
דמ"ש לשטח הלא מושכר	:	כ- 108 א' ₪
לשנה בהתאמה	:	כ- 3,228 א' ₪
לשנה בהתאמה	:	כ- 1,302 א' ₪
שיעור היוון כולל (שטחים מושכרים)	:	9.0% ריאלי לשנה *
שיעור היוון כולל (שטחים לא מושכרים)	:	9.5% ריאלי לשנה*
ערך נוכחי כבנוי (שטחים מושכרים)	:	כ- 35,866 א' ₪
ערך נוכחי כבנוי (שטחים לא מושכרים)	:	כ- 13,703 א' ₪
סה"כ שווי כבנוי ומפותח		כ- 49,569 א' ₪
הפחתת רווח יזמי לשטחים הלא מושכרים (12%)	:	כ- 1,644 א' ₪ (-)
יתרה לחברה		כ- 47,925 א' ₪

<u>עלויות הקמה על בסיס נתוני החברה</u>:

(תכנון, בניה ישירה ועקיפה וכו' מימון/דחיה)		
סה"כ עלויות		כ- 36,351 א' ₪ (-)
יתרה לקרקע		כ- 11,574 א' ₪
השקעות שבוצעו לפי נתוני החברה		כ- 5,748 א' ₪
סה"כ יתרה לקרקע + השקעות		כ- 17,322 א' ₪

ביאורים לתחשיב:

לנכס יש חוזה "שכירות והקמה" ארוך טווח. להבנתי, יש לראותו כ"נכס מניב" ולא כ"קרקע ריקה", וזאת כבר בשלב ההקמה.

בהתאם לאמור לעיל, בעת חישוב היתרה לקרקע לא נוכה רווח יזמי.

גישה זאת עקבית לשומה קודמת שנערכה לנכס ושפורסמה בתשקיף החברה בחודש נובמבר, 2008.

אציין כי העלויות של כ- 3,550 ₪ + מע"מ למ"ר על קרקעי, סבירות בשים לב לפרופיל הפרויקט.

דמי שכירות:

אומדן החברה לדמ"ש נכון למועד הקובע סביר לפי כללי ההסכם.

דמי השכירות למ"ר מעטפת כ- 37 ₪ + מע"מ סבירים בסדר גול שוק.

דמ"ש לשטחים הפנויים נלקחו ע"פ אמדן שווי שוק באזור המתחם לסוג דומה של נכסים זאת ע"פ חוזי שכירות לנכסים דומים בסביבה.

* שיעור ההיוון:

לאור עלייה ברמת הסיכון במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט (לאחרונה) גולם בשיעור ההיוון רווח/רכיב סיכון מוגבר.

במקביל, לאור פרופיל התזרים והשוכר ישנן נקודות המשפיעות במהופך.

שיעור ההיוון הכולל בתחשיב מגלם את השקול.

שיעור ההיוון הכולל נלקח לפי תשואת שוק לחלק המושכר ובשיעור היוון גבוה יותר לחלק הפנוי.

בדיקת רגישות:

השתנות של (+), (-) 5% בשיעור ההיוון השנתי מביאה להשתנות היתרה לחברה בטווח:

מקסימום כ- 19,800 א' ₪

מינימום כ- 14,900 א' ₪

הנ"ל כולל ההשקעות שבוצעו.

12. <u>השומה :</u>

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף להסכם השכירות שהוצג ותחת המפורט לעיל **הוא 17,322 אלפי** ₪ **(שבעה עשרה מליון, שלוש מאות עשרים ושתיים אלף** ₪ **) לא כולל מע"מ.**

<u>כולל ההשקעות שדווחו ע"י החברה.</u>

<u>הערות</u>:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ"י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו'.

לא הופחתו שעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח א'12

הערכת שווי לנכסים מס' 26, 29 ו-30

אבירן - שמאות מקרקעין **AVIRAN -REAL ESTATE VALUER**

ניהול, בדיקות כדאיות ושמאות מקרקעין **REAL ESTATE VALUATION & CONSULTANCY**

ארז אבירן – שמאי מקרקעין (B.A)
דני פיינשטיין – שמאי מקרקעין (.B.A)
עידו ז'אק – כלכלן (.B.A)

22 פברואר 2009
מספרנו :3197/2/09

לכבוד
אייר פורט סיטי בע"מ
רח' גרניט 8, פ"ת

חוות דעת שמאית
גוש 6832 חלקות מס' 121,51,(חלק)123
מגרשים שונים לפי המפורט להלן
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
מתחם AIRPORT-CITY

1. מטרת חוות הדעת:

התבקשנו ע"י מנהל הכספים של חב' "אייר פורט סיטי"-מר דוד מויאל- לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים IFRS 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסים במימוש.

גילוי פרטים

אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ובדוחות הכספיים של "י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ" ושל "אקויטל בע"מ", ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

פרטי השכלה:

1996 - שמאי מקרקעין מוסמך. חבר לשכת שמאי מקרקעין בישראל.

1993 – 1995 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – לימודי תעודה לאחר B.A. – בוגר התכנית.

1999 – 2000 אוניברסיטת בר-אילן – הפקולטה למשפטים, המרכז למשפט מסחרי, השתלמות מקצועית בנושאי משפט ומקרקעין.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה, חברות יזמיות/קבלניות, בנקים מסחריים, מינהל מקרקעי ישראל, משרדי עורכי דין ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

הנני משמש כ"שמאי מכריע" כהגדרתו בחוק תכנון ובניה לעניין היטל השבחה.

הנני משמש שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' לייעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות ביני לבין חברת נצב"א. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

לצורך חוות״ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

* עיינתי באישורי זכויות וחוזי פיתוח ממנהל מקרקעי ישראל
* נערך ביקור בנכס ובסביבה
* נבדקו נתוני תכנון בוועדה המקומית
* נערך ביקור בממ״י
* נבחנו נתוני שוק
* התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
* הוצגה בפני חוות דעת של השמאי יוסף זרניצקי מרץ 2008.

2. פרטי הנכס:

גוש	חלקה	שטח חלקה רשום במ״ר	מס׳ מגרש ע״פ תב״ע גז/566	יזם רשום בחוזה פיתוח	מיקום
6832	121	6,000	29,28,27 (חלק)	איירפורט סיטי סע״מ	חזית לרח׳ השרון
	51	5,871		איירפורט סיטי בע״מ	חזית לרח׳ השרון
	123(חלק)	25,745 (שטח מגרש -18,496)	10 חלק	איירפורט סיטי בע״מ	חזית לרח׳ הכנרת
* חלקה מס׳ 121 מהווה מגרש מס׳ 103 ע״פ תשריט איחוד וחלוקה גז/מק/566					

בעלים רשום : רשות הפיתוח בשלמות

מיקום : מתחם הידוע כ- ״אייר פורט סיטי״
בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. ״חבל מודיעין״.

3. תיאור הנכס והסביבה:

3.1 תיאור הנכס:

3.1.1 חלקה מס׳ 51:

החלקה פינתית לרח׳ השרון/גולן הממוקמת במזרח מתחם אייר פורט סיטי.

פני שטח החלקה מישורי.

גבולות החלקה:

ממערב – חזית לרח׳ השרון,רח׳ דו מסלולי דו סטרי, מעברו מבני תעשייה ולוגיסטיקה המשמשים את חברות באג׳ט ופלאסון.

מדרום - חזית לרח׳ הגולן, רח׳ דו מסלולי, דו סטרי, מעברו אולם אירועים חצר נצר/אוניו.

ממזרח – שטחים פתוחים.

מצפון - גבול משותף עם חלקה מס׳ 121 שמעברה בניין מפל.

החלקה פנויה, מוקפת גדר היקפית ממתכת.

3.1.2 חלקה מס׳ 121:

החלקה פנויה, בעלת צורה רגולארית דמוית מלבן. חזית לרח׳ שרון.
החלקה ממוקמת במזרח מתחם אייר פורט סיטי.

גבולות החלקה :

ממערב- חזית לרח׳ השרון,רח׳ דו מסלולי דו סטרי, מעברו מבני תעשייה ולוגיסטיקה המשמשים את חברות באג׳ט ופלאסון.

ממזרח- שטח פתוח.

מדרום- גבול משותף עם חלקה מס׳ 51.
(החלקה פנויה ומוקפת גדר היקפית ממתכת)

מצפון- גבול משותף עם חלקה מס׳ 120 שעליה ניצב מבנה תעשייה ולוגיסטיקה מוקף גדר עשויה מתכת על מסד בטון המשמש את חברת MPL.

פני שטח החלקה מישוריים.

3.1.3 חלק מחלקה מס׳ 123:

המגרש בעל צורה רגולארית דמויי מרובע.

המגרש ממוקם בצפון מערב מתחם אייר פורט סיטי מצפון למבנה שבבניה (רשתות תאורה).

גבולות המגרש :

ממערב- שטח פתוח שמעברו כביש מס׳ 46. (כביש ראשי המשמש כדרך מהירה בין עירונית)

ממזרח- רח׳ כנרת, רחוב דו כיווני ,דו מסלולי, שמעברו מבנה לוגיסטיקה ותעשייה המשמש את חברת פלאפון.

מדרום- מגרש עם מבנה בבניה במצב שלד, המבנה מיועד להיות מבנה תעשיה ולוגיסטיקה שישמש את חב׳ ״מחסני תאורה״.

מצפון- רח׳ החרמון המהווה את הרחוב הצפני ביותר בפארק. מעברו של הרחוב שטחים חקלאיים פתוחים.

פני שטח החלקה נמוכים בכ- 1 מ׳ ממפלס הרחוב. החלקה מוקפת בחלקה גדר היקפית ממתכת.

פיתוח השטח חלקי.

3.2 תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- ״איירפורט סיטי״ הסמוך לנתב״ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים המושכרים בד״כ בשכירות חופשית לשוכרים מובילים בתחומם כגון: שטראוס, פלאפון, פוקס, נביעות HDL, אגד ועוד.

ניתן לראות מבני מבניי אחסנה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

כ״כ קיימים שימושי מסחר ושטחים פתוחים שטרם נבנו ו/או מיועדים לצרכי ציבור.

פיתוח השטח משובח ביחס לאזורי תעסוקה וכולל מדרכות, כבישים סלולים תאורה כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד. חלקים בשוליים טרם פותחו.

הנגישות למתחם נעשית כיום מכביש מס׳ 453.

בעתיד מתוכנן כביש צפוני עם מחלף.

בסמוך ממערב פועל שדה התעופה הלאומי נתב״ג (בסביבה חולפים מפעם לפעם מטוסים).

ממזרח הישוב שוהם וישובים כפריים נוספים.

מדרום עובר כביש ארצי מס׳ 1 המוביל למע״ר של ת״א שממערב ולכיוון מודיעין וירושלים שממזרח.

הנגישות למחלק בן שמן ולכביש חוצה ישראל מיידית.

בשעות שונות של היום חולפים בסביבה מטוסים.

4. יום הביקור בנכס:

בנכס ובסביבה נערכו מס׳ ביקורי ע״י החתום מטה במהלך חודש ינואר, פברואר 2009.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשתי להתייחס ליום ה- 31.12.08

6. נתוני תכנון:

6.1 חלקה 51

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
חלות תכנית המחוזית תמ"מ 3 על תיקוניה ותמ"א 4/2 (נתב"ג 2000)

החלקה היא מגרש מס' 27 עפ"י תב"ע גז/מק/566

המגרש יועד לאזור אחסנה ותעשייה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס,אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה

מגרש מינימאלי – 2 דונם.
תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה- השטח העיקרי - 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות, מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ואו תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3
מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה"כ שטח עיקרי	:	3,816 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	587 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו	:	כ- 4,403 מ"ר

6.2 חלקה 121

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001

שטח החלקה 6,000 מ"ר
נוצרה מאיחוד מגרשים (עפ"י תב"ע גז/מק/566) : מגרש מס' 29 (חלק) בשטח 1.743 דונם +
מגרש 28 בשטח 4,254 מ"ר עפ"י תשריט גז/מ/566/ 2 מיום 7.12.2000 ותשריט גז/מ/566/ 5
מיום 15.4.2001.

המגרשים יועדו כאזור אחסנה ותעשייה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס,אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה,
בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה
ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה :
מגרש מינימאלי – 2 דונם.
תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה- השטח העיקרי - 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות, מחסני מכר
יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד
אחסנה ואו תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3
מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי
שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית
ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי
מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה"כ שטח עיקרי	:	3,900 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	600 מ"ר
		=======
סה"כ שטח ברוטו	:	4,500 מ"ר

6.4 חלקה 123 :

תב"ע מס' גז/566 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/ 1 אושרה למתן תוקף בי.פ מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/מק/566/ 13 אושרה למתן תוקף בי.פ 5572 ביום 31.8.06

שטח החלקה 25.745 דונם. שטח המגרש הנישום כ- 18,496 מ"ר.

בעבר מגרשים 10 – 11 (חלק) עפ"י תב"ע גז/מק/566
נוצרה מאיחוד חלקות 35-34 וחלוקה עפ"י תשריט גז/מ/566/ 7 מיום 12.6.2003.

יעוד המגרש תעשיה ואחסנה.

התכליות המותרות יכללו –
מפעלי תעשייה, מחסנים וסוכנויות לעמילות מכס,אחסנה סגורה ומשטחים לאחסנה פתוחה, בתי קירור, אחסנה ואריזה, שירותים שונים כולל אולמות תצוגה ומחסני מכר, שטחי חניה ותפעול לרכב כבד, משרדים לשרות עצמי של השימושים הנ"ל.

הוראות בניה באזור אחסנה ותעשייה

מגרש מינימאלי – 2 דונם.
תכסית הבניין - 55% משטח המגרש.

שטח עיקרי – 65%
שטח שרות על קרקעי – 10%.
סה"כ עיקרי ושרות 75%

הערה- השטח העיקרי - 70% ייועדו לאחסנה, 30% ייועדו לתעשייה כולל גלריות, מחסני מכר יהיו עד 10% מהשטח העיקרי לבניה ולא יבואו כתוספת לזכויות הבניה אלא יהיו במסגרת יעוד אחסנה ואו תעשייה.

מס' קומות מעל הקרקע – 3
מס' קומות מתחת לקרקע – ללא.

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

סיכום

סה"כ שטח עיקרי :	12,314	מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע :	1,849	מ"ר
	=======	
סה"כ שטח ברוטו :	14,163	מ"ר
זכויות בלתי מנוצלות בחלק שבבניה	811	מ"ר
	=======	
סה"כ זכויות בניה ברוטו לניצול	14,974	מ"ר

8. נתוני משפט:

8.1 חלקה מס' 51:

8.1.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	51
שטח חלקה רשום	:	5,871 מ"ר
בעליות	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

8.1.2 אישור זכויות

בהתאם לאישור זכויות שהוצא ממ"י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	51
מס' מגרש	:	27 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	5,871 מ"ר.
יזם	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת "חב' להשקעות"
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.
- רשומה משכנתא מדרגה שניה ללא הגבלת סכום לטובת כלל – חברה לביטוח.

8.1.3 חוזה פיתוח מול ממ"י:

8.1.4 מכתב מעו"ד החברה:

זכויות החברה במגרש הינן מתוקף הסכם פיתוח מיום 12.12.99, בהתאם לתוספת הסכם פיתוח הוארכה תקופת הפיתוח עד לנובמבר 2009.

זכויות החברה משועבדות לב"לל בשעבוד ראשון וחב' לכלל בשעבוד שני.
החברה מכרה את זכויותיה במגרש (בכפוף לבניית מבנה על המגרש לצד ג'), בהתאם להסכם מכר מיום 16.04.2000.
בין החברה וצד ג' התגלו מחלוקות , החברה בטלה את הסכם המכר והסכסוך עבר לבוררות.

בהתאם לפסק בורר חלקי אושר ביטול הסכם המכר.

8.2 חלקה מס' 121 (מגרש מס' 103) :

*מגרש מס' 103 נוצר ע"י תשריט איחוד וחלוקה והוא כולל את מגרש מס' 28 וחלק ממגרש מס' 29)

8.2.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	121
שטח חלקה רשום	:	6,000 מ"ר
בעליות	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

8.2.2 אישור זכויות

בהתאם לאישור זכויות שהוצא מממ"י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים :

גוש	:	6832
חלקה	:	121
מס' מגרש	:	28 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	6,000 מ"ר.
יזם	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת "חב' להשקעות"
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.

8.2.3 חוזה פיתוח מול ממ"י :

ע"פ חוזה פיתוח מהוון מיום 14.07.2008 עולים הפרטים הבאים :

יזם רשום	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.
מס' מגרש	:	28 (גז/566)
גוש רשום	:	6832
מס' חלקה רשום	:	121 (בשלמות)
שטח מגרש	:	6,000 מ"ר
קיבולת בניה במ"ר	:	2,765 מ"ר
מטרת ההקצאה	:	אחסנה ותעשייה
תקופת הפיתוח	:	120 חודשים (עד יום 14.11.2007)
תקופת החכירה	:	49 שנה מיום אשור העסקה (14.11.99) ועד יום 13.11.2048.

8.2.4 מכתב מעו"ד החברה גב' נעמה ידלין:

זכויות החברה במגרש הינן מתוקף הסכם פיתוח מיום 12.12.99, בהתאם לתוספת הסכם פיתוח הוארכה תקופת הפיתוח עד לנובמבר 2009.

זכויות החברה משועבדות לב"לל בשעבוד ראשון וחב' כלל בשעבוד שני.
החברה מכרה את זכויותיה במגרש ˙ בכפוף לבניית מבנה על המגרשׂ לצד ג', בהתאם להסכם מכר מיום 17.08.2000.

בין החברה וצד ג' התגלו מחלוקות , החברה בטלה את הסכם המכר והסכסוך עבר לבוררות.

8.3 <u>חלקה מס 123 (חלק)</u>:

8.3.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט (להלן נסח) מיום 11.02.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	123
שטח חלקה רשום	:	25,745 מ"ר
בעליות	:	רשות הפיתוח (בשלמות).

- ישנה הערה בדבר עתק עתיקות.

8.3.2 <u>אישור זכויות</u>
בהתאם לאישור זכויות שהוצא מממ"י מיום 18.01.2009 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	123
מס' מגרש	:	10 (גז/566)
שטח המגרש רשום	:	25,745 מ"ר.
בעל זכות רשום	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.

- לבעלי הזכויות הסכם פיתוח מהוון עד ליום 14.11.09.
- רשומה משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.
- רשומה משכנתא מדרגה שניה ללא הגבלת סכום לטובת כלל – חברה לביטוח.

8.1.3 <u>חוזה פיתוח מול ממ"י</u>:
ע"פ חוזה פיתוח מהוון מיום 15.10.2007 עולים הפרטים הבאים:

יזם רשום	:	חב' איירפורט סיטי בע"מ.
מס' מגרש	:	10 (גז/566)
גוש רשום	:	6832
מס' חלקה רשום	:	123 (בשלמות)
שטח מגרש	:	25,745 מ"ר
קיבולת בניה במ"ר	:	16,314 מ"ר
מטרת ההקצאה	:	אחסנה ותעשייה
תקופת הפיתוח	:	60 חודשים (עד יום 14.11.2007)
תקופת החכירה	:	49 שנה מיום אשור העסקה (14.11.99) ועד יום 13.11.2048.

8.4 התקשרות מול מושב ברקת:

הוצגו מס' הסכמים מול המושב.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים קיימות התחייבויות של החברה.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.5 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

9. גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

9.1 הנכס הינו 3 מגרשים ביעוד תעשיה ואחסנה המהווים קרקע ריקה וממוקמים במתחם איירפורט סיטי שבנדון.

9.2 מתחם איירפורט סיטי מהווה מרכז משרדים ולוגיסטיקה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.

9.3 מטרת חוו"ד היא אומדן שווי זכויות החכירה המלאה המהוונת לצורך שווי בספרים.

9.4 לצורך אומדן השווי נבדקו ערכי קרקע לתעשיה/אחסנה בהשוואה ישירה.

לשם הזהירות נגזר שווי היתרה לקרקע כנגזרת של המוצר הסופי בניכוי עלויות.

ניתן משקל לגישת ההשוואה.

9.5 נמסר ע"י החברה ונראה בביקור במקום שהמגרשים ריקים.

9.6 חוזה חכירה:

הסכם הפיתוח המקורי הוארך לפי הנמסר ע"י עו"ד החברה עד לנובמבר 2009.

נמסר בממ"י שחידושו כפוף לתשלום של 1/4%. גם במידה והנ"ל לא שולם הסכום זניח ביחס לשווי והובא בחשבון.

הובא בחשבון שלא תהיה מניעה לחתימה על חוזה חכירה בעת עמידה בהסכם הפיתוח.

9.7 ניהול הפארק:

לצורך ניהול השטחים הציבוריים בפארק הוקמה חברת ניהול ייעודית. דמי הניהול מסתכמים לכ- 5 ₪ למ"ר בנוי לחודש בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב, וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה,תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

גביית דמי הניהול מתבצעת באופן נפרד ולעיתים כמרכיב בשכ"ד כולל, בהתאם לדרישת הלקוח.

נמסר ע"י החברה וגם הגיוני הדבר כי מגרשים ריקים שטרם נבנו לא מחויבים בתשלום דמי ניהול מאחר וגם לא מייצרים עלויות לחברת הניהול ולא מקבלים למעשה שירותים.

9.8 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים מסחר ולוגיסטיקה.

המתחם יוצר קיבוץ עסקים שמשפיע לחיוב על שווי כל נכס כבודד.

מיקום הפרויקט הינו בסמוך לציר תחבורה ארצי ובין לאומי.

המיקום יחודי מאחר ונגיש מיידית הן לשווקים והן לאזורי מגורים של עובדים פוטנציאליים בתחום הה"טק.

הנ"ל משפיע על קונים/שוכרים פוטנציאלים לחיוב דבר המצמצם אי וודאות ומאפשר להסתפק במקדמי סיכון מוגבלים.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחיס על פני אזורי תעשיה אחרים.

פיתוח השטח ורמת המפרט המשובחת במבנים משפיעה לחיוב וממצבת את אזור התעשיה הנ"ל כאזור יוקרתי.

9.9 פיתוח השטחים:

נמסר כי בעת רכישת הקרקע החברה פיתחה בעצמה על חשבונה את השטחים הציבוריים והדרכים במתחם, לרבות תשתיות.

לאור זאת בעת הוצאת היתר בניה החברה נדרשת לשלם אך ורק אג' בניה.

הנ"ל מביא לקרקע שערכי קרקע של החברה במתחם "כוללים פיתוח".

9.10 לגבי חלקות 51 ו- 121 ניתן מכתב עו"ד החברה לגבי המצב הקנייני של זכויות החברה במגרשים נכון למועד הקובע.

אומדן השווי שלהלן מגלם את מלוא שווי זכויות החכירה המלאה כריק ופנוי וללא זכות צד ג', בהנחה ויוכל להירשם בשלמות בחכירת החברה.

10. תחשיב השומה:

להלן תחשיב מרכז של חלקי הנכס. הערכים באלפי ₪ ללא מע"מ.

חלקה 51:

שטח מגרש	כ- 5,867 מ"ר
זכויות בניה	75%
שטח בניה	כ- 4,403 מ"ר
שווי למ"ר כולל פיתוח	כ- 1,600 ₪ (X)
שווי זכויות החכירה במגרש	כ- 7,045 א' ₪ + מע"מ

חלקה 121:

שטח מגרש	כ- 6,000 מ"ר
זכויות בניה	75%
שטח בניה	כ- 4,500 מ"ר
שווי למ"ר כולל פיתוח	כ- 1,600 ₪ (X)
שווי זכויות החכירה במגרש	כ- 7,200 א' ₪ + מע"מ

חלקה 123 (חלק):

שטח מגרש	כ- 18,496 מ״ר
זכויות בניה	75%

שטח בניה	כ- 13,872 מ״ר
עודף אקו׳ מהמגרש שבבניה	כ- 610 מ״ר
	========
שטח אקו׳ לחישוב	כ- 14,482 מ״ר
שווי למ״ר כולל פיתוח	כ- 1,600 ₪ (X)
	========
שווי זכויות החכירה במגרש	כ- 23,171 א׳ ₪ + מע״מ

11. השומה :

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי זכויות החכירה המהוונת בנכסים שלעיל **הוא כדלקמן:**

חלקה	שווי באלפי ₪ ללא מע״מ
51	**7,045**
121	**7,200**
123 (חלק)	**23,171**

הערות:

לא הופחתו חובות (ככל שקיימים) לרשויות השונות כגון : ממ״י, מועצה, וועדה מקומית בכל הקשור למס שבח, היטל השבחה, דמי היתר/היוון וכו׳.

לא הופחתו שיעבודים לבנקים ו/או לגורמים אחרים.

הוצגו נתונים לגבי דמי השכירות החודשיים שמהם נגזר בין היתר השווי.

במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

נספח ב'

בחינת סכום בר השבה של נכסי נפט וגז שבבעלות ישראמקו אינק.

Isramco, Inc.

3 במרס 2009

לכבוד
נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ ("נפטא")

הנדון: בחינת סכום בר השבה של נכסי נפט וגז שבבעלות ישראמקו אינק.

1. זיהוי נושא הערכה:

ישראמקו אינק. ("ישראמקו" או "החברה") פועלת בתחום הנפט והגז בארה"ב באמצעות החברות הבנות **Isramco Energy, Isramco Resources, Jay Petroleum** אשר בבעלותם שדות נפט וגז הנמצאים בעיקר במדינות טקסס, ניו-מקסיקו אוקלוהומה ולואיזיאנה. בשנים 2007 ו- 2008 התרחבה פעילות החברה באופן מהותי בעקבות שתי רכישות מהותיות, הראשונה בשנת 2007 עת נרכשו נכסי **FIVE STATES** והשניה בשנת 2008 עת נרכשו נכסי **GFB** ו- **TransRepublic**.

רמות המחירים ששררו עת נרכשו נכסי הגז והנפט בעסקת **FIVE STATES** היו כ- $6.15 לאלף רגל מעוקב וכ- $65 לחבית נפט ואילו רמות המחירים ששררו עת נרכשו נכסי הגז והנפט בעסקת **GFB** ו- **Trans Republic** היו כ- $8.8 לאלף רגל מעוקב וכ- $92 לחבית נפט.

מכיוון שלמחירי הנפט והגז ישנה השפעה מכרעת על הכדאיות הכלכלית בהפקתם ומכאן גם על השווי הכלכלי של נכסי הנפט והגז, הוחלט, שהירידה החדה במחירי הנפט והגז שחלה במחצית השניה של שנת 2008 עת שמחיר הגז ירד מ- $10.82 לאלף רגל מעוקב בחודש יולי 2008 ל- $5.62 לאלף רגל מעוקב נכון ליום 31 בדצמבר 2008, ומחיר הנפט ירד מ- $137.11 לחבית בחודש יולי 2008 לכדי $44.60 לחבית ליום 31 בדצמבר 2008, מהווה טריגר לבחינת ירידת ערך נכסי הנפט והגז שבבעלות החברה. כמו כן, נלקחה בחשבון העובדה שנכון ליום 31 בדצבמבר 2008 מחירי הנפט והגז היו נמוכים מרמות המחירים בהם בוצעו שתי הרכישות בשנים 2007 ו- 2008.

לאור האמור לעיל בחנה החברה את הצורך בהפרשה לירידת ערך לכל נכסי הגז והנפט של החברות הבנות המפיקים נפט, גז ומוצרי גז נלווים, באופן פרטני נכון ליום 31 בדצמבר 2008 בהתאם להוראות **IAS36** כמפורט להלן.

2. התקשרות עם חברת יעוץ חיצונית:

לצורך בחינת סכום בר ההשבה של נכסי הנפט והגז התקשרה ישראמקו, בחודש דצמבר 2008, באמצעות מנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון מר חיים צוף ומר יוסי לוי מנכ"ל נפטא המשמש אף כנשיא החברות הבנות האמורות לעיל, עם **CAWLEY, GILLESPIE & ASSOCIATES, INC.**, חברת יעוץ שמקום מושבה ביוסטון, טקסס ארה"ב המתמחה בהערכת מאגרי נפט וגז למעלה מעשרים וחמש שנה ולה מוניטין רב.

חברת היעוץ האמורה נתנה לישראמקו בעבר הערכות רזרבות ותפוקות עתידיות של מאגרי נפט וגז כמפורט להלן:

א. הערכת רזרבות ותפוקות עתידיות של מאגרי נפט וגז נכון לחודש ינואר 2008 לצורך הערכת שווים של נכסי נפט וגז שנרכשו בחודש מרץ 2008 (עסקת **GFB** ו- **TransRepublic**).

ב. הערכת רזרבות ותפוקות עתידיות של מאגרי נפט וגז בחודש נובמבר 2008 לצורך הערכת שווים של נכסי נפט וגז שנרכשו בשתי הרכישות האחרונות (**FIVE STATES** ו- **GFB** ו- **TransRepublic**) שנמסרו לבנקים המלווים (**Bank of Nova Scotia, Capital One** ו- **Wells Fargo Foothill**).

מטרת ההתקשרות הייתה ביצוע הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות של נכסי הנפט והגז המפיקים כיום (**Proved Develop Producing**) שבבעלות ישראמקו, נכון ליום 31 בדצמבר 2008.

יש להדגיש שהנהלת החברה בחרה שלא להעריך את מרבית נכסי הנפט והגז שאינם מפיקים ואת כל נכסי הנפט והגז הפוטנציאלים היות שלדעתה ברמות המחירים הנוכחיות ובהתאם להנחות תקציביות לא צפוי פיתוח נכסים אלו בעתיד הנראה לעין. כמו כן מבדיקה שערכה הנהלת החברה, ערכם של נכסים לא מפותחים אלו, אילו הייתה מעמידה אותם למכירה היום בתנאי השוק הנוכחיים, הינו 0.

לאחר קבלת הערכת הרזרבות האמורה, פנתה נפטא לישראמקו, בבקשה לבצע בחינה של ירידת ערך נכסי הנפט והגז האמורים, בהתאם לכללי התקינה הבינלאומית **(IFRS)**.

3. <u>שיטת הערכה:</u>

חברת היעוץ התבקשה להעריך את הרזרבות והתפוקות העתידיות של שדות הנפט והגז המוכחים והמפיקים (**Proved Developed Producing**) של ישראמקו נכון ליום 31 בדצמבר 2008 בהינתן ההנחות והגורמים הבאים:

א. מחירי נפט וגז – הנהלת החברה מעריכה שמחירי הנפט והגז הנדרשים לצורך אומדן ההכנסות הצפוי מהשדות ואשר יהוו אינדקציה מהימנה הנם המחירים העתידים כפי שנקבעו ביום 31 בדצמבר 2008 בבורסת הסחורות של ניו-יורק (**NYMX**). מכיוון שרמת המחירים העתידים הנקבעת בבורסת הסחורות מוגבלת עד לשנת 2015 (נפט) ו- 2013 (גז) אזי בשנים שלאחר מכן נלקחו לצורך החישוב רמות המחיר כפי שנקבעו לשנים האמורות. יש להדגיש שבמידה והמחירים העתידים יהיו שונים מאלו אשר נלקחו לצורך הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות, כאמור לעיל, אזי סכום בר ההשבה של שדות הנפט והגז ישתנה בהתאם וזאת בשל שני גורמים, הראשון שינוי זרם התקבולים העתידיים כתוצאה ישירה של שינוי במחירים והשני שינוי בכמות הרזרבות שקיימת כדאיות כלכלית להפיקן.
להלן מחירי הנפט והגז העתידיים שנלקחו לצורך הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות וכן ולצורך חישוב סכום בר ההשבה:

<u>שנה</u>	<u>מחיר נפט ($/חבית)</u>	<u>מחיר גז ($/**MMBTU**)</u>
2009	53.51	6.105
2010	63.49	7.135
2011	69.94	7.923
2012	71.67	7.112

2013	73.29	7.545
2014	74.52	7.545
2015 ואילך	76.02	7.545

א. הוצאות תפעול (**Lease Operating Expenses**) – להערכת הנהלת החברה, האומדן המהימן ביותר לקביעת הוצאות התפעול העתידיות הוא הוצאות התפעול שהיו בפועל בשנת 2008 וזאת מאחר ולא ניתן לחזות שינוי מחירים עתידי או שינוי בהיקף השירותים הנדרש לצורך הפעלת השדות. שינוי בהוצאות התפעול עשוי לשנות את הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות. יודגש כי גידול בהוצאות ההפעלה העתידיות עלול להביא לידי ירידה בסכום בר ההשבה של השדות וזאת הן בשל הירידה בתזרים המזומנים מהשדות והן בשל האפשרות של ירידה בכדאיות כלכלית של הפקת נפט או גז משדות מסויימים. מאידך, שיפור בהוצאות התפעול יגדיל את הסכום בר ההשבה של השדות וזאת הן בשל הגידול בתזרים המזומנים מהשדות והן בשל האפשרות של עלייה בכדאיות הכלכלית בהפקת נפט או גז משדות מסויימים.

ב. מיסי הפקה (**Severance Tax**)– החברה פועלת במספר רב של מדינות בארה"ב אשר בכל אחת מהם קיים שיעור מס שונה על הפקת נפט וגז. סכומי המס המשולמים נגזרים, בעיקר כאחוז מהתקבולים על מכירות הנפט והגז. היות שלא ניתן לחזות שינויים עתידים בשיעורי המס אזי להערכת הנהלת החברה שיעורי המס העתידיים הנדרשים לצורך הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות הנם שיעורי המס הנהוגים כיום בכל מדינה שבה נמצאים שדות הנפט והגז. יודגש כי שינוי עתידי בשיעורי המס עשוי לגרום לשינוי בהערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות שיש כדאיות כלכלית בהפקתן ומכאן גם לשינוי מקביל בסכום בר ההשבה.

ג. מיסי רכוש (**Ad valorem tax**) – החברה נדרשת לשלם מס שנתי הנגזר כאחוז מסויים משווי הבארות כפי שמחושב על ידי המחוזות השונים בהם נמצאים שדות הנפט והגז בכל שנה. היות שלא ניתן לחזות שינויים עתידיים בשיעורי המס אזי להערכת הנהלת החברה שיעורי מס הרכוש העתידיים הנדרשים לצורך חישוב שווי בר ההשבה הנם שיעורי המס הקיימים כיום במחוזות השונים בהם נמצאים שדות הנפט והגז. יודגש כי שינוי עתידי בשיעורי מס הרכוש עשוי לגרום לשינוי מקביל בסכום בר ההשבה של שדות הנפט והגז.

ד. אחוזי בעלות (**Working Interest and Net Revenue Interest**) – לצורך הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות ולצורך בחינת הכדאיות הכלכלית שבהפקת נפט וגז משדות הנפט והגז השונים, נלקחו ההכנסות העתידיות ברוטו כשהן מוכפלות בשיעור ההשתתפות של החברה בהכנסות באותו הנכס וכן נלקחו הוצאות ההפעלה העתידיות ברוטו כולל מיסים כשהן מוכפלות בשיעור ההשתתפות של החברה בהוצאות. יש לציין שבמרבית המקרים שיעור השתתפות החברה בהכנסות קטן משיעור ההשתתפות בהוצאות.

ה. תפוקות (**Production**) – לצורך הערכת עקומת הדעיכה העתידית וקביעת תפוקות הנפט והגז העתידיות בכל שנה, אספה חברת היעוץ נתוני תפוקה היסטוריים מסוכנויות ציבוריות **(Public records**) אשר מהוות חלק ממערך הפיקוח הממשלתי על ענף הנפט והגז. חברת היעוץ השתמשה, בקביעתה את עקומת הדעיכה, במודל ביצועי תפוקה (**Production performance**) אשר נחשב בדרך כלל כבעל אחוז מהימנות גבוה באופן יחסי. יודגש כי בכל תהליך של קביעת עקומות דעיכה עתידיות מעורב שיקול דעת של מהנדס הרזרבות ויתכן שאותם נתונים אילו הועמדו להערכה על ידי מהנדס אחר היו מביאים לידי תוצאה אחרת אשר הייתה משפיעה על הערכת הרזרבות והתפוקות העתידיות ומכאן גם על הסכום בר ההשבה של נכסי הנפט והגז.

ו. שיעור ההיוון - הנהלת החברה סבורה, שבהתבסס על נתוני עבר ועיסקאות דומות שבוצעו בענף הנפט והגז, ובהתבסס על האופן בו מחושבים ערכם הכלכלי של נכסי נפט וגז בפועל על ידי

גורמים ניטרליים כגון הבנקים המלווים לחברה אשר נכסי הנפט והגז הללו משועבדים להם, אזי שיעור היוון של 10% משקף נאמנה את הסיכונים הגלומים בעסקאות הללו ומהווה בסיס מהימן לקביעת ערכם הכלכלי של נכסי גז ונפט.

4. <u>בחינת הסכום בר ההשבה:</u>

בחודש פברואר 2009 התקבלה מחברת היעוץ הערכת הרזרבות הקיימות במאגרי הנפט והגז וכן התפוקות העתידיות הצפויות, המצורפות כנספח למכתבי זה. על פי חוות הדעת חלה ירידה משמעותית בכמות הרזרבות והתפוקות העתידיות באופן כללי ובשדות מסויימים באופן פרטני.

עם קבלת הנתונים ביצעה החברה, באמצעות הח"מ, המשמש כמנהל הכספים של החברה, הערכה של הסכום בר ההשבה לנכסי הגז והנפט (כמפורט בסעיף 3) בהתאם להוראות **IAS36**, לכל שדה בנפרד וערכה השוואה בין עלותו של השדה בספרים, נכון ליום 31 בדצמבר 2008, לבין הסכום בר ההשבה שלו.

בהתאם להוראות **IAS36**, במידה והעלות בספרים נכון ליום 31 בדצמבר 2008 עולה על הסכום בר ההשבה של השדה יש לבצע הפרשה לירידת ערך בגובה ההפרש. במקרה בו הסכום בר ההשבה של השדה עולה על העלות בספרים, אין לבצע הפחתה. הבחינה האמורה תעשה ברמת כל שדה בנפרד.

בהתאם לבדיקות המפורטות לעיל חלה ירידת ערך משמעותית בנכסי הנפט והגז (בהתבסס, בין היתר, על הערכת הרזרבות של חברת היעוץ, כמפורט בסעיף 2 לעיל) כמפורט להלן (במיליוני דולר):

	מספר שדות	עלות השדות	סכום בר ההשבה	הפחתה
שדות מפיקים ולא מפיקים שעלותן נמוכה מסכום בר ההשבה	111	155.2	94.7	60.5
שדות מפיקים ולא מפיקים שעלותן גבוהה מסכום בר ההשבה	97	27.2	39.8	0
נכסי נפט וגז פוטנציאלים	-	3.6	0	3.6
סה"כ	208	186	134.5	64.1

הנני מסכים בזאת לפרסום חוות דעתי זו לציבור, לרבות הכללתה בדוח התקופתי של החברות: נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ, י.ו.א.ל ירושליים אויל אקספלוריישין בע"מ ואקויטל בע"מ.

בכבוד רב,

אדי פרנסיס
מנהל כספים
Isramco, Inc.