



דוח הדירקטוריון

לתקופה של תשעה חודשים
שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009

טאו תשואות בע"מ

דוח הדירקטוריון

לתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009

הננו מתכבדים בזאת להגיש את דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני חברת טאו תשואות בע"מ ("החברה") לתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009. דוח זה כולל מידע בדבר שינויים מהותיים בעסקי החברה בהשוואה למידע שהובא בדוח התקופתי של החברה לשנת 2008.

1. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

1.1 פעילות החברה

נכון לתאריך המאזן החברה עוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות וחברות קשורות (יחד להלן: "הקבוצה"), בתחום ההשקעות בשוק ההון, באמצעות השקעות עצמיות (NOSTRO) בניירות ערך, אשר, בעיקרם, נסחרים בבורסות בישראל ובחו"ל והשקעה במכשירים פיננסיים וכן בהשקעה בתחום הנדל"ן באמצעות השקעות ריאליות בחברות הפועלות בתחום הנדל"ן ובהשקעה בנכסי נדל"ן באופן ישיר, באמצעות חברה בבעלות ובשליטה מלאה. החברה פועלת בתחום הנדל"ן בסיוע גורמים מקצועיים.

1.2 נכסי החברה

ליום 30 בספטמבר 2009 עיקר נכסיה השוטפים של הקבוצה מורכב מהשקעות בניירות ערך סחירים. עיקר הנכסים הבלתי שוטפים מורכב מהשקעות החברה בחברות מוחזקות (בחברת דרבן השקעות בע"מ להלן: "דרבן", ובאזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ, להלן: "אזורים").

הנכסים הסחירים הבלתי שוטפים מוצגים לפי שווי הרוגן, למעט השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (דרבן ואזורים). עיקר השקעותיה של החברה, נכון למועד פירסום הדוחות הכספיים, הינן השקעות בדרבן ובאזורים המטופלות לפי שיטת השווי המאזני כאמור, ועל כן תוצאות החברה מושפעות באופן ניכר מהתוצאות הכספיות של חברות אלו. לפרטים ראה סעיפים 2, 4 ו-5 להלן.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009, שווי השוק בבורסה של ההשקעות הסחירות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נמוך בכ- 140.1 מיליון ש"ח מערך המאזני. במהלך תקופת הדיווח שווי שוק בבורסה של השקעות אלו עלה בכ- 141.5 מיליון ש"ח לעומת שווי הבורסה ליום 31 בדצמבר 2008. בסמוך למועד אישור דוחות כספיים אלה, שווי השוק בבורסה של ההשקעות הסחירות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (דרבן ואזורים) נמוך בכ- 105 מיליון ש"ח מערך המאזני ליום 30 בספטמבר 2009 וגבוה בכ- 35.1 מיליון ש"ח משווי הבורסה ליום 30 בספטמבר 2009.

1.3 התחייבויות החברה ובטחונות

לקבוצה התחייבויות שוטפות ליום 30 בספטמבר 2009 בסך כ- 115 מיליון ש"ח, מרביתן הלוואות לזמן קצר מבנקים (און קול) וחלויות שוטפות בגין אגרות חוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ג'). יתרת הלוואות לזמן קצר מבנקים ומתאגיד פיננסי ליום 30 בספטמבר 2009 (בניכוי מזומנים ושווי מזומנים) הינה בסך של כ- 36.7 מיליון ש"ח. יתרת הלוואות לזמן קצר מבנקים¹ ליום 30 בספטמבר 2009 הינה בסך של כ- 99.5 מיליון ש"ח. ליום 24 בנובמבר 2009 יתרת הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומתאגיד פיננסי (בניכוי מזומנים ושווי מזומנים) הינה בסך של כ- 138.3 מיליון ש"ח.

כנגד הלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך מהבנקים שיעבדה הקבוצה, בין היתר, את הנכסים הסחירים השוטפים והבלתי שוטפים של הקבוצה.

בהתאם להסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: "בנק לאומי" או "הבנק"), שימשה תמורת מכירת מניות סקיילקס קורפוריישן בע"מ (להלן: "סקיילקס"), תמורת מכירת מניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ (להלן: "טאו נדל"ן") וכן תמורת מימוש נכסים פיננסיים נוספים, לרבות עיקר החזקות החברה בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: "דיסק"ש"), להקטנת האשראים בבנק.

בין הבנק לחברה נקבעו התניות פיננסיות, כאמור בסעיף 11.4.4 בדוח על תיאור עסקי התאגיד לשנת 2008, אשר החברה עומדת בהן נכון למועד פירסום הדוח.

¹ בהתאם להסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ כאמור בסעיף 3.2 להלן.

להבטחת החזר כל האשראים שהועמדו על ידי בנק לאומי, העמיד בעל השליטה בחברה מר אילן בן דב (להלן: "בעל השליטה") לטובת הבנק ערבות אישית מתמדת, בסכום השווה ל- 37% מן האשראי האמור כפי שיהיה מעת לעת, אך לא יותר מ- 168 מיליון ש"ח. ליום 30 בספטמבר 2009, לאחר הקטנת האשראי בבנק כאמור לעיל, ערבות זו הסתכמה ב- 91.3 מיליון ש"ח. בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים מסתכמת ערבות זו בכ- 91.5 מיליון ש"ח.

כמו כן, התחייב בעל השליטה כלפי החברה, כאמור בסעיף 3.1(2)(ג) להלן, כי אם תבקש החברה למכור לו את מניות דרבן, על מנת לעמוד בהתחייבויותיה כלפי בנק לאומי, הוא ירכוש 4.8 מיליון מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה בתמורה כוללת של 60 מיליון ש"ח (להלן: "אופציית המכר של מניות דרבן"). שווי אופציית המכר של מניות דרבן ליום 30 בספטמבר 2009, כאמור בסעיף 4(18) להלן, הינו בסך של 12.9 מיליון ש"ח. השווי בבורסה של מניות אלו בסמוך למועד פרסום הדוח הכספי הינו כ- 76.8 מיליון ש"ח.

בנוסף, בעל השליטה בחברה התחייב כלפי החברה, להעמיד לרשותה, לתקופה של שנה אחת מיום 31 במרס 2009, מקורות מימון בסכום כולל של עד 25 מיליון ש"ח, לצורך עמידה בצרכיה של החברה, אם וככל שיידרש, וזאת, בדרך של הלוואות ו/או ערבויות ו/או העברת בעלות באג"ח של החברה ו/או העמדת מימון שיועמד לצורך רכישת אג"ח של החברה ו/או בדרך של רכישת זכויות ו/או בכל דרך אחרת בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של בעל השליטה ובלבד, שבתוך תקופת ההתחייבות, לא תינקט כנגד החברה פעולה של העמדה לפירעון מיידי של חובות ו/או התחייבויות שלה ו/או תוגש כנגדה בקשה למינוי מפרק ו/או כונס נכסים ו/או תינקט נגדה פעולה דומה אחרת.

ביום 3 באוגוסט 2009, העמיד בעל השליטה ערבות אישית בסך של 10 מיליון ש"ח, מתוך הסך של 25 מיליון ש"ח כאמור לעיל, לטובת תאגיד פיננסי (להלן: "התאגיד הפיננסי") אשר העמיד לחברה ביום 3 באוגוסט 2009 אשראי בסכום של כ- 10 מיליון ש"ח. מועד פירעון האשראי הינו ביום 3 באוגוסט 2010 בהתאם לתנאי הסכם האשראי.

ביום 31 באוגוסט 2009 הוארכה התקופה להעמדת יתרת הסכום בסך של 15 מיליון ש"ח עד ליום 31 באוגוסט 2011, בהתאם לאמור בסעיף 3.5.1(4) להלן.

בדבר התחייבות בעל השליטה להעמיד לחברה הלוואות עד גובה החזרי החברה בשנתיים הקרובות בגין החזקותיו באגרות חוב (סדרה ג') של החברה ובדבר החלטת ועדת הביקורת מיום 30 באוגוסט 2009 והחלטת דירקטוריון החברה מיום 31 באוגוסט 2009 וכן החלטת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 12 באוקטובר 2009 בעניין זה, ראה סעיף 3.5.1(4) להלן.

ההתחייבויות הנזכרות לעיל של בעל השליטה כלפי החברה, כולל ערבויותיו לטובת הבנק ולטובת התאגיד הפיננסי בגין אשראי המועמד על ידם לחברה, מסתכמות, בסמוך למועד פרסום הדוח, הינם בסך כולל של כ- 176.5 מיליון ש"ח.

עודף השווי של ההשקעות הסחירות של החברה המשמשות כבטוחה לבנק להבטחת האשראי ובהן ההשקעה בדרבן, באזורים ובי.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ (להלן: "מטעי הדר") ובהתאם לאמות מידה פיננסיות ("קובנט") על פי ההסכם עם הבנק, כאמור בסעיף 11.4.4 בדוח על תיאור עסקי התאגיד לשנת 2008, הינו, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בסך של כ- 140 מיליון ש"ח. במידה שיתאפשר לחברה לממש חלק מעודף השווי הנ"ל, בין במימוש ההשקעות ובין באשראי בנקאי, הוא ישמש לקיום התחייבויותיה השוטפות בתקופת 12 חודשים ממועד אישור הדוחות הכספיים. בנוסף החברה מעריכה כי יתרת השקעותיה שאינן משועבדות בשעבוד ספציפי לטובת הבנק להבטחת האשראי וכן התחייבות בעל השליטה המתוארת לעיל, מספיקים על מנת לקיים את ההתחייבויות השוטפות של החברה לתקופה של 12 חודשים לפחות ממועד אישור הדוחות הכספיים. לעניין זה ראה גם גילוי בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך "גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד", בסעיף 7 להלן.

יכולתה של החברה לעמוד בתחזיותיה תלוי בעיקר בשינויים בסביבות הכלכליות בהן פועלות החברה והחברות המוחזקות שלה, בהתפתחויות עתידיות בשווקים הפיננסיים והשפעתן על מחירי ניירות הערך המוחזקים על ידי החברה, ביכולת החברה למחזר הלוואות, להשביח את השקעותיה וביכולתה של החברה לממש את השקעותיה, במידת הצורך, בשוויין ההוגן וכן בהתחייבות בעל השליטה להעמיד לרשות החברה מקורות מימון כמפורט בסעיף 3.5.1 להלן. בדבר מיחזור הלוואות החברה מתאגיד בנקאי, בתקופת הדוח, ראה סעיף 3.2 להלן.

1.4 הון עצמי ותוצאות פעילות

בתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 לחברה עליה בגירעון בהון בסך של 17,486 אלפי ש"ח והפסד בסך של 89,178 אלפי ש"ח. תזרים המזומנים נטו מפעילות שוטפת הסתכם בסך של 52,496 אלפי ש"ח ותזרים המזומנים נטו מפעילות השקעה הסתכם בסך של 345,847 אלפי ש"ח.

ליום 30 בספטמבר 2009 לחברה גרעון בהון בסך של 313,017 אלפי ש"ח, הפסד לתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 בסך של 89,178 אלפי ש"ח והפסד לתקופה של שלושה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 בסך של 8,915 אלפי ש"ח. יצויין, כי לחברה אגרות חוב (סדרה ב') להמרה שסכומן המאזני ליום 30 בספטמבר 2009 הינו בסך של כ- 305 מיליון ש"ח² וכן ערבות של בעל השליטה בסך של כ- 91.3 מיליון ש"ח.

תוצאות הפעילות של החברה מושפעות בעיקר מחלק החברה בתוצאות הפעילות של חברות מוחזקות, רווחים או הפסדים ממימוש השקעות, ירידת ערך של אופציות, הוצאות מימון נטו והוצאות הנהלה וכלליות.

ההון העצמי של החברה מושפע מקרנות הון בגין שיערוך לשווי שוק של נכסים פיננסיים זמינים למכירה ובגין קרנות הון מהפרשי תרגום של פעילויות חוץ של החברה ושל חברות מוחזקות. כן מושפע ההון העצמי מקרנות הון מעסקאות עם בעל השליטה בחברה.

בתוצאות הפעילות של החברה קיימת תנועתיות גבוהה בין תקופות הדיווח השונות שנובעת בעיקר בשל עיתוי המימושים של החברה וחברות מוחזקות שלה, היקפי המימושים, הוצאות המימון בגין החוב של החברה ושל חברות מוחזקות שלה כתוצאה משינויים בהיקף החוב ובאפיקי ההצמדה של החוב וכן בשל ירידת ערך או שיערוכים של נכסי החברה וחברות מוחזקות שלה.

העליה בגרעון בהון בתקופת הדוח נובעת, בין השאר, מהפסדי החברה מירידת ערך אופציית המכר של מניות דרבן³ לבעל השליטה, מהפסדי החברה נטו ממימוש השקעות בחברות מוחזקות, מחלק החברה בהפסדי חברות כלולות נטו, מהוצאות המימון (הכוללות מרכיב של הצמדה למדד המחירים לצרכן בגין אגרות החוב שהנפיקה החברה וכן שיערוך מרכיב ההצמדה של אג"ח להמרה), נטו ומהפסדים מירידה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ברומניה שהיו גבוהים מהרווח נטו ממכשירים פיננסיים בתוספת רווח בגין פדיון מוקדם של אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות חוב (סדרה ג')⁴ של החברה שנבע מרכישה עצמית של אגרות החוב האמורות (באמצעות חברה בת בבעלותה המלאה של החברה).

סך ההשפעה בתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, על תוצאות הפעילות של החברה בגין הפסדי חברות כלולות נטו הינו בסך של כ- 8.8 מיליון ש"ח, בגין ירידת ערך נדל"ן להשקעה בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח, בגין ירידת ערך אופציית המכר של מניות דרבן בסך של כ- 10.9 מיליון ש"ח ובגין שיערוך מרכיב ההמרה של אג"ח להמרה בסך של כ- 20.5 מיליון ש"ח.

מנגד, במהלך התקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, רשמה החברה גידול בהון על ידי כך שזקפה לקרן הון מפעולות עם בעל שליטה את שווי אופציית המכר של מניות דרבן⁵ בעת קבלתה וכן את השווי שוק בבורסה של אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות חוב (סדרה ג') שקיבלה מבעל השליטה בחברה⁴.

בנוסף, במהלך התקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, רשמה החברה את חלקה בקרנות הון נטו של חברות מוחזקות, דרבן ואזורים, בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה ובגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ אשר הגדילו את ההון העצמי של החברה.

² שווי שוק ליום 30 בספטמבר 2009 הינו כ- 135.4 מיליון ש"ח וליום 24 בנובמבר 2009 כ- 154.7 מיליון ש"ח.

³ ראה סעיף 18(4) להלן.

⁴ לעניין העברת 10 מיליון ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') ו- 20 מיליון ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה על ידי בעל השליטה ראה

סעיף 1(2)(ב)(4) להלן.

⁵ ראה סעיף 18(4) להלן.

2. השפעות המשבר הפיננסי

בימים אילו ממשך לפקוד משבר פיננסי את השווקים הגלובליים, אשר הגיע לשיאו בשנת 2008 ואשר הביא לקריסת גורמים משמעותיים בשוק האשראי העולמי. המשבר הביא, בין היתר, לזעזועים חזקים בשוקי הון וכספים מובילים בעולם, לרבות ירידות ולתנודות משמעותיות וקיצוניות ביותר במחירי ניירות ערך בעולם וכן במחירי ניירות הערך בשוק ההון הישראלי. כמו כן הוחרף משבר האשראי המתבטא בעיקר בהיקף האשראי שביכולתם של בנקים להעניק ובגיוסי חוב.

ירידות במחירי ניירות הערך מאפיינות מניות בקשת רחבה של מגזרי פעילות ובעיקר מניות בתחום הנדל"ן.

לזעזועים בשוקי הון והכספים בארץ ובעולם בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט, קיימת השפעה שלילית על התוצאות העסקיות והנזילות של החברה וכמו כן על התוצאות העסקיות והנזילות של החברות שבהן משקיעה החברה (בעיקר דרבן ואזורים, נכון למועד הדוח), שווי נכסיהן, יכולת מימוש הנכסים, מצב עסקיהן, אמות המידה הפיננסיות שלהן, דירוג האשראי שלהן, יכולתן לחלק דיבידנדים וכן על יכולתן בגיוס מימון לפעילותן השוטפת וארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון.

במהלך תשעת החודשים של שנת 2009 ועד למועד פרסום הדוח הכספי חלה עליה במחירי ניירות הערך בהם מחזיקה החברה, אולם השפעות המשבר הפיננסי עדיין ממשיכות לתת ביטויין בדוחותיה הכספיים של החברה. החברה בחנה ותמשיך לבחון את השפעת התנודתיות הגבוהה של שערי ניירות הערך בשווקים על תוצאות דוחותיה הכספיים. יודגש כי תוצאות הפעילות והנזילות של החברה מושפעות בעיקרן מתוצאות פעילותן של חברות מוחזקות בתחום הנדל"ן. על כן, תוצאות הפעילות של החברה מושפעות מירידת שוויים של נכסי נדל"ן של חברות מוחזקות, כאמור, המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני, הפועלות במדינות שונות בעולם. ירידת השווי של נכסי הנדל"ן נובעת בעיקר מעלייה בשיעורי ההיוון ומשינויים בשערי החליפין של המדינות בהן פועלות החברות המוחזקות בתחום הנדל"ן. התמשכות המשבר והעמקתו צפויה להמשיך להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעילות החברה.

מרבית החזקות החברה נכון למועד פרסום הדוח, הינן השקעות בחברות מוחזקות המוצגות על בסיס שיטת השווי המאזני (דרבן ואזורים). מרבית האשראי הבנקאי של החברה הינו אשראי לזמן ארוך, בהתאם להסכם עם בנק לאומי, כאמור בסעיף 3.2 להלן. בנוסף, לחברה גם מימון בנקאי לזמן קצר המשמש את השקעות החברה לזמן ארוך. המימון בוצע בעבר באמצעות אשראי לזמן קצר, על מנת לחסוך בעלויות המימון שנובעות מהלוואות אילו.

באם תידרש החברה לפרוע את ההלוואות לזמן קצר או הלוואות לזמן ארוך מבנקים, בעקבות אי עמידה בקובנט ו/או בהתקיים עליות להעמדת ההלוואות האמורות לפירעון מיידי, יהא עליה לממש חלק מנכסיה הבלתי שוטפים (ראה באור 1'ב' לדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2009). בדבר אמות מידה פיננסיות לגבי אשראי לזמן ארוך ראה באור 16(ה) (1) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008.

המשבר הגלובאלי פוקד גם את רומניה והוא מתבטא בקושי בגיוס מימון לרכישת נכסים ובחלופות הקיימות למשקיעים השונים בבואם לבצע את השקעותיהם. ככל שהמשבר ימשך עשוי להיות המשך של ההשפעה לרעה על שוויין של הקרקעות שמחזיקה החברה (בשרשור סופי) ברומניה ועל יכולת מימושן.

לאור המשך המשבר הפוקד את השווקים הפיננסיים, שהביא לירידות חדות ותנודתיות משמעותית בשערי ניירות הערך הסחירים וכן המשך החרפת משבר האשראי המתבטא, בין היתר, בירידה ברמת הנזילות, בשלב זה לא ניתן להעריך את היקף ההשפעה של גורמים אלו על תוצאות החברה ברבעון הרביעי של שנת 2009. ככל שיימשך המשבר בשווקים הפיננסיים ומשבר האשראי, תגדל השפעתן השלילית של הגורמים האמורים על התוצאות העסקיות של החברה. קיימת כיום אי וודאות גדולה באשר לתקופה בה עשוי להימשך המשבר הפיננסי בשוקי העולם וביחס לעוצמתו וכתוצאה מכך קיימת אי וודאות גם ביחס להשפעות שעשויות לנבוע מכך לחברה ולפעילותה. החברה בחנה ותמשיך לבחון את השפעת התנודתיות הגבוהה של שערי ניירות הערך בשווקים, על דוחותיה הכספיים. במידה והמשבר הפיננסי יימשך לתקופה ממושכת בעוצמתו הנוכחית או בעוצמה גדולה יותר, עשויה להיות לכך השפעה מהותית לרעה על החברה, פעילותה, הכנסותיה, רווחיה, מצבה הכספי ונזילותה.

בכוונת החברה להמשיך ולממן חלק מהשקעותיה, בין היתר, באמצעות מימון בנקאי לזמן קצר בדרך של מיחזור ההלוואות וכן באמצעות הלוואות לזמן ארוך. לעניין ההסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ ראה סעיף 3.2 להלן. עם זאת, באם תידרש הקבוצה לפרוע את ההלוואות לזמן קצר מבנקים ו/או הלוואות לזמן ארוך מבנקים עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות, יהא עליה לממש את מרבית נכסיה

⁶ 58 מיליון ש"ח לפירעון עד 27 באפריל 2011 ו- 41.5 מיליון ש"ח לפירעון עד 30 בספטמבר 2012.

- הבלתי שוטפים.
בעקבות השלכות המשבר על החברה, החברה פעלה וממשיכה לפעול לשיפור מצבה הכספי ותזרימי המזומנים שלה, בין היתר, כמפורט להלן:
1. מימוש השקעות כמפורט בסעיף 3.1 להלן.
 2. ביום 5 בפברואר 2009 הושלמה העסקה למכירת החזקות החברה בסקיילקס קורפוריישן בע"מ ("סקיילקס"), לסקיילקס, בתמורה לסכום כולל של 275.3 מיליון ש"ח. ראה סעיף 3.1(2)(א) להלן.
 3. ביום 30 באפריל 2009 הושלמה העסקה למכירת אחזקות החברה במניותיה של טאו נדל"ן (חברה מאוחדת) ביחד עם הלוואות הבעלים לבעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב. המכירה בוצעה בתמורה המפורטת בסעיף 3.1(2)(ב).
 4. ביום 22 בינואר 2009 נחתם הסכם בין החברה לבין בנק לאומי בקשר עם הקטנת האשראים של החברה מהבנק כאמור בסעיף 3.2 להלן.
 5. ביום 3 באוגוסט 2009 ביצעה חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה רכישה של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה כמפורט בסעיף 3.12 להלן.
 6. ביום 3 באוגוסט 2009 ובימים 7, 8 ו-13 בספטמבר 2009 ביצעה חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה רכישה של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה כמפורט בסעיף 3.12 להלן.
 7. ביום 27 באוקטובר 2009 התקשרה החברה בהסכם עם מבני תעשייה לפיו תמכור החברה למבני תעשייה, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן בתמורה לכך שמבני תעשייה תקצה לחברה מניות שלה כמפורט בסעיף 15(ב) להלן.

הערכותיה של החברה בדבר השפעת המשבר הפיננסי על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי ואיתנותה הפיננסית של החברה הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי החברה, נכון למועד דוח זה, באשר למצבה הכספי ואמצעייה הנזילים של החברה ובונוגע לפעילותה ועל תחזיותיה ביחס להשפעות המשבר על פעילותה ועל פעילותן של החברות המוחזקות שלה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה.

לפרטים בדבר השווי הנכסי הנקי (NAV) של החברה ראה סעיף 9 להלן.

3. ארועים מהותיים בתקופת הדוח

3.1. התקשרות החברה למכירת מניות סקיילקס קורפוריישן בע"מ ומניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ

(1) התקשרות החברה במכלול עסקאות:

ביום 5 בפברואר 2009 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 28 בדצמבר 2008 ומיום 31 בדצמבר 2008 את התקשרות החברה במכלול עסקאות כמקשה אחת בהן לבן דב, בעל השליטה בחברה, עניין אישי, כמפורט להלן:

(א) התקשרות החברה בהסכם למכירת כל מניות סקיילקס, שהוחזקו על ידי החברה במועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לסקיילקס. סקיילקס הינה חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") ומצוטטות ב-Pink Quote בארה"ב. סקיילקס הינה חברה הנשלטת על ידי סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה. בעל השליטה בסאני הינו בעל השליטה בחברה - מר אילן בן דב ("בן דב").

(ב) התקשרות החברה בעסקה למכירת כל מניותיה של טאו נדל"ן, חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה ביחד עם יתרות הלוואות הבעלים ליום 30 באפריל 2009, שהועמדו ע"י החברה לטאו נדל"ן ולחברות בבעלותה המלאה של טאו נדל"ן ("הלוואות הבעלים"), ו/או מכירה של כל אחד מהנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, שבבעלותה של טאו נדל"ן לבן דב ו/או מי מטעמו, וזאת אם וככל שעד למועד הקובע, כהגדרתו להלן, לא ימכרו מניות טאו נדל"ן או איזה מהנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, לצד שלישי.

(ג) בכפוף להתקיימות הנסיבות המתוארות בס"ק 2(ג) להלן, אישור להתקשרות החברה בעסקה למכירת 4.8 מיליון מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של דרבן, המוחזקות על ידי החברה ("מניות דרבן"), לבן דב ו/מי מטעמו, בתנאים המפורטים להלן. לעניין הערכת אופציית המכר של מניות דרבן ראה סעיף 4(18) להלן.

(2) מהות ההתקשרות, הצדדים לה, מועדה ותנאיה:

(א) עסקה למכירת מניות סקיילקס⁷

- (1) עסקה למכירת כל מניות סקיילקס, שהוחזקו על ידי החברה במועד אישור האסיפה הכללית של החברה, לסקיילקס, בתמורה לסך של 30 ש"ח לכל מניה אחת של סקיילקס.
- (2) ביום 5 בפברואר 2009 נתקבל אישור האסיפה הכללית המיוחדת של החברה לביצוע העסקאות. ביום 5 בפברואר 2009 ("מועד הביצוע") הושלמה העסקה בין החברה לבין סקיילקס, על פי הסכם מכירת מניות סקיילקס, כך שסקיילקס רכשה את כלל החזקות החברה במניות סקיילקס במועד הביצוע - 9,175,896 מניות רגילות בנות 0.12 ש"ח ע.נ של סקיילקס, תמורת סך של 30 ש"ח למניה אחת של סקיילקס ובסך כולל של 275.3 מיליון ש"ח במזומן. לאחר השלמת העסקה כאמור, החברה אינה מחזיקה עוד במניות סקיילקס.
- (3) החברה רשמה בדוחותיה קרן הון מהפרשי תרגום בגין השקעתה בסקיילקס בסך של כ- 31 מיליון ש"ח אשר נזקפה לדוח רווח והפסד, כהפסד ממימוש השקעות בחברות כלולות, ברבעון הראשון של שנת 2009 עם מימוש ההשקעה, ללא כל השפעה על ההון העצמי של החברה.

(ב) עסקה למכירת מניות טאו נדל"ן

- (1) מכירת כל מניותיה של טאו נדל"ן, ביחד עם הלוואות הבעלים, לחברה בשליטת בן דב. העסקה בוצעה על ידי מכירת כל מניות טאו נדל"ן אשר מחזיקה בנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, ביחד עם הלוואות הבעלים (בסך של כ- 103.8 מיליון ש"ח⁸), והושלמה ביום 30 באפריל 2009 ("המועד הקובע"). להלן פירוט של תנאי המינימום למכירת טאו נדל"ן, הלוואות הבעלים והנכסים הנמכרים:

א) הנכסים אותם החזיקה טאו נדל"ן במועד מכירתה הינם: (1) אחזקות טאו נדל"ן בקניון מול היס באילת (כולל החוב לבנק דיסקונט לישראל בע"מ, כמפורט להלן); (2) מניות בחברת יהודה הלוי 16 בע"מ, המחזיקה בנכס מקרקעין המצוי ברחוב יהודה הלוי 16 בתל אביב; (3) אחזקות טאו נדל"ן בחברה זרה המחזיקה (בעקיפין, באמצעות אחזקות בחברה הרשומה ברומניה) בקרקעות ברומניה (ביחד - "הנכסים הנמכרים"). בהתאם להחלטת הדירקטוריון, קודם למכירה של מניות טאו נדל"ן והלוואות הבעלים נמכרו לחברה ולחברה בת בבעלות ובשליטה מלאה זכויות ו/או נכסים, שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן, בהם 3,036,079 אגרות חוב (סדרה ב') ו- 73,111,955 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה⁹ שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן, באופן שבעת מכירתה החזיקה טאו נדל"ן רק בנכסים הנמכרים. מכירת אגרות החוב (סדרה ב') ו- (סדרה ג') שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן לחברה (אשר נמכרו עם השלמת העסקה לחברה בת שבבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה) בוצעה כנגד פירעון חלקי של ההלוואה שהעמידה החברה לטאו נדל"ן במסגרת הלוואות הבעלים לצורך רכישת אגרות החוב (סדרה ב') ו- (סדרה ג') האמורות. להלן פרטים על הנכסים הנמכרים, למועד הקובע:

1. קניון מול היס - טאו נדל"ן מחזיקה ב- 25% מקניון מול היס באילת (בשרשור סופי) באמצעות הפנ-טאו אחזקות, שותפות מוגבלת ("שותפות הפנ-טאו"), אשר השותפים המוגבלים בה (בחלקים שווים) הינם טאו נדל"ן והפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), והשותף הכללי בה הינו הפניקס מול היס חברה לניהול שותפות מוגבלת בע"מ ("השותף הכללי") חברה שבעלי המניות בה הם טאו נדל"ן ועטרה ניהול שותפויות בע"מ. בחודש נובמבר, 2006 התקשרה שותפות הפנ-טאו עם מול היס אילת (1978) בע"מ ("מול היס אילת") וחברות בנות שלה, בהסכם לרכישת 50% מזכויות מול היס אילת בקניון 'מול היס' שבאילת ("קניון מול היס") ו- 50% מהונן המונפק והנפרע של החברות הבנות בתמורה לסך של כ- 260.4 מיליון ש"ח, כאשר חלקה של טאו נדל"ן בתמורה היה 130.2 מיליון ש"ח ובנוסף שילמה טאו נדל"ן סך של 11.5 מיליון ש"ח בגין חלקה במס הרכישה. רכישת הזכויות ממול היס אילת התבצעה באמצעות הלוואה לתקופה של 6 שנים שהועמדה לטאו נדל"ן על ידי בנק דיסקונט

⁷ ראה גם סעיף 7.4.1 בדוח על תאור עסקי התאגיד לשנת 2008.

⁸ נכון ליום 30 באפריל 2009.

⁹ אגרות החוב האמורות לא פקעו ולא נמחקו מהמסחר בבורסה.

והסתכמה בסך של 85 מיליון ש"ח. נכון ליום 30 באפריל 2009, יתרת הלוואה מבנק דיסקונט הסתכמה לסך של כ- 73.8 מיליון ש"ח.

2. יהודה הלוי 16 בע"מ - חברה בבעלות מלאה של טאו נדל"ן, שרכשה את הנכס ברחוב יהודה הלוי 16 בתל אביב בחודש יולי 2007 בתמורה לסך של 3.2 מיליון דולר ארה"ב. החברה העמידה ליהודה הלוי 16 בע"מ הלוואה לצורך רכישת הנכס שיתרתה, לתאריך 30 באפריל 2009, הסתכמה לסך של כ- 16.8 מיליון ש"ח.

3. החזקה בחברה זרה המחזיקה בקרקעות ברומניה - ביום 8 ביולי 2007 התקשרה החברה עבור טאו נדל"ן, בהסכם לשיתוף פעולה עם צד שלישי, לרכישה ופיתוח של קרקעות באזור בוקרשט, רומניה ("המיזם המשותף"). הצדדים פועלים לביצוע המיזם המשותף באמצעות חברה רומנית המוחזקת ב- 100% על ידי חברה קפריסאית ("החברה הזרה"). טאו נדל"ן החזיקה ב- 93.81% מהון המניות של החברה הזרה, 4.94% מוחזקים על ידי הצד השלישי והיתרה מוחזקת על ידי שותף מקומי נוסף. נכון למועד דוח זה, העמידה החברה לחברה הזרה הלוואות המסתכמות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח לצורך רכישת קרקעות עבור המיזם המשותף.

ב) המחיר המינימאלי אותו ביקשה החברה מצדדים שלישיים בתמורה לכל מניות טאו נדל"ן ובתמורה להלוואות הבעלים עמד על סך של 99 מיליון ש"ח, מתוכם (1) 55 מיליון ש"ח עבור אחזקות טאו נדל"ן בקניון מול הים (ששיקף את שווי חלקה של טאו נדל"ן בשווי הכולל של קניון מול הים (כ- 960 מיליון ש"ח) בניכוי חובות הקניון ובניכוי חובה של טאו נדל"ן לבנק דיסקונט בגין הקניון); (2) 16 מיליון ש"ח עבור יהודה הלוי 16 בתל אביב בע"מ; (3) 28 מיליון ש"ח עבור אחזקות החברה בחברה הזרה המחזיקה קרקעות ברומניה ("ההשקעה ברומניה"). המחיר המינימאלי הינו בתמורה למניות טאו נדל"ן ובתמורה להסבת והעברת הזכות בהלוואות הבעלים לרוכש. בן דב התחייב לרכוש את מניות טאו נדל"ן והלוואות הבעלים, כאמור בס"ק 2 להלן.

ג) בנוסף נקבע, כי לרוכש תוקנה הזכות (אופציה), לתקופה של שלושה חודשים ממועד השלמת רכישת מניות טאו נדל"ן, למכור לחברה את כל אחזקות טאו נדל"ן בחברה הזרה בתמורה לסכום ההשקעה ברומניה. על פי תנאי האופציה, מימוש האופציה חייב להיעשות על ידי מתן הודעה בכתב בלתי מותנית ובלתי מסויגת תוך 3 חודשים ממועד השלמת רכישת מניות טאו נדל"ן. הרוכש לא נדרש לשלם את סכום ההשקעה ברומניה עד חלוף 3 חודשים ממועד רכישת מניות טאו נדל"ן. על פי תנאי האופציה, היה ולא תמומש האופציה, יועברו בחלוף 3 חודשים המניות בחברה הזרה לטאו נדל"ן כנגד קבלתו מהרוכש של סכום השווה לסכום ההשקעה ברומניה ובסך של 28 מיליון ש"ח. היה ותמומש האופציה במועד, יועברו בחלוף 3 חודשים המניות בחברה הזרה לחברה והתמורה תוקטן בסכום ההשקעה ברומניה ("מנגנון האופציה"). לעניין קיצור תקופת אופציית המכר החוזר ראה ס"ק 4 להלן.

2) בן דב הודיע לחברה כי הוא מתחייב כי היה ועד המועד הקובע לא ימכרו החזקות החברה בטאו נדל"ן ובהלוואות הבעלים, לצדדים שלישיים, הוא ירכוש (בעצמו או על ידי חברה בשליטתו) את כל אחזקות החברה בטאו נדל"ן בתמורה לסך של 98 מיליון ש"ח (בכפוף למנגנון האופציה). בנוסף יעביר לחברה 20 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, המוחזקות על ידו ו/או על ידי חברה בשליטתו ובנוסף להן 10 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה - והכל ללא כל תמורה נוספת מצידה של החברה (בהתאם להודעת בן דב לחברה מיום 4 בפברואר 2009¹⁰ ובהתאם לאישור הדירקטוריון וועדת הביקורת של החברה ממועד זה, לגבי התחייבותו של בן דב להגדיל את הכמות המועברת של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ובנוסף להעביר אגרות חוב (סדרה ב') של החברה).

3) יצוין כי עובר למכירת מניות טאו נדל"ן, נוצר בטאו נדל"ן הפסד לצרכי מס שהחברה, מעריכה אותו בסך של 60 עד 70 מיליון ש"ח.

4) ביום 27 באפריל 2009 מכרה החברה לחברה בבעלות בן דב ("הרוכשת"), את כל מניות טאו נדל"ן ואת הלוואות הבעלים תמורת סך של 70 מיליון ש"ח בתוספת 20 מיליון אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ו- 10 מיליון אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ("אגרות החוב המועברות"). שווי השוק של אגרות החוב המועברות הסתכם לסך של כ- 7.9 מיליון ש"ח.

¹⁰ עסקה שאין בה אלא כדי לזכות את החברה לפי תקנה 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000.

השלמת העסקת התבצעה במלואה עד ליום 30 באפריל 2009. אגרות החוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג') של החברה, שהועברו, וכן אלה שהוחזקו על ידי טאו נדליין הועברו לחברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה ולכן לא פקעו ולא נמחקו מהמסחר בבורסה.

במסגרת העסקה ניתנה לרוכשת אופציה, כאמור בסעיף 3.1(2)(ב)(ג) לעיל, בת מימוש עד ליום 30 ביוני, 2009. זאת לאחר שביום 12 באפריל 2009 נענה בן דב לבקשת החברה לקצר לתקופה של חודשיים בלבד את תקופת אופציית המכר החוזר, כך שבכל אופן תקופת המכר החוזר שבידי בן דב תהיה עד ליום 30 ביוני 2009.

בהתאם לתנאי האופציה, להבטחת מימוש האופציה הופקדו במועד ביצוע העסקה כל מניות החברה הזרה בידי נאמן עד למועד הודעת בן דב על מימוש האופציה. ביום 25 ביוני 2009 הודיע בן דב על מימוש האופציה ובהתאם הועברו המניות בחברה הזרה לחברה.

(5) ההשפעה על ההון העצמי של החברה, בגין מכירת מניות טאו נדליין, הינה עלייה בהון העצמי של החברה בסך של כ- 25.5 מיליון ש"ח. העלייה בהון העצמי, כאמור, כוללת רווח בסך של כ- 17.5¹¹ מיליון ש"ח וסך של כ- 7.9 מיליון ש"ח, המשקף את שוויין ההגון של אגרות החוב שקיבלה החברה מבן דב כחלק מתמורת העסקה, אשר נזקף להון העצמי כקרן הון מפעולות עם בעל שליטה. ההשפעה האמורה לעיל כוללת את הפער בין שוויין ההגון של אגרות החוב שקיבלה החברה מבן דב כחלק מתמורת העסקה לבין ערכן בספרי החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008 סיווגה החברה את הנכסים המיועדים למימוש כחלק מהרכוש השוטף, במסגרת "נכסים המוחזקים למכירה" בהתאם לנמוך מבין ערכם הפנקסני לבין שווי המימוש בניכוי עלויות מכירה.

(ג) עסקה למכירת מניות דרבן

בהתאם להבנות של החברה עם בנק לאומי, עם השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 2(א) ו-2(ב) לעיל, פרעון הלוואות לבנק לאומי כמפורט בסעיף 3.2 להלן ומימוש נכסים פיננסיים אחרים של החברה, עמדה יתרת האשראי שמעמיד בנק לאומי לחברה על סך של כ- 236 מיליון ש"ח מתוכם סך של כ- 178 מיליון ש"ח בגין ערבות בנקאית שהעמיד הבנק לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה והלוואה בסך של 58 מיליון ש"ח, שהומרה מהלוואה לזמן קצר להלוואה לתקופה של שנתיים ("ההלוואה"). ההלוואה מובטחת על ידי שעבוד שוטף על כל נכסי החברה וכן שעבוד קבוע על 4.8 מיליון מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה. היה והחברה לא תפרע לבנק לאומי את חובה בגין ההלוואה עד לתום תקופת ההלוואה כאמור, התחייב בן דב כלפי החברה, כי אם תבקש החברה למכור לו את 4.8 מיליון המניות של דרבן¹² הוא ירכוש את מניות דרבן הנ"ל מן החברה כנגד תשלום בסך של 12.5 מיליון ש"ח למניה אחת של דרבן, ובסה"כ 60 מיליון ש"ח¹³. נכון ליום 30 בספטמבר 2009, 4.8 מיליון מניות דרבן רשומות בספרי החברה לפי שווי מאזני של כ- 115.7 מיליון ש"ח ושווי השוק שלהן הינו 65.7 מיליון ש"ח.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה בכ- 25.72% מהון המניות המונפק והנפרע של דרבן.

לעניין הערכת אופצית המכר של 4.8 מיליון מניות דרבן ראה סעיף 4(18) להלן.

(3) כל העסקאות האמורות לעיל הוכפפו לקבלת הסכמתו של בנק לאומי (שהתקבלה במסגרת ההסכם עם הבנק) ומכירת זכויות טאו נדליין בקניון מול הים כאמור בס"ק 2(ב) לעיל הוכפפה גם להסכמתו של בנק דיסקונט שהתקבלה באפריל 2009. בנוסף לכך מכירת החזקות החברה בסקיילקס לסקיילקס כאמור בס"ק 2(א) לעיל הייתה כפופה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של סקיילקס שהתקבלה יחד עם התקיימות יתר התנאים המתלים לעסקה כאמור.

¹¹ הסכום כולל רווח מפרדיון מוקדם (הנובעת מרכישה עצמית) בסך של כ- 4,459 אלפי ש"ח בגין העברת 10 מיליון ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') וכן רווח מפרדיון מוקדם (הנובעת מרכישה עצמית) בסך של כ- 6,306 אלפי ש"ח בגין העברת 20 מיליון ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג'), על ידי בעל השליטה.

¹² בין 30 באפריל 2011 (כולל) לבין 30 ביוני 2011 (כולל) או במהלך 3 חודשים ממועד העמדת האשראי כולו לפירעון מיידי על ידי בנק לאומי ובתקופות נוספות, על פי תנאים מסוימים, והכל בהתאם להסכמת עם בנק לאומי.

¹³ הסכום כאמור יישא ריבית שנתית בשיעור פריים+1%.

(4) השלמת העסקאות:

העסקה למכירת מניות סקיילקס הושלמה ביום 5 בפברואר 2009. העסקה למכירת מניות טאו נדל"ן הושלמה ביום 30 באפריל 2009.

לפרטים נוספים ראו דוחות מיידיים של החברה מיום 21/01/2009 [מס' אסמכתא 01-019332-2009], מיום 25/01/2009 [מס' אסמכתא 01-020892-2009], מיום 04/02/2009 [מס' אסמכתא 01-029937-2009], מיום 05/02/2009 [מס' אסמכתא 01-030828-2009], מיום 06/02/2009 [מס' אסמכתא 01-031359-2009], מיום 28 באפריל 2009 [מס' אסמכתא 01-097371-2009], מיום 30 באפריל 2009 [מס' אסמכתא 01-098097-2009] ומיום 3 במאי 2009 [מס' אסמכתא 01-098970-2009].

3.2. הסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ

בהמשך לאמור בסעיף 3.1 לעיל, בדבר אישור התקשרויות החברה בעסקאות עם מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה, ביום 22 בינואר 2009 נחתם הסכם בין החברה לבין בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק") בקשר עם הקטנת האשראים של החברה מהבנק ("ההסכם"), כמפורט להלן:

(1) בהתאם להסכם, התחייבה החברה להקטין את סכום האשראים שהועמדו לחברה בבנק ("האשראים"), באופן שביום 30 באפריל 2009 לא תעלה היתרה הבלתי מסולקת של האשראים על סכום של 60 מיליון ש"ח ("האשראי הנוטר"), למעט ערבות מיום 18.3.2009 שהעמיד הבנק להבטחת פירעון 162,169,236 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') של החברה, אשר נכון ליום 30 באפריל 2009 הסתכמה לסך של כ- 177.8 מיליון ש"ח. ראה גם סעיף 3.14 להלן.

(2) כפי שפורט בסעיף 3.1 לעיל, מימוש הנכסים לשם הקטנת אשראים קיימים ו/או עתידיים של החברה כלפי הבנק, כלל, בין היתר, את כל החזקות החברה במניות סקיילקס ובמניות טאו נדל"ן בע"מ וכן 4.8 מיליון מניות דרבן, בתנאים כמפורט בסעיף 3.1 לעיל, וכן מימוש נכסים פיננסיים נוספים (לרבות עיקר החזקות החברה במניות דסק"ש), אשר שימשו לפירעון חלק מהיתרה הבלתי מסולקת של האשראים.

(3) בהסכם נקבע כי מתוך האשראי כאמור של עד 60 מיליון ש"ח, סך של 15 מיליון ש"ח הועמד לחברה לצורך פירעון תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ששולמו ביום 11 בפברואר 2009 וביתרה שתיוותר, אם וככל שתיוותר, לאחר תשלום כאמור, עד לסך של 2.5 מיליון ש"ח, תהיה החברה רשאית לבצע רכישה עצמית של אגרות חוב סחירות של החברה. יצוין כי בפועל התקבל בידי החברה סך של כ-58 מיליון ש"ח, לאחר השלמת מכירת השקעות החברה כאמור בסעיף 3.1 לעיל ולא נותרה יתרה כלשהי לרכישה העצמית כאמור לאחר פירעון תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

(4) בנוסף לאמור לעיל, הבנק יעמיד לחברה ביום 30 בחודש ספטמבר של כל אחת מהשנים 2009 עד 2011 אשראי בסכום הנדרש לפירעון מלוא תשלומי הקרן והריבית השנתיים למחזיקי אגרות חוב (סדרה א') המובטחים בערבות בנקאית, בריבית פריים + 1% עד פריים + 1.33% לשנה, לפירעון ביום 30 בספטמבר 2012, כאשר הריבית בגין האשראי תיפרע בכל אחת מהשנים הנ"ל, לפי הענין, ביום 30 בספטמבר. ביום 30 בספטמבר 2009 פדתה החברה 32,433,692 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בהתאם לתנאי פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א'). במועד האמור שילמה החברה סך של כ- 41,724 אלפי ש"ח (ברוטו) המהווים תשלום קרן וריבית שנתית ובהתאם הועמדה לחברה הלוואה בסך של 41.5 מיליון ש"ח.

(5) במועד חתימת ההסכם שעבדה החברה את מניות טאו נדל"ן לטובת הבנק. השיעבוד הוסר לאחר השלמת מכירת החזקות החברה במניות טאו נדל"ן כאמור לעיל. כן שעבדה החברה את זכויותיה למכור לבן דב ו/או למי מטעמו ולחייב אותו לרכוש את מניות דרבן, לטובת הבנק, כמפורט בסעיף 3.1(2)(ג) לעיל.

(6) בן דב חתם כלפי הבנק על התחייבות וערבות לקיום התחייבויותיו לרכוש את הנכסים שפורטו בסעיף 3.1 לעיל.

(7) ביום 27 באפריל 2009, עם השלמת העסקאות כאמור בסעיף 3.1 לעיל, הועמדה הלוואה על ידי הבנק לחברה בסך של 58 מיליון ש"ח, לתקופה של שנתיים.

(8) החברה התחייבה כי שווי כל המניות המשועבדות לטובת הבנק להבטחת האשראים (למעט מניות דרבן), בהתאם לשוויין בשוק (בסעיף זה להלן: "המניות המשועבדות")¹⁴, לא יפחת בכל עת מיתרת האשראים בניכוי ערבות בן דב (כאמור בסעיף 11.4.4 בדוח על תאור עסקי התאגיד לשנת 2008), כפי סכומה באותה עת, ובניכוי תמורת מניות דרבן, כפול 0.8. למרות האמור לעיל, אם וככל שהתחייבות בן דב לרכוש את מניות דרבן כאמור, תפקע, אזי החל ממועד הפקיעה, מניות דרבן תיכללנה במסגרת המניות המשועבדות לצורך האמור בסעיף זה וכן תמורת מניות דרבן לא תנוכה מיתרת האשראים.

בדבר הסכם המימון ואמות מידה פיננסיות ראה סעיף 11.4.4 בדוח על תאור עסקי התאגיד לשנת 2008 וכן באור 16(ה)1 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008.

3.3. דרישות לדחיית אישור עסקאות ולהגשת תביעה נגזרת

בהמשך לאמור בסעיף 18 בדוח על תאור עסקי התאגיד לשנת 2008 להלן עיקרי הדרישות:

(1) ביום 11 בינואר 2009 התקבל אצל החברה מכתב מאת אדם הטוען כי הוא בעל מניות בה (להלן: "בעל המניות"), הדורש כי החברה תקבל החלטה להגיש תביעה מכוח סעיף 194 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (תביעה נגזרת) (להלן: "חוק החברות") נגד מר אילן בן דב, דירקטור בחברה ובעל השליטה בה ("בן דב"), וכנגד סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית בשליטת בן דב, בשלושה עניינים כדלקמן:

(א) בגין רכישת השליטה בסקיילקס על ידי סאני.
(ב) בגין עסקת רכישת פעילות הסולאר על ידי סקיילקס מאת סאני.
(ג) בגין רכישת עצמית של מניות סקיילקס על ידי סקיילקס במחיר, שלדעת בעל המניות, אינו משקף באופן אמיתי את ערך המניות הנרכשות.

(2) ביום 22 בינואר 2009 התקבל אצל החברה מכתב מבא כוחו של בעל המניות לפיו החברה נדרשת לפעול לאלתר לדחיית כינוסה של האסיפה הכללית של סקיילקס ולמצער לדחות את ההצבעה בנושא האמור וזאת עד למתן תשובה רשמית של החברה לאמור במכתבו הקודם, שאם לא כן יאלץ בעל המניות לשקול נקיטת הליך משפטי.

(3) ביום 5 בפברואר 2009, התקבל במשרדי החברה מכתב נוסף מעו"ד שהציג עצמו כבא כוחם של בעל המניות וכן צדדים שלישיים אחרים (להלן: "בא הכוח"), לפיו החברה מתבקשת שלא לקבל החלטות באסיפה הכללית שעתידה להתכנס ביום 5 בפברואר 2009, בעניין עסקת מכירת מניות סקיילקס קורפוריישן בע"מ ועסקת מכירת מניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ.

החברה מסרה כי אין בכוונתה לדחות את האסיפה הכללית והאסיפה הכללית התקיימה במועד שנקבע לה, מבלי שחל כל שינוי בנושאים שעל סדר יומה.

(4) ביום 23 בפברואר 2009 דנו חברי דירקטוריון החברה במכתב הדרישה וביום 25 בפברואר 2009, הוחלט על ידי דירקטוריון החברה, בהתאם להוראת סעיף 195 לחוק החברות, לדחות את דרישתו של בעל המניות להגשת תביעה על ידי החברה כנגד בן דב וסאני.

דירקטוריון החברה סבר כי בנסיבות העניין לא עומדת לחברה עילת תביעה כנגד בן דב וסאני וזאת לאחר בחינת טענותיו של בעל המניות המועלות במכתב הדרישה ובהסתמך, בין היתר, על חוות דעת משפטית בנושא שאומצה על ידי דירקטוריון החברה.

הודעת החברה על הדרך בה נקטה בעקבות דרישת בעל המניות כאמור לעיל, בהתאם להוראות סעיף 196 לחוק החברות, בה מפורטים בין היתר הנימוקים לדחיית דרישתו של בעל המניות לתבוע את בן דב ו/או סאני, הועברה לבא כוחו של בעל המניות ביום 25 בפברואר 2009.

נכון למועד פרסום הדוחות לא נתקבלה כל התייחסות מבעל המניות.

¹⁴ המניות המשועבדות כוללות, נכון למועד פרסום הדוח, בעיקרון, את עיקר החזקות החברה בדרבן, שאינן 4.8 מיליון מניות דרבן, באזורים ובמטעי הדר.

לפרטים נוספים בדבר עיקרי טענות בעל המניות ובדבר עיקרי הנימוקים בהם תמכה החברה את החלטתה לדחות את דרישתו של בעל המניות ראה דוח מידי של החברה מיום 25 בפברואר 2009 [מס' אסמכתא 2009-01-045282].

3.4. דחיית מועד פרסום תשקיף מדף

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 באוגוסט 2008 לפעול לפרסום תשקיף מדף על בסיס דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2008 או ליום 30 בספטמבר 2008 ובהמשך להחלטת הדירקטוריון מיום 7 בינואר 2009¹⁵ לדחות את מועד פרסום תשקיף המדף כך שתשקיף המדף יפורסם על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, (להלן - "התשקיף"), במסגרתו יוצעו (אם וככל שיתפרסם) לבעלי המניות של החברה, ללא תמורה, בדרך של הנפקת זכויות, כתבי אופציה סחירים של החברה (להלן - "כתבי האופציה"), ובהמשך להודעה מיום 10 בספטמבר 2008 של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה (מר בן דב וחברות בשליטתו, יקראו להלן ביחד: "בעל השליטה"), כי יתחייב, במסגרת התשקיף, לרכוש את כל כתבי האופציה שיוחזקו על ידי יתר בעלי כתבי האופציה לאחר הנפקת הזכויות (להלן - "התחייבות בן דב לרכישה")¹⁶. דירקטוריון החברה החליט, בישיבתו מיום 12 באפריל 2009, לדחות את מועד הדוחות הכספיים שעל בסיסם יפורסם התשקיף כך שהתשקיף האמור יפורסם על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009.

כפועל יוצא מהשלמת עסקאות המכר, כאמור בסעיף 3.1 לעיל, אשר קיבלו ביטוי מלא בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009 השתנו פני החברה ללא היכר. על כן, במסגרת השיקולים לדחיית מועד התשקיף כאמור, סבר דירקטוריון החברה, כי אם החברה תבקש לפרסם את התשקיף על בסיס דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008, השוני המהותי הצפוי בהיקף פעילות החברה והפערים בינו לבין בסיס הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 אשר לא ישקף באופן מלא את השינויים האמורים, ייצרו קושי מהותי עבור ציבור בעלי המניות של החברה בתמחור כתבי האופציה (בין אם יבקשו למוכרם לבעל השליטה ובין אם יבקשו למוכרם בבורסה) ונכס הבסיס שלהם (קרי, מניות החברה). יתרה מכך, השקעותיה העיקריות של החברה תהינה בתחום ההשקעות בתחום הנדל"ן, בשונה ממצב החברה על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008, אשר כללו גם השקעות מהותיות בתחום ההשקעות בשוק ההון. מאידך, תשקיף על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009 עתיד להתפרסם רק לאחר שכל עסקאות המכר הושלמו וקיבלו ביטוי מלא בדוחותיה הכספיים של החברה, כך שהמידע שיעמוד במצב דברים זה בפני ציבור בעלי המניות של החברה ייתן תמונת מצב עדכנית בנוגע לעסקי החברה אשר תשתקף באופן מלא בדוחותיה הכספיים, ואשר תסייע לציבור בעלי המניות של החברה בקבלת החלטותיהם ביחס לניירות הערך של החברה (לרבות ניירות הערך נשוא התשקיף)¹⁷.

בעל השליטה הסכים כי הרכישה תבוצע על דרך של הצעת רכש רגילה לכלל כתבי האופציה שיוחזקו על ידי יתר בעלי כתבי האופציה (שאינם בעל השליטה), אשר תפורסם בסמוך לאחר הרישום למסחר בבורסה של כתבי האופציה, במחיר של 10 אגורות לכתב אופציה). ראה גם סעיף 15 להלן.

ביום 29 בנובמבר 2009 פירסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 30 בנובמבר 2009, על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009, בהתאם לאישור דירקטוריון החברה מימים 25 ו-29 בנובמבר 2009, כאשר הנפקת כתבי האופציה על דרך של הנפקת זכויות לא תיכלל במסגרת התשקיף אלא במסגרת דוח הצעת מדף מכוחו שיפורסם בסמוך לאחר פרסום התשקיף.

¹⁵ בהתאם לדו"ח מידי של החברה מיום 8 בינואר 2009 [מס' אסמכתא 2009-01-007782].

¹⁶ הכל בהתאם לתנאים שפורטו בדו"חות המידיים של החברה מיום 26 באוגוסט 2008 [מס' אסמכתא 2008-01-246714] ומיום 11 בספטמבר 2008 [מס' אסמכתא 2008-01-262284].

¹⁷ לעניין זה יצוין, כי בעל השליטה בחברה נענה לבקשת החברה לקצר לתקופה של חודשיים בלבד (במקום 3 חודשים) את תקופת אופציית המכר החוזר, ביחס להשקעת החברה בחברה הזרה המחזיקה בקרקעות ברומניה, כאמור בסעיף 3.1(ג)(1)(ב)(2)(3) לעיל, כך שבכל אופן תקופת אופציית המכר החוזר שבידי בעל השליטה תהיה עד 30 ביוני 2009, לכל המאוחר. ביום 25 ביוני 2009 הודיע בן דב על מימוש אופציית המכר החוזר ובהתאם כל עסקאות המכר הושלמו במלואן עד ליום 30 ביוני 2009.

3.5. צדדים קשורים ובעלי עניין

3.5.1 ערבות והתחייבויות בעל שליטה

(1) להבטחת החזר כל האשראים שמעמיד הבנק לחברה מעת לעת, לרבות האשראים לזמן קצר והאשראים לזמן ארוך, לרבות התחייבויות החברה לבנק בגין עסקאות פיננסיות פתוחות והערבויות שהעמיד הבנק עבור החברה כלפי רוכשי אגרות החוב (סדרה א') בהתאם לתשקיף מיום 28 בספטמבר 2005, העמיד בעל השליטה בחברה מר אילן בן דב ("בן דב") לטובת הבנק ערבות אישית מתמדת, שאיננה מוגבלת בסכום, בסכום השווה ל- 37% מן האשראי האמור כפי שיהיה מעת לעת, אך לא יותר מ- 168 מיליון ש"ח.

ליום 30 בספטמבר 2009, לאחר הקטנת האשראי בבנק כאמור בסעיף 3.2 לעיל ערבות זו הסתכמה ב- 91.3 מיליון ש"ח. בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים מסתכמת ערבות זו בכ- 91.5 מיליון ש"ח.

(2) כמו כן, בעל השליטה התחייב כלפי החברה, כאמור בסעיף 3.1(ג) לעיל, כי אם תבקש החברה למכור לו את מניות דרבן הוא ירכוש 4.8 מיליון מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה בתמורה כוללת של 60 מיליון ש"ח. שווי אופציית המכר של מניית דרבן ליום 30 בספטמבר 2009, כאמור בסעיף 4(18) להלן, הינו בסך של 12.9 מיליון ש"ח.

(3) בנוסף, בעל השליטה בחברה התחייב כלפי החברה, להעמיד לרשותה, לתקופה של שנה אחת מיום 31 במרס 2009, מקורות מימון בסכום כולל של עד 25 מיליון ש"ח, לצורך עמידה בצרכיה של החברה, אם וככל שיידרש, וזאת, בדרך של הלוואות ו/או ערבויות ו/או העברת בעלות באג"ח של החברה ו/או העמדת מימון שיועמד לצורך רכישת אג"ח של החברה ו/או בדרך של רכישת זכויות ו/או בכל דרך אחרת בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של בעל השליטה ובלבד, שבתוך תקופת ההתחייבות, לא תינקט כנגד החברה פעולה של העמדה לפירעון מיידי של חובות ו/או התחייבויות שלה ו/או תוגש כנגדה בקשה למינוי מפרק ו/או כונס נכסים ו/או תינקט נגדה פעולה דומה אחרת.

ביום 3 באוגוסט 2009, העמיד בעל השליטה ערבות אישית בסך של 10 מיליון ש"ח, מתוך הסך של 25 מיליון ש"ח כאמור לעיל, לטובת תאגיד פיננסי אשר העמיד לחברה ביום 3 באוגוסט 2009 אשראי בסכום של כ- 10 מיליון ש"ח. מועד פירעון האשראי הינו ביום 3 באוגוסט 2010 בהתאם לתנאי הסכם האשראי.

(4) ביום 30 באוגוסט 2009 החליטה ועדת הביקורת של החברה וביום 31 באוגוסט 2009 החליט דירקטוריון החברה לאשר את הצעתו של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("בן דב"), וזאת בהמשך להתחייבותו מיום 31 במרס 2009 ("ההתחייבות המקורית"), ולהאריך את תוקף ההתחייבות ביחס לסכום של עד 15 מיליון ש"ח, אשר טרם הועמד על ידי בן דב¹⁸, לתקופה שעד ליום 31 באוגוסט 2011, בתנאים הקבועים בהתחייבות המקורית.

בנוסף החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לקבל את הצעתו של בן דב ולפיה היה והתזרים בפועל של החברה יהיה נמוך מן התזרים החזוי של החברה כפי שפורסם בדוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2009 וכתוצאה מכך לא תהיה לחברה יכולת לפרוע את התחייבויותיה לתשלום סכומי קרן וריבית על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה האמורות להשתלם בימים 10/02/2010 ו- 10/02/2011 (להלן: "תנאי התחולה" ו-"המועדים הקובעים", בהתאמה), כי אז, ידחה מועד קבלת סכומי הקרן והריבית שיגיעו לבן דב בימים 10/02/2010 ו- 10/02/2011, בגין 16,357,579 ע.נ. אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אשר בבעלותו, עד ליום 10/02/2012 או עד למועד בו תהא לחברה היכולת לפרוע את ההתחייבות, כמוקדם (להלן: "התחייבות בן דב").

ביום 12 באוקטובר 2009, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאחר שניתנה לכך הסכמתו של בן דב, עדכונים להחלטה האמורה, כדלקמן:

א. התחייבות בן דב בגין אג"ח ג' תחול ביחס לכלל אגרות החוב (סדרה ג') שתוחזקנה על ידי בן דב בכל אחד מהמועדים הקובעים (לפי העניין) ולא פחות מ-23,721,924 ע.נ. אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אשר בבעלותו בן דב נכון למועד זה (להלן: "הכמות הקובעת").

ב. מכיוון שבהתאם להוראות הדין לא ניתן לדחות את תשלום סכומי הקרן והריבית שעתידים להיות משולמים לבן דב במועדים הקובעים בגין החזקתו באגרות החוב (סדרה ג') של החברה, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה שינוי בהתחייבות בן דב בגין אג"ח ג', כך שאם בסמוך לאיזה מהמועדים הקובעים יתקיים תנאי התחולה, לא ידחו התשלומים המגיעים לבן דב בגין החזקתו בכמות הקובעת בכל אחד מהמועדים הקובעים ואלו ישולמו לו, אולם חלק כן יעמיד בן דב לחברה בכל אחד מהמועדים הקובעים הלוואה בגובה סכומי הקרן והריבית הצפויים להשתלם לו באותו

¹⁸ בדבר העמדת ערבות אישית על ידי בעל השליטה, בסך של 10 מיליון ש"ח, ראה ס"ק 3 לעיל.

מועד קובע בגין החזקתו בכמות הקובעת (להלן: "ההלוואה")¹⁹. ההלוואה/ות שתועמדנה על ידי בן דב לחברה בסמוך למועד/ים הקובע/ים (אם וככל שתועמדנה), תישאנה ריבית המשתלמת על אגרות חוב של מדינת ישראל אשר תנאיהן זהים לתנאי ההלוואה/ות. ההלוואה/ות תיפרענה (קרן וריבית) על ידי החברה ביום 10 בפברואר 2012.

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהתחייבות בן דב מתקיימים תנאי תקנה 1(2) לתקנות ההקלות, שכן אין בהתחייבות כלפי החברה אלא כדי לזכות את החברה.

ההתחייבויות הנזכרות לעיל של בעל השליטה כלפי החברה כולל ערבויותיו לטובת הבנק ולטובת התאגיד הפיננסי מסתכמות, בסמוך למועד פרסום הדוח, הינם בסך כולל של כ- 176.5 מיליון ש"ח.

3.5.2 עסקאות עם צדדים קשורים

(1) ביום 31 במרס 2009 החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה על אישור הארכת הסכם שירותי הניהול הקיים בין החברה לבין סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית בשליטת מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("הסכם שירותי הניהול"), שלפיו מעמידה סאני לחברה שירותי ניהול שונים, ולאשררו בתוקף מיום 23 ביוני, 2007. בהתאם להחלטה הוארך תוקפו של הסכם שירותי הניהול עד ליום 31 במרס 2011. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהארכת הסכם שירותי הניהול מתקיימים תנאי תקנה 1(5) בתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), בהיותה של העסקה עסקה בין שתי חברות הנמצאות בשליטת אותו בעל שליטה, בין לבין עצמן, כאשר מבחינתה של החברה ההתקשרות הינה בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל והיא איננה פוגעת בטובת החברה. בהתאם להסכם משלמת החברה עבור שירותי הניהול יחד עם זכות שימוש בשטחי המשרדים דמי ניהול בסך של 156,000 ש"ח לשנה בצירוף מע"מ.

(2) ביום 31 במרס 2009 החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאשר את הצעתו של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("בן דב"), שבהתאם לה התחייב בן דב כלפי החברה, להעמיד לרשותה, לתקופה של שנה אחת החל מיום 31 במרס 2009 ("תקופת ההתחייבות"), מקורות מימון בסכום כולל של עד 25 מיליון ש"ח, לצורך עמידה בצרכיה של החברה, אם וככל שיידרש, וזאת, בדרך של הלוואות ו/או ערבויות ו/או העברת בעלות באג"ח של החברה ו/או העמדת מימון שיועמד לצורך רכישת אגרות חוב של החברה ו/או בדרך של רכישת זכויות ו/או בכל דרך אחרת, הכול על פי שיקול דעתו הבלעדי של מר בן דב ובלבד, שבתוך תקופת ההתחייבות לא תינקט כנגד החברה פעולה של העמדה לפירעון מיידי של חובות ו/או התחייבויות שלה ו/או תוגש כנגדה בקשה למינוי מפרק ו/או כונס נכסים ו/או תינקט נגדה פעולה דומה אחרת.

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהתחייבות בן דב מתקיימים תנאי תקנה 1(2) לתקנות ההקלות, שכן אין בהתחייבות כלפי החברה אלא כדי לזכות את החברה.

ביום 3 באוגוסט 2009, העמיד בעל השליטה ערבות אישית בסך של 10 מיליון ש"ח, מתוך הסך של 25 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, לטובת תאגיד פיננסי אשר העמיד לחברה ביום זה אשראי בסכום של כ- 10 מיליון ש"ח. מועד פירעון האשראי הינו ביום 3 באוגוסט 2010 בהתאם לתנאי הסכם האשראי.

(3) ביום 31 במרס 2009 החליט דירקטוריון החברה, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת של החברה, לקבל את הצעתו של מר יוסי ארד, מנכ"ל החברה ודירקטור בה ("ארד"), ולתקן את התנאים לפיהם מעניקה חברה בשליטתו של ארד ("תשואות ארד") שירותי ניהול לחברה כדלקמן:

1. החל מיום 1 באפריל 2009 הופחתו דמי הניהול והייעוץ להם זכאית תשואות ארד לסך של 35 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, במקום הסך של 80 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, אשר שולם נכון ליום 31 במרס 2009 לתשואות ארד בהתאם להסכם הניהול הקיים וזאת במקביל לכך שהיקף השירותים שעל תשואות ארד יהיה להעניק לחברה יופחת ל-80% משרה. ביתר תנאי הסכם הניהול לא חל שינוי

¹⁹ למען הסר ספק, יובהר כי במידה ובסמוך ליום 10 בפברואר 2010 לא יתקיים תנאי התחולה ואילו בסמוך ליום 10 בפברואר 2011 יתקיים תנאי התחולה, יעמיד בן דב לחברה, בסמוך ליום 10 בפברואר 2011, הלוואה בגובה הסכומים שישולמו לו ביום 10 בפברואר 2011 בגין החזקתו בכמות הקובעת ואולם במקרה זה לא יידרש בן דב להעמיד הלוואה בגין סכומים שישולמו לו על ידי החברה ביום 10 בפברואר 2010 בגין החזקתו בכמות הקובעת.

ולפיכך תשואות ארד תוסיף להיות זכאית להחזר הוצאות, רכב, משרד ושירותי משרד וכן למענק שנתי, הכל בהתאם להסכם הניהול הקיים.

2. ועדת הביקורת והדירקטוריון החליטו כי לפני תום 12 חודשים ממועד החלטתם לעיל הם ידונו מחדש בתנאי הסכם הניהול עם תשואות ארד ויקבלו החלטה אם יש להשיבם לקדמותם ו/או לשנותם, הכל כפי שיוחלט על ידם ובהתחשב במצבה של החברה.

3. ביום 20 במאי 2009 החליטה האסיפה הכללית לאשר את הפחתת דמי הניהול, כאמור.

3.6 ביום 18 במרס 2009 התקשרה החברה בהסכם (להלן: "ההסכם") עם דנשר בע"מ (להלן: "דנשר") ודנשר אחזקות (2003) בע"מ (להלן: "דנשר אחזקות"), לפיו דנשר תקצה לחברה 12,881 מניות רגילות של דנשר, בנות 0.001 ש"ח ע"נ כל אחת (להלן: "המניות הנרכשות"). תמורת ההקצאה אמורה היתה החברה למכור לדנשר אחזקות 2,188 מניות רגילות בנות 5 ש"ח ע"נ כל אחת של י.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ (להלן: "מניות מטעי הדר").

בכפוף להשלמת העסקה למיזוג פעילות דנשר עם אינטרקוסמא בע"מ (להלן: "עסקת המיזוג" ו"אינטרקוסמא", בהתאמה), היתה זכאית החברה לקבל, חלף המניות הנרכשות, 1,423,869 מניות רגילות בנות 1.00 ש"ח של אינטרקוסמא.

בתאריך 4 ביוני, 2009 התקבלה החלטה בדירקטוריון אינטרקוסמא להקפיא את הליכי השלמת עסקת המיזוג.

מאחר וההסכם היה מותנה, בין היתר, בהשלמת עסקת המיזוג (למעט הוצאת צו המיזוג) עד ליום 15 בספטמבר, 2009, ומאחר ומשמעות החלטת דירקטוריון אינטרקוסמא הינה כי תנאי זה לא יתקיים, התבטל ההסכם האמור.

3.7 ביום 22 באפריל 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 200,000 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש לעד 200,000 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

ביום 1 ביולי 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 125,000 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש לעד 125,000 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

ביום 4 באוגוסט 2009 הודיעה עובדת החברה לשעבר על מימוש 33,333 אופציות לא רשומות למסחר של החברה ל- 33,333 מניות רגילות של החברה, בהתאם לתנאי תוכנית אופציות לעובדים. התמורה עבור המימוש הועברה לחברה והיא אינה מהותית לחברה. ביום 4 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 66,667 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש לעד 66,667 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

האופציות המבוטלות, כאמור לעיל, הוחזקו על ידי נאמן לזכות עובדי החברה לשעבר (להלן: "העובדים לשעבר"), אך חזרו למאגר האופציות של החברה לאחר שזכות המימוש של העובדים לשעבר פקעה בהתאם לתנאי תוכנית האופציות. לאור העובדה שהחברה אינה יכולה להקצות מחדש, בשל מגבלת התקופה הקבועה בתקנות ניירות ערך (פרטי מתאר הצעת ניירות ערך לעובדים), התש"ס-2000, אישר דירקטוריון החברה לבטל את האופציות האמורות.

נכון למועד הדוח הכספי לא מוחזקים עוד בידי עובדי החברה כתבי אופציה (סדרה 04/06).

3.8 באסיפה הכללית של החברה שהתקיימה ביום 20 במאי 2009 נתקבלו ההחלטות הבאות:

1. מינוי משרד רו"ח בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואי החשבון המבקרים של החברה:

הוחלט פה אחד למנות את משרד רו"ח בריטמן אלמגור זהר ושות', כמשרד רו"ח המבקרים של החברה לשנת 2009 ולהסמיך את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרם.

2. עדכון תנאי הכהונה של דירקטור שהינו מנכ"ל החברה:

הוחלט פה אחד לאשר כי החל מיום 1 באפריל 2009 יופחתו דמי הניהול והייעוץ החודשיים אותם מקבלת חברת תשואות ארד בע"מ, בהתאם לאמור בסעיף 3.5.2 לעיל.

3.9 באסיפה הכללית של החברה שהתקיימה ביום 30 ביוני 2009 הוחלט פה אחד למנות מחדש את ה"ה אילן בן דב, ד"ר שלמה נס, יוסי ארד ודרור ליפשיץ כדירקטורים בחברה.

3.10 ביום 23 ביולי 2009 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית שנים 2009 ו-2010), התשס"ט – 2009 (להלן – "חוק ההסדרים"). על פי חוק ההסדרים, יופחתו שיעורי המס בגובה 26% ו-25% המושטים על חברות בשנים 2009 – ו-2010, בהתאמה, באופן הדרגתי החל משנת המס 2011 לגביה נקבע מס בשיעור 24% ועד לשנת המס 2016 לגביה נקבע מס חברות בשיעור של 18%.

3.11 ביום 7 בספטמבר 2009 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, בהתאם לתקנה 1.ג. לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה עם הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ ("חברת הביטוח"), לשם חידוש הפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה וזאת למשך תקופה של 12 חודשים בתוקף מיום 17.7.2009 ועד ליום 16.7.2010.

הכיסוי הביטוחי הינו בגבול אחריות עד לסך של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת הפוליסה, לעומת סך של 15 מיליון דולר ארה"ב בהתאם לפוליסת הביטוח מאשתקד. בהתאם למידע שנמסר לחברה על ידי חברת הביטוח, לאור אי הוודאות שחלה בשווקים הפיננסיים, חברות הביטוח שינו את מדיניותן ונמנעות לספק הצעות לחברות העוסקות בתחום פעילותה ובסדר גודלה של החברה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בגבולות אחריות העולים על 10 מיליון דולר ארה"ב.

על מנת לשמר את הכיסוי הביטוחי הקיים, ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה הסמיכו את הנהלת החברה להתקשר עם מבטח משנה בלונדון לצורך הגדלת גבולות האחריות של פוליסת הביטוח מסך של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה לסך של 15 מיליון דולר ארה"ב, ובלבד שפרמיית הביטוח השנתית ויתר תנאי פוליסת הביטוח לא יחרגו מהתנאים המפורטים בדוח העסקה שהגישה החברה ביום 12.12.2007 (מס' אסמכתא 01-477586-2007) ("דוח העסקה") וכפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 21.1.2008, כמפורט להלן. הפרמיה השנתית בגין פוליסת הביטוח החדשה הינה בסך של כ- 22,400 דולר ארה"ב, לעומת סך של 29,000 דולר ארה"ב בגין פוליסת הביטוח הקודמת.

תמצית נימוקי ועדת הביקורת והדירקטוריון:

- החברה מעוניינת להמשיך להעניק לבכירה סביבת עבודה ודאית ובטוחה. התקשרות החברה בפוליסת הביטוח האמורה תאפשר לנושאי המשרה בחברה, ככל שהם פועלים במסגרת תפקידם וסמכויותיהם ובתום לב, לפעול בחופשיות לטובת החברה ולשם קידום האינטרסים שלה.
- במסגרת משא ומתן כולל עם חברת הביטוח סוכמו תנאי הפוליסה החדשה, לרבות הפרמיה בגינה והיקף הכיסוי הביטוחי, ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובהתחשב בהיקף הפעילות של החברה.
- בחברות ציבוריות בישראל מקובלת התקשרות בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.
- החברה פנתה לקבלת הצעות ממבטחים נוספים.
- ההתקשרות בקשר לתנאי הביטוח של בעלי השליטה בחברה, שהינם נושאי משרה בחברה, זהים לתנאי ההתקשרות של שאר נושאי המשרה בחברה והינם בתנאי שוק ואינם עשויים להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.
- ביום 21.1.2008, אישרה האסיפה הכללית של החברה התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בה. במסגרת החלטה זו נקבע, בין היתר, כי הפוליסה תהא ניתנת לחידוש מעת לעת (בין על ידי הארכת תוקף הפוליסה האמורה, בין על ידי התקשרות בפוליסה אחרת ובין על ידי התקשרות עם מבטח אחר), ובלבד שיתקיימו התנאים הבאים: פרמיית הביטוח השנתית לא תעלה על 30,000 דולר ארה"ב, ההשתתפות העצמית בא תישא החברה לא תעלה על 50,000 דולר ארה"ב לתביעה. הפוליסה תחודש מידי שנה בכפוף לקבלת אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון החברה ולמשך עד 4 תקופות ביטוח שנתיות במצטבר, המסתיימות ביום 16 ביולי 2011.

3.12 בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 2 באפריל 2008 לאשר מסגרת לביצוע רכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה עד לסכום שלא יעלה על סך של עשרים מיליון ש"ח (20,000,000 ש"ח) ("מסגרת תוכנית הרכישה"), ביום 3 באוגוסט 2009 החליט דירקטוריון החברה להגדיל את מסגרת תוכנית הרכישה בסך של חמישה עשר מיליון ש"ח (15,000,000 ש"ח) נוספים, ולהסמיך את

הנהלת החברה, לנוכח מחירי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה בבורסה, לרכוש, בעצמה ו/או באמצעות חברה בת שלה, אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, במהלך המסחר בבורסה ומחוץ לבורסה, עד לסכום שלא יעלה על סך של שלושים וחמישה מיליון ש"ח (35,000,000 ש"ח). דירקטוריון החברה סבר כי רכישת אגרות החוב (סדרה ג') על ידי החברה ו/או על ידי חברה בת של החברה תביא לצמצום התחייבויותיה של החברה, לשיפור במבנה החוב וביחסים הפיננסיים של החברה וכן תאפשר לחברה לרשום רווח מהקטנת ההתחייבויות האמורות. תכנית הרכישה ניתנת לביצוע באופן מיידי ומובהר כי, יכול והרכישה תתבצע במלואה או לשיעורין, בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, הן לגבי עיתויי הרכישות והן לגבי מחירי הרכישה והיקפם. לאור האמור לא נקבעה תקופה מוגדרת לביצוע התכנית ובשלב זה אין צפי לעיתוי רכישות עתידיות. כמו כן אין בהחלטת דירקטוריון החברה כדי לחייב את החברה לבצע את רכישת אגרות החוב (סדרה ג') או כל חלק מהן. רכישת אגרות החוב (סדרה ג') תתבצע ממקורותיה העצמיים של החברה ו/או של החברה הבת ו/או באמצעות קבלת אשראי מתאגידים פיננסיים.

ביום 3 באוגוסט 2009 קיבלה החברה אשראי מתאגיד פיננסי, לרכישת אגרות חוב (סדרה ג'), בסך של 10 מיליון ש"ח הנושא ריבית שנתית בשיעור פריים + 6% לפירעון ביום 3 באוגוסט 2010, על-פי תנאי הסכם האשראי. האשראי מגובה בערבות של בעל השליטה בחברה.

ביום 3 באוגוסט 2009 רכשה חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה 22,857,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. בימים 7, 8 ו- 13 בספטמבר 2009 רכשה חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה 2,058,691 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג'), נוספות, בסך של כ- 1,298 אלפי ש"ח באמצעות אשראי מתאגיד פיננסי.

הרווח מפידיון מוקדם כתוצאה מהרכישות העצמיות, הסתכם לסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח, אשר קיבל ביטוי ברבעון השלישי של שנת 2009. להערכת החברה, לא צפויה לחברה חבות מס בגין הרכישה כאמור.

3.13 ביום 30 בספטמבר 2009 פקעו 22 מיליון כתבי אופציה (סדרה 6) אשר הנפיקה החברה על פי תשקיף החברה מיום 28.9.2005.

3.14 ביום 30 בספטמבר 2009 פדתה החברה 32,433,692 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בהתאם לתנאי פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א') אשר הנפיקה על פי תשקיף החברה מיום 28.9.2005. במועד האמור שילמה החברה סך של כ- 41,724 אלפי ש"ח (ברוטו) המהווים תשלום קרן וריבית שנתית. לאחר ביצוע התשלום, כאמור, יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור הינה 129,735,544 ערך נקוב.

4. השקעת החברה בדרבן

בהמשך למתואר בסעיף 8.2.1.1 ובסעיף 6.5 בדוח על תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008. להלן תיאור התפתחויות עיקריות בדרבן בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן²⁰:

1. ביום 14 בינואר 2009 אישר דירקטוריון דרבן תוכנית רכישה עצמית של אגרות חוב וניירות ערך מסחריים של דרבן, על ידי דרבן עד לסכום כולל של כ-35 מיליון ש"ח. הרכישה העצמית תבוצע החל מאותו מועד ועד ליום 30, ביוני 2009, במחירים שיקבעו מעת לעת על פי שיקול דעתה של הנהלת דרבן. ביום 7 ביולי, 2009 אישר דירקטוריון דרבן את הארכת תוכנית הרכישה העצמית של אגרות חוב של דרבן עד ליום 30 ביוני, 2010 או עד למועד החלטת דירקטוריון דרבן להפסיקה. בתקופת הדוח רכשה דרבן 48 אלפי ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), 8,225 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), 21,556 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד'), 1,778 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'), 862 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') ו-6,800 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') והכל בתמורה לתשלום סך של 31,531 אלפי ש"ח. כתוצאה מהרכישה זקפה דרבן רווח בסך כ-11,592 אלפי ש"ח. חלקה של החברה ברווח הינו בסך של כ-3 מיליון ש"ח.
2. ביום 26, בינואר 2009 חברה בת זרה, אשר דרבן מחזיקה (בעקיפין) ב-94% מהונה המונפק ("הרוכשת"), חתמה חוזה לרכישת מלוא הזכויות ב-6 נכסי נדל"ן בערים שונות בגרמניה, המשמשים בעיקר להשכרה למגורים. התמורה ששולמה בגין רכישת הנכס במלואו הינה כ-9.2 מיליון אירו. העסקה הושלמה ביום 17 במרס 2009 לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים שנקבעו לביצועה. במקביל, חתמה הרוכשת על הסכם הלוואה בתנאי Non-Recourse עם בנק מקומי אשר העמיד לרוכשת הלוואה במלוא סכום התמורה במועד השלמת העסקה. ההלוואה לתקופה של 18 שנה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.59% ופירעון קרן של 3.75% לשנה.
3. ביום 9 בפברואר 2009 קיבלו חברות בנות של דרבן הלוואה בסכום (ברוטו) של כ-14 מיליון אירו (כ-77 מיליון ש"ח), לצורך החזרת המימון העצמי שהועמד על ידי דרבן בגין רכישת 6 נכסים בגרמניה המוחזקים על ידי החברות הבנות כאמור. ההלוואה הינה לתקופה של 12 שנים, בתנאי Non-Recourse, נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.7% ופירעון קרן של 5.75% בשנה.
4. ביום 12 במרס 2009 אשררה מעלות את דירוג אגרות החוב (סדרה ד' ו-ה') של דרבן והותירה אותו על A-, אופק הדירוג שונה מ-Stable ל-Negative.
5. ביום 13 במאי, 2009 חתמה חברה בת של דרבן (בה מחזיקה דרבן ב-83.33% מהונה המונפק) על הסכם למכירת נכס מניב בתמורה לסך של כ-23.5 מיליון ש"ח. סך של כ-2.35 מיליון ש"ח שולם עם חתימת ההסכם והיתרה תשולם, צמודה למדד המחירים לצרכן, בתוך 120 יום ממועד החתימה, לאחר שיתקיימו כל התנאים הקבועים בהסכם (עד לתאריך חתימת הדוחות הכספיים של דרבן קיבלה חברת הבת של דרבן את מלוא התמורה מתוכה סך של כ-2.3 מיליון ש"ח מוחזק בנאמנות).
6. ביום 17 במאי, 2009 אשררה מדרוג את דירוג אגרות החוב של דרבן והותירה אותו על A2-, אופק הדירוג שונה מ-Stable ל-Negative.
7. בדוחות הכספיים השנתיים של דרבן ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, הציגה דרבן את ההשקעה באגרות החוב הסחירות של מירלנד לפי ערכן ההתחייבותי, אשר היה שונה משווי השוק שלהן. נכון לדוחות אלו החליטה דרבן להעמיד את אגרות החוב הנ"ל על שווי השוק שלהן ולזקוף את ההפרש לקרן הון בגין מכשירים פיננסיים. סך ההשפעה אשר נזקפה בדרבן לקרן הון ליום 30 בספטמבר 2009 הינה 4,817 אלפי ש"ח (3,613 אלפי ש"ח לאחר ניכוי השפעת המס). חלקה של החברה בהשפעה הינה כ-1 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת דרבן, הירידה בשווי ההון של ההשקעה הנ"ל אינה מייצגת ירידת ערך.

²⁰ בהסתמך אך ורק על מידע שפורסם לציבור באמצעות דיווחים מיידיים כפי שפורסמו על-ידי דרבן באתר ההפצה של רשות ניירות ערך – המגנ"א.

8. במהלך חודש ספטמבר, 2009 העמידה דרבן למירלנד הלוואה נוספת בסך של כ- 1.8 מיליון דולר ארה"ב (כ- 7 מיליון ש"ח), סכום המהווה את חלקה היחסי של דרבן בהלוואה בסך 10 מיליון דולר ארה"ב (כ- 39 מיליון ש"ח) שתועמד למירלנד על ידי דרבן, מבני תעשייה וכלכלית ירושלים. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור 15% ותיפרע על ידי מירלנד בתשלום אחד, קרן וריבית ביום 31 בדצמבר 2010. למירלנד ניתנה זכות לפרוע את ההלוואה או כל חלק ממנה בפירעון מוקדם.
9. ביום 25 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון דרבן הגשת טיוטת תשקיף לרשות לניירות ערך להנפקת אגרות חוב. ביום 24 בנובמבר 2009 פרסמה דרבן תשקיף הנפקה.
10. במסגרת השקעת דרבן בחברות מוחזקות, כלולה השקעה בחברת מונדון אינווסטמנטס בע"מ, חברה קפריסאית המוחזקת על-ידי דרבן בשיעור של 18% אשר פעילותה מתרכזת בהשקעות בהודו (להלן - מונדון).
- רואי החשבון של AEZPL (חברה בת של מונדון, המוחזקת ע"י מונדון בשיעור של 42%) המחזיקה בקניין להקמה באזור העיר לואידיאנה שבמדינת פונג'אב ציינו בחוות הדעת כי קיימת אי ודאות בדבר יכולתה של AEZPL לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות ללא הזרמת כספים על ידי בעלי השליטה ל-AEZPL. אי לכך מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של AEZPL כעסק חי בעתיד הנראה לעין.
- למיטב ידיעתה של מונדון, החל מחודש יולי הפסיק השותף של מונדון לממן באופן סדיר את חלקו בפירעון הריבית על ההלוואה לבנקים, ונוצר פיגור של כ- 34 מיליון רופי (כ- 2.65 מיליון ש"ח) בתשלומי הריבית לבנקים, אשר להם זכות שיעבוד על הקרקע. כתוצאה מכך נשלחו למיזם המשותף מכתבי התראה מבנקים מלווים בדבר אי עמידה בתנאי ההלוואה. כמו כן, בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואה, נדרשת AEZPL לפרוע תשלום קרן בסך של 50 מיליון רופי (כ- 4 מיליון ש"ח) במהלך חודש דצמבר 2009. בנוסף הסתבר למונדון, כי בחודשים האחרונים הפסיק השותף כמעט לחלוטין את המשך הקמת הקניון. בעקבות הפרות אלו של ההסכם, מקיימת דרבן משא ומתן עם השותף על מנת להגיע להסכמות חדשות בעניין המשך מימון פירעון ההלוואה לבנקים והסדרת יתר הנושאים שבמחלוקת. עוד יצוין, כי על אף שלדרבן מחצית מחברי הדירקטוריון במיזם המשותף, זכויות החתימה במיזם המשותף והניהול השוטף שלו הינם בידי השותף. לאור האמור, קיימת אי וודאות באשר ליכולתו הפיננסית של השותף לעמוד בהתחייבויותיו כלפי מונדון וכלפי המיזם המשותף להקמת הקניון ולתשלום התשואה העודפת המגיעה למונדון על פי הסכם המיזם המשותף. בהתאם לאמור, בצעה מונדון בדוחותיה הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2009 הפחתה של שווי ההשקעה שביצעה עד כה במיזם המשותף בסך של כ- 1,298 מיליון רופי (כ- 101 מיליון ש"ח, מתוך זה חלקה של דרבן כ- 18 מיליון ש"ח וחלקה של החברה כ- 4.6 מיליון ש"ח), זאת נוסף על ההפחתה שנעשתה בדוחותיה הכספיים של מונדון ליום 31 בדצמבר, 2008 בסך של כ- 221 מיליון רופי (כ- 17 מיליון ש"ח, מתוך זה כ- 3.06 מיליון ש"ח חלקה של דרבן), כך ששווי ההשקעה בספרי מונדון לאחר ההפחתה יעמוד על סך של 894 מיליון רופי (כ- 70 מיליון ש"ח).
- בדוחות הכספיים של מונדון לא נכללו כל ההתאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שייתכן ותהינה דרושות, אם AEZPL לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.
11. לאחר תאריך המאזן של דרבן ועד בסמוך למועד פרסום הדוח רכשה דרבן 1,600 אלפי ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ד'), ו- 1,250 אלפי ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ז') והכל בתמורה לתשלום סך של 2,378 אלפי ש"ח. כתוצאה מהרכישה צפויה דרבן לזקוף רווח לפני מס בסך כ- 1 מיליון ש"ח. בנוסף, לאחר תאריך המאזן מכרה דרבן 1,025 אלפי ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה לסך של 1,147 אלפי ש"ח.
12. ביום 18 בנובמבר, 2009 הודיעה מיזרוג על דירוג A2 עם אופק שלילי להנפקת אגרות חוב בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ולכל אגרות החוב של דרבן שבמחזור.
13. ביום 17 בנובמבר, 2009 התקשרו דרבן, כלכלית ירושלים בע"מ ומבני תעשייה בע"מ עם מירלנד בתיקון להסכם הלוואה מחודש דצמבר 2008. על פי תנאי התיקון להסכם ההלוואה יידחה מועד הפירעון של 20 מיליון דולר ארה"ב (כ- 76 מיליון ש"ח, מתוך זה חלקה של דרבן כ- 15 מיליון ש"ח) מתוך סכום ההלוואה בשנה ממועד הפירעון המקורי שחל בתום חודש מרץ 2010 והיתרה בסך של 9 מיליון דולר ארה"ב (כ- 34 מיליון ש"ח, מתוך זה חלקה של דרבן כ- 7 מיליון ש"ח) תפרע במועד הפירעון המקורי, בתמורה לתוספת ריבית שנתית של 3% בגין הסכום שפירעונו נדחה.
14. להלן פירוט ההשפעות המהותיות שיש למשבר הפיננסי ליום 30 בספטמבר 2009 ולמועד פרסום הדוח על מצב עסקיה ותוצאות פעילותה, מצבה הכספי, נזילותה ואיתנותה הפיננסית, כפי שדווח על ידי

דרבן בדוח הדירקטוריון של דרבן לתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009²¹:

14.1 למרות השיפור היחסי במצב המשק ובאינדיקטורים הכלכליים החיובים החל מהרבעון השני והשלישי של 2009, קיים עדיין קושי מסוים בקבלת מימון מגופים בנקאיים וחוץ בנקאיים. על אף הקושי האמור קיבלה דרבן מסגרות אשראי נוספות בתקופת הדוח. יחד עם זאת התמשכות המשבר הריאלי והכלכלי עלולה להקשות על דרבן בגיוס אשראי ומימון נוסף. למידע נוסף אודות השפעות המשבר על מצב נזילות דרבן ראה גם סעיף 15 להלן.

14.2 החל משנת 2008 ועם פרוץ המשבר הכלכלי חלה עליה בשיעורי ההיוון לנכסי הנדל"ן להשקעה של דרבן בישראל ובחו"ל באופן שהביא לירידה בשוויים ההוגן שקוזה בחלקה בעקבות הצמדות של חוזי השכירויות למדדים השונים. העלאת שיעור ההיוון לבדיקת שוויים של נכסי דרבן נקבעת לפי שיעורי ההיוון המקובלים בטריטוריה בה נמצאים הנכסים ובהתחשב במאפיינים ייחודיים לכל נכס או קבוצת נכסים. ברבעון השלישי של שנת 2009 נבלמה הירידה ושיעורי ההיוון במרבית מהמדינות בהן פועלת דרבן התייצבו. עם זאת, התמשכות המשבר עשויה לגרום לחזרה למגמת העלאות שיעורי היוון באופן שעשוי להשפיע באופן מהותי מאד על רווחי דרבן.

14.3 תוצאות הפעילות של דרבן מושפעות גם מהפסדי אקוויטי בגין חברות כלולות הפועלות בעיקר במדינות מתפתחות, רוסיה, הודו ומדינות חבר העמים, כתוצאה מעליה בשיעורי ההיוון, ומשינויים בשערי החליפין של המטבעות במדינות אלו, ומההאטה הכלכלית במדינות אלו, עליהן השפיע המשבר הגלובלי ביתר שאת. אמנם ניכר ברבעון השלישי של 2009 שיפור קל בנתונים כלכליים בחלק ממדינות אלו, אך גם בהן השיפור טרם חלחל לענף הנדל"ן. התמשכות המשבר הכלכלי בענף הנדל"ן וקפיאת מגמת השיפור בנתונים הכלכליים במדינות אלו, והשפעתם על שיעורי ההיוון ועל שערי החליפין, עשויים להשפיע באופן מהותי על דרבן.

הערכותיה של דרבן בדבר השפעת המשבר הפיננסי על פעילותה, הכנסותיה, רווחיה ומצבה הכספי הינן בגדר מידע צופה פני עתיד. הערכות אלו מבוססות על המידע הקיים בידי דרבן כיום בנוגע לפעילותה ועל תחזיותיה ביחס להשפעות המשבר על פעילותה. קיימת כיום אי וודאות גדולה באשר לתקופה בה עשוי להימשך המשבר הפיננסי בשוקי העולם וביחס לעוצמתו וכתוצאה מכך קיימת אי וודאות גם ביחס להשפעות שעשויות לנבוע מכך לדרבן ולפעילותה. במידה והמשבר הפיננסי ימשיך לתקופה ממושכת בעוצמתו הנוכחית או בעוצמה גדולה יותר עשויה להיות לכך השפעה מהותית לרעה על דרבן, פעילותה, הכנסותיה, רווחיה, מצבה הכספי ונזילותה.

15. בדוח הדירקטוריון של דרבן לתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 מצויין לגבי נזילותה של דרבן:

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 לדרבן הון חוזר שלילי, לדעת דירקטוריון דרבן אין בכך להצביע על בעיית נזילות וזאת בהתחשב בהתחייבויות החזויות של דרבן למועד הדו"ח ובהתבסס על הנחות ואומדנים שעיקרם:

15.1 יתרות המזומנים של דרבן למועד הדו"ח ותזרים מזומנים חיובי מפעילותה השוטפת בתחום הנדל"ן המניב. נכון למועד הדוחות הכספיים של דרבן יתרת המזומנים ומסגרות האשראי הלא מנוצלות בדוח המאוחד עומדות על כ- 112 מיליון ש"ח (כ- 30 מיליון ש"ח בדוח סולו) לתאריך הדוח של דרבן, למועד חתימת הדוחות הכספיים של דרבן, ליום 30 בספטמבר 2009, על כ- 21 מיליון ש"ח בדוח סולו. דרבן אינה רואה כל עילה בעטיה צפויים הבנקים להקטין את מסגרות האשראי האמורות. לדרבן חשיפה אפשרית לתנודות בשערי חליפין על המסגרות.

15.2 באפשרות דרבן להגדיל את הנזילות באמצעים שונים: קבלת הלוואות Non-Recourse כנגד שעבוד נכסים שנרכשו על ידה בחו"ל ללא שימוש במימון ספציפי לרכישתם אשר שווים ההוגן ליום ה- 30 בספטמבר 2009 עמד על כ- 334 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר מימון שהתקבל כנגד נכסים בגרמניה בתקופת הדו"ח ראה סעיף 24) לעיל, דרבן (באמצעות חברה בת) מחזיקה כ- 170 מיליון ש"ח ע.נ. איגרות חוב בשווי של 153 מיליון ש"ח (ליום 19.11.09) במידת הצורך דרבן תפעל לממשן, כן פועלת דרבן על מנת להגדיל את מסגרות האשראי שלה מבנקים בישראל.

למרות השיפור היחסי במצב המשק והאינדיקטורים הכלכליים החיובים בתקופה האחרונה של 2009, כמו גם הערכת דרבן בדבר יכולתה לגייס אגרות חוב בשוק ההון, קיים עדיין קושי בקבלת מימון מגופים בנקאיים וחוץ בנקאיים, בישראל ובחו"ל, אשר למיטב ידיעת דרבן נובעים מקשיי

²¹ בהסתמך אך ורק על מידע שפורסם לציבור באמצעות דיווחים מיידיים כפי שפורסמו על-ידי דרבן באתר ההפצה של רשות ניירות ערך – המגני"א.

נזילות ומדרישות הלימות הון החלות עליהם, ומתבטאות ביחס LTV נמוך מבעבר ובתהליכים ארוכים ומתמשכים לקבלת האשראי הנ"ל. יחד עם זאת, דרבן קיבלה מסגרות אשראי נוספות בתקופת הדוח. התמשכות או החרפה מחודשת של המשבר עלולה להקשות אף יותר על דרבן בגיוס אשראי ומימון נוסף כאמור לעיל.

האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. הנחות דרבן והאומדנים האמורים מבוססים על הנתונים שבידי דרבן כיום ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלו יתמשו באופן חלקי ומלא הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לדרבן כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת דרבן להשפיע עליהם מוגבלת ולאור אי הוודאות הרבה ששוררת כיום באשר לתקופתו ועוצמתו של המשבר הפיננסי ואופן והיקף השפעתו על דרבן ופעילותה. במידה והנחות דרבן כאמור לא יתמשו במלואם או בחלקם עשוי לחול שינוי מהותי לרעה בנזילות דרבן.

16. ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה ב- 13,395,690 ע.נ. מניות רגילות של דרבן המהוות כ- 25.72% מההון הנפרע והמונפק של דרבן בשווי מאזני כולל של 322,889 אלפי ש"ח. בתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק ברווחי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ- 28,750 אלפי ש"ח וגידול בקרנות הון בסך של כ- 3,474 אלפי ש"ח. בתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק ברווחי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ- 23,289 אלפי ש"ח וגידול בקרנות הון בסך של כ- 1,044 אלפי ש"ח.
- שווי השוק של ההשקעה נכון ליום 30 בספטמבר 2009 וליום 31 בדצמבר 2008 הינו כ- 183.2 מיליון ש"ח וכ- 86 מיליון ש"ח, בהתאמה.
- שווי השוק של ההשקעה סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים הינו כ- 214.3 מיליון ש"ח.

17. בהתאם להבנות של החברה עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי"), עם השלמת מכלול העסקאות המפורטות בסעיף 3.1 לעיל (פירעון הלוואות לבנק לאומי ומימוש נכסים פיננסיים אחרים של החברה), הועמדה הלוואה בסך של 58 מיליון ש"ח אשר מובטחת על ידי שעבוד שוטף על כל נכסי החברה וכן שעבוד קבוע על 4.8 מיליון מניות דרבן מתוך כלל מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה. היה והחברה לא תפרע לבנק לאומי את חובה בגין הלוואה עד לתום תקופת ההלוואה כאמור בסעיף 3.2(7) לעיל, התחייב בן דב כלפי החברה, כי אם תבקש החברה למכור לו את מניות דרבן הוא ירכוש את מניות דרבן הנ"ל מן החברה כנגד תשלום בסך של 12.5 ש"ח למניה אחת של דרבן, ובסה"כ 60 מיליון ש"ח.

18. על פי תקן חשבונאות בינלאומי מספר 39 יש למדוד בשווי הוגן את אופציית מכר מניות דרבן, כאמור בס"ק 17 לעיל. לשם ביצוע הערכת שווי לאופציית המכר התקשרה החברה עם קסלמן פיננסים. בהתבסס על הערכת השווי שבוצעה על ידי מעריכי השווי, ליום 30 באפריל 2009 שווי האופציה עמד על סך של 23.8 מיליון ש"ח וליום 30 בספטמבר 2009 שווי האופציה עומד על סך של 12.9 מיליון ש"ח. ליום 30 באפריל 2009 נזקף שווי האופציה בסך 23.8 מיליון ש"ח להון העצמי כחלק מקרנות הון מפעולות עם בעל שליטה. סך של 10.9 מיליון ש"ח, המהווה את ההפרש בין שווי האופציה ליום 30 בספטמבר 2009 לבין שווי האופציה ליום 30 באפריל 2009, נזקף לסעיף הוצאות אחרות בדוח רווח והפסד של החברה.

19. לפרטים בדבר התקשרות החברה בהסכם עם חברת מבני תעשיה בע"מ ("הרוכשת") לפיו תמכור החברה לרוכשת, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן בתמורה לכך שהרוכשת תקצה לחברה מניות שלה, ראה סעיף 15(ב) להלן.

5. השקעה באזורים

בהמשך למתואר בסעיף 8.2.1.2 ובסעיף 6.5 בדוח על תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008, להלן תיאור ההתפתחויות עיקריות באזורים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן²²:

5.1 בהתאם לתוספת להסכם בעלי מניות, מיום 20 בינואר 2008 ומיום 24 באוגוסט 2008 שנחתמו בין החברה לבין בוימלגרין קפיטל בע"מ ("בוימלגרין") הוסכם כי כל עוד מר אילן בן דב לא יחדל להיות בעל השליטה או לא חל שינוי בניהול בקבוצת טאו, תשתמש בוימלגרין בזכויותיה כבעלת מניות באזורים ותצביע, בין אם באסיפה כללית שנתית ובין אם באסיפה כללית מיוחדת של החברה, על מנת שלדירקטוריון החברה ימונו דירקטורים, אשר יוצעו על ידי טאו, אשר יהוו בכל עת לפחות 20% מהדירקטורים המכהנים בדירקטוריון אזורים ובכל מקרה מספרם לא יפחת משניים.

התחייבות בוימלגרין כאמור לעיל תהיה בתוקף עד ליום 31 במרס 2009 ובתנאי ששיעור ההחזקה של טאו במניות אזורים לא יפחת מ-7.75% מההון המונפק והנפרע של אזורים. ביום 31 במאי 2009 התקבל מכתב לפיו אישר דירקטוריון בוימלגרין את הארכת ההתחייבות האמורה עד ליום 30 ביוני 2009. ביום 30 באוגוסט 2009 התקבל מכתב לפיו אישר דירקטוריון בוימלגרין את הארכת ההתחייבות האמורה עד ליום 31 בדצמבר 2009.

זולת הקבוע בתוספת האמורה לא חל כל שינוי בהוראות הסכם בעלי המניות והן נשארו בתוקף. לחברה הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתיפעולית של אזורים, ועל כן מציגה החברה את ההשקעה על פי שיטת השווי המאזני.

5.2 להלן תיאור ההתפתחויות העיקריות באזורים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:
רואה החשבון של אזורים הפנו את תשומת הלב, במסגרת חוות דעתם על הדוחות הכספיים של אזורים ליום 30 בספטמבר 2009, בקשר עם חריגה מאמת מידה פיננסית לתאגידים בנקאיים ולהורדת דירוג אג"ח אזורים על ידי מעלות, ולהשלכות אפשריות מארועים אלו, ולכך שרואי החשבון של לגנא הולדינגס בע"מ ("לגנא") הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של לגנא וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" ולכך שרואי החשבון של אנגל אירופה בע"מ (חברה בת של לגנא הולדינגס) הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של אנגל אירופה וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" ובדבר מצבה הכספי של אנגל משאבים (חברה בת של לגנא אירופה) וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" וכן לכך שרואי החשבון של Engel East Europe N.V. (להלן: "EEE") (חברה בת של אנגל משאבים), הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של EEE וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי".

(א) חריגה מאמת מידה פיננסית ודירוג אג"ח

1. אזורים התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים, בקשר עם מסגרות אשראי סולו שהעמידו אותם תאגידים בנקאיים לאזורים ולחברות בנות בשליטתה המלאה של אזורים ("החברות הבנות") ואשר היתרה המנוצלת בגינן ליום 30 בספטמבר 2009 הינה בסך של כ-498 מיליוני ש"ח, לקיים אמות מידה פיננסיות אשר אחת מביניהן היא שמירה על יחס בין החוב פיננסי ל-CAP נטו (CAP נטו = חוב פיננסי + הון עצמי + זכויות המיעוט) ("יחס החוב") בשיעור שלא יעלה על 77% כלפי בנק אחד ו-80% כלפי בנק אחר. כאשר כלפי אחד מהבנקים התחייבה אזורים להפחית באופן מדורג את יחס החוב האמור באופן שבסוף שנת 2009 יחס החוב לא יעלה על שיעור של 75%. בנוסף לכך חברות בנות פרטיות מסוימות של אזורים התחייבו לעמידה באמות מידה פיננסיות כגון שמירה על הון עצמי מינימלי ועל יחס הון עצמי למאזן בשיעורים שנקבעו אל מול הבנקים.
אזורים התחייבה כלפי הבנקים לעמוד בתנאים נוספים אשר עיקריהם הינם כדלקמן: לקבל את הסכמת הבנק מראש לביצוע פעולות בנכסיה, לא לחלק או לשלם דיבידנד, לא לשלם דמי ניהול לבעלי עניין למעט מה שהוסכם לפי הסכם שירותי הניהול מחודש נובמבר 2006 ולא לבצע עסקאות עם בעלי עניין ללא הסכמת הבנק מראש ובכתב. בנוסף, במהלך תקופת הדוח רשמו, לטובת בנק, אזורים וחברה בת שלה שעבוד שוטף שלילי על השקעותיהן במניות של חברות בנות בשליטה מלאה, בנוסף רשמה חברה בת של אזורים שעבוד שוטף על כל נכסיה לטובת בנקים, וכן התחייבה לא לבצע פעולות מסוימות בתנאים מסוימים שלא באישור הבנקים. חברה בת נוספת בשליטה מלאה של אזורים רשמה בעבר שעבוד שוטף על כל נכסיה לטובת בנקים.
נכון ליום 30 בספטמבר 2009 עומד יחס החוב האמור על 94%. בנובמבר 2009, אזורים קיבלה מהבנקים

²² בהסתמך אך ורק על מידע שפורסם לציבור באמצעות דיווחים מיידיים כפי שפורסמו על-ידי אזורים באתר ההפצה של רשות ניירות ערך – המגני"א.

הודעה בכתב לפיה הבנקים לא יממשו את זכותם להעמיד לפירעון מידי את חובות והתחייבויות אזוריים כלפיהם בשל אי העמידה ביחס החוב. אישור הבנקים מוגבל אך ורק לעילה האמורה ואין בו כדי לגרוע מזכות הבנקים להעמיד לפירעון מידי את חובות והתחייבויות אזוריים בגין כל עילה אחרת. כמו כן, הבהירו הבנקים כי ויתורם האמור הינו חד פעמי ומתייחס לדוחות אזוריים ליום 30 בספטמבר 2009 בלבד ואין לראות בהסכמתם זו משום ויתור על התחייבות אזוריים לעמוד ביחס החוב לאחר מועד דוחות אזוריים ליום 30 בספטמבר 2009.

אזוריים פנתה לבנקים ומנהלת עימם דיונים לביטול אמת מידה פיננסית של היחס בין החוב הפיננסי ל-CAP נטו. היות והנהלת אזוריים בדעה כי בעקבות השלמת העסקה למכירת אזוריים תיירות והעובדה כי אזוריים אינה ערבה לחובות של קבוצת לגנא, אמת מידה הנובעת מיחס חוב פיננסי ל-CAP אינה משקפת את סיכון האשראי של קבוצת אזוריים כלפי הבנקים המממנים. בנוסף לכך האשראי שהועמד לחברות הבנות שבשליטה מלאה של אזוריים מובטח בביטחונות ובשעבודים וכפוף לעמידה של החברות הבנות של אזוריים באמות מידה פיננסיות מפורטות.

באם תידרש אזוריים לפירעון האשראי הבנקאי סולו האמור באופן מידי לא צפוי כי יהיה בידי אזוריים די אמצעים על מנת לפרוע התחייבות זו.

חברה בת פרטית בבעלות מלאה של אזוריים התחייבה כלפי הבנקים לשמור על יחס של הון עצמי למאזן שלא ירד מ-25%. נכון ליום 30 בספטמבר 2009 עומד יחס זה על 23%. היקף המסגרת המנוצלת של החברה הנ"ל ליום 30 בספטמבר 2009 הינו כ-139 מיליון ש"ח. להערכת הנהלת אזוריים חריגה זו הינה עיתית ואינה משמעותית.

2. במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה 8) התחייבה אזוריים שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת המאשרת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות אזוריים על פי אגרות החוב. אגרות החוב שהנפיקה אזוריים מדורגות למועד הדיווח של אזוריים על ידי מעלות בדירוג BBB+, כמו כן הודיעה מעלות ביום 26 במרס 2009 כי הכניסה את אזוריים לרשימת Credit Watch Negative.

אזוריים התחייבה בפני הנאמן ובפני מחזיקי אגרות החוב (סדרה 8) על כוונתה לעשות כמיטב יכולתה על מנת לנקוט במדיניות לפיה תשמור אזוריים על יחס חוב ל-CAP (החוב הפיננסי, נטו בתוספת ההון העצמי של אזוריים ובתוספת זכויות מיעוט) שלא יעלה על 70%. עם זאת, הובהר כי השמירה על היחס האמור עלולה שלא להתקיים וזאת בין היתר כתוצאה משינויים חשבונאיים ו/או שינויים אחרים שאינם בהכרח בשליטת אזוריים ואינם נובעים באופן ישיר מנטילת אשראי, וכי בכל מקרה אין בחריגה מהיחס האמור בכדי להוות עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה 8) לפירעון מידי. ליום 30 בספטמבר 2009 עמד היחס האמור על שיעור של כ-94%.

יתרת ההתחייבות, של אזוריים, בגין אגרות החוב (סדרה 8) לתאריך המאזן מסתכמת בכ-324 מיליון ש"ח.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 8) של אזוריים נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה 8) ירד מתחת לדירוג BBB+, מחזיקי אגרות החוב (סדרה 8) יהיו רשאים לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה 8). במצב בו תהיה בידי מחזיקי אג"ח 8 עילה כאמור, והם יועמדו לפירעון מידי, לא צפוי כי יהיה בידי אזוריים די אמצעים על מנת לפרוע התחייבות זו.

(ב) מצבה הכספי של לגנא הולדינגס בע"מ (להלן: "לגנא")

אזוריים מחזיקה בכ-88% מזכויות הבעלות והשליטה בלגנא. לגנא הינה חברת אחזקות אשר עיקר עיסוקיה הישירים הינן החזקת אמצעי השליטה בשיעור של 75% בחברת אנגל אירופה בע"מ (להלן: "אנגל אירופה"), וכן החזקה במספר נכסי נדל"ן.

ליום 30 בספטמבר 2009 ללגנא גרעון בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות שלה בסך של כ-287 מיליון ש"ח. סך הגרעון בהון העצמי כולל זכויות המיעוט מסתכם באותו תאריך לסך של כ-172 מיליון ש"ח. הפסדי לגנא המיוחסים לבעלי המניות שלה לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2009 הסתכמו בכ-155 מיליון ש"ח ו-69 מיליון ש"ח בהתאמה.

על פי התחזית של הנהלת לגנא צפוי כי ברבעון הרביעי של שנת 2009 יוצר ללגנא מחסור במקורות נזילים לפירעון התחייבויותיה בסך של כ-14 מיליון ש"ח. בשנת 2010 צפוי כי ללגנא יוצר מחסור במקורות נזילים בסך של כ-65 מיליון ש"ח. הנהלת לגנא בוחנת חלופות להתמודדות עם תזרים המזומנים השלילי הצפוי לה. לגנא פועלת למימוש נכסים אשר יאפשרו כיסוי חלק לא מהותי מהתחייבויותיה וכן הגעה להסדר עם מחזיקי אגרות החוב. התממשות תחזיות הנהלת לגנא כאמור לעיל אינן ודאיות ואינן תלויות בהנהלת לגנא באופן בלעדי, אלא גם בגורמים נוספים. לפיכך, תחזיות הנהלת לגנא עשויות שלא להתממש, כולן או בחלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מזה הנצפה על ידי הנהלתה.

זכות מחזיקי אגרות החוב של לגנא להעמיד לפירעון מידי, אי הוודאות בדבר יכולתה של לגנא לגייס מקורות מימון, והעובדה שעל פי תחזיות אלו צפוי החל מהרבעון הרביעי של שנת 2009 מחסור משמעותי במקורות מספקים לפירעון התחייבויותיה, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של לגנא

כ"עסק חי" בעתיד הנראה לעין. בדוחות הכספיים של לגנא לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם לגנא לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חי".
רואי החשבון של לגנא הפנו את תשומת הלב, במסגרת דוח הסקירה על הדוחות הכספיים של לגנא ליום 30 בספטמבר 2009, לאמור לעיל בדבר מצבה הכספית של לגנא וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי".

אזורים אינה ערבה להתחייבויותיה של לגנא ואינה מתכוונת לתמוך בה תזרימית בעתיד הנראה לעין. הדוחות הכספיים המאוחדים של לגנא מאוחדים במסגרת הדוחות הכספיים של אזורים. סך הנכסים של לגנא הנכללים במאזן המאוחד של אזורים ליום 30 בספטמבר 2009 מסתכמים בכ- 1,855 מיליון ש"ח, וסך התחייבויותיה בכ- 2,026 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים המאוחדים של אזורים לא נכללו התאמות לגבי ערכי הנכסים והתחייבויות של לגנא וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם לגנא לא תוכל להמשיך ולפעול כאמור.

בשל העובדה כי חברות מקבוצת לגנא רשמו הפסדים ניכרים ברבעון השני של שנת 2009, שכללו הפחתות של מלאי קרקעות למגורים וירידה בשווי ההוגן של נכסי נדלן להשקעה במזרח אירופה, ראתה בכך אזורים סימנים המצביעים על אפשרות של ירידת ערך מוניטין ובשל כך בחנה שוב את האומדן לסכום בר-ההשבה של המוניטין שנרשם בספריה כתוצאה מרכישות של מניות בחברות מקבוצת לגנא. כתוצאה מהאומדן שנערך, כללה אזורים בדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2009 הפחתה לירידת ערך המוניטין בסך של 25 מיליון ש"ח. אזורים ציינה כי ליום 30 בספטמבר 2009 לא נצפו סימנים המעידים על אפשרות של ירידה נוספת בערך המוניטין.

סך כל ההשקעות של אזורים בקבוצת לגנא (החזקות ישירות בלגנא הולדינגס בע"מ, באנגל אירופה בע"מ, באנגל משאבים ופיתוח בע"מ וב-Engel East Europe NV) מסתכמת לתאריך המאזן ביתרה שלילית בסך של 113 מיליון ש"ח.

(ג) אזורים תיירות בע"מ

ביום 7 ביולי 2009 התקשרו אזורים ובויםלגרין קפיטל בע"מ בעלת השליטה באזורים ("בויםלגרין") ("המוכרות") במזכר הבנות ("מזכר ההבנות") עם מלוונות פתאל בע"מ ("פתאל") וא.מ.א. מלוונות בע"מ ("א.מ.א.") ("הקונות"), על-פיו תמכרנה אזורים ובויםלגרין לקונות את מלוא זכויותיהן וחובותיהן (כולל 100% מהון מניות והלוואות בעלים) בחברת אזורים תיירות בע"מ ("אזורים תיירות"), המוחזקת על ידי אזורים ובויםלגרין בשיעור של 75%-ו-25% בהתאמה ("הזכויות הנמכרות"), הכל בכפוף לקיום התנאים המתלים שפורטו במזכר ההבנות. לאחר תאריך המאזן, ביום 12 בנובמבר 2009 הושלמה עסקת המכירה, עם התקיימות התנאים המתלים.

בתמורה לזכויות הנמכרות וקיום יתר חיובי המוכרות, תשלמנה הקונות למוכרות סך כולל של 270 מיליון ש"ח ("התמורה הכוללת") בתוספת הפרשי הצמדה וריבית בהתאם להוראות מזכר ההבנות, מתוכם סך של 202.5 מיליון ש"ח לאזורים.

כ-120 מיליון ש"ח הועברו למוכרות (לאחר שחרורם על ידי הנאמן) מיד לאחר מועד ההשלמה. שלושה תשלומים נוספים בסך כולל של 50 מיליון ש"ח כל אחד, יופקדו בידי הנאמן עד למועדים 1/2/2010, 1/2/2011 ו-1/2/2012, ("התשלומים"). 75% מכל סכום כאמור ישולמו לאזורים ו-25% ישולמו לבויםלגרין. התשלומים יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן בתוספת ריבית בשיעור של 4 אחוז אשר יחושבו החל ממועד ההשלמה.

הנאמן ישחרר את התשלומים למוכרות (על פי חלקן היחסי), כנגד העברת הזכויות הנמכרות על שם הקונות, כאשר במקביל ישועבדו הזכויות הנמכרות לטובת המוכרות וישוחררו בהדרגה בהתאם להתקדמות בביצוע התשלומים על חשבון התמורה.

בעקבות החתימה על מזכר ההבנות האמור מוצגים נכסי והתחייבויות אזורים תיירות בדוחות הכספיים של אזורים, כנכסים והתחייבויות של מגזר התיירות המיועדים למימוש ותוצאות פעולותיה של אזורים תיירות מוצגות כתוצאה של פעילות מיועדת למימוש, לרבות התאמה למפרע של נתוני השוואה בדוחות רווח והפסד לתקופות הדיווח הקודמות. זאת לפי הוראות תקן חשבונאות בינלאומי IFRS-5. לפיכך, נכסי אזורים תיירות הופחתו בדוחות הכספיים לשווים ההוגן, בניכוי עלויות המכירה בהתאם לתמורה שנקבעה בגינם במסגרת מזכר ההבנות וכתוצאה מכך רשמה אזורים בדוחותיה הכספיים הפסד של 75 מיליון ש"ח (ללא חלק המיעוט) הכולל עלויות נוספות שעל החברה לשאת בהן, לפי אמדן הנהלת אזורים, על מנת להשלים את התחייבויותיה על פי העסקה. חלק החברה בהפסד הינו כ-9.8 מיליון ש"ח (כולל הפחתת עודפי עלות שיוחסו לאזורים תיירות).

(ד) ביום 31 בדצמבר 2008 החליט דירקטוריון אזורים, לאשר מסגרת לרכישות עצמיות של אגרות חוב (סדרה 7) בהיקף מצטבר של עד 70 מיליון ש"ח, תוקף ההחלטה הינו עד ליום 31 במרס 2009. אזורים רכשה ברבעון הראשון של שנת 2009 50,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 7), בתמורה לסך של כ-35 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח נבע לאזורים רווח בסך של כ-22 מיליון ש"ח.

5.3 בדוח הדירקטוריון של אזורים לתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 בחנה אזורים את המשבר בכלכלה הגלובלית והשפעותיו על פעילות אזורים, כמפורט להלן:

להתפתחויות ולזעזועים בשווקים כתוצאה מהמשבר שהחל כבר בשנת 2008 עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות ומתמשכות על התוצאות העסקיות של קבוצת אזורים, על נזילותה, שווי הונה העצמי, נכסיה ויכולת מימושם, מצב עסקיה, אמות המידה הפיננסיות שלה, דירוג האשראי שלה, יכולתה לחלק דיבידנד ואף על עצם יכולתה לגייס מימון לפעילותה השוטפת ולפעילותה ארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון.

כתוצאה מהמשבר מבצעות חברות הדירוג תהליך של בחינה מחדש ולעיתים עדכון של אגרות החוב של חברות קבוצת אזורים. להליך הבחינה מחדש עשויות להיות השלכות שליליות גם על דירוג יכולת החזר החוב של חברות המוחזקות על ידי אותן חברות. ביום 26 במרס 2009 הודיעה מעלות על הורדת דירוג איגרות החוב שהנפיקה אזורים לדירוג BBB+, כמו כן הודיעה מעלות כי אזורים בבחינה במסגרת רשימת Credit Watch Negative. כאמור, למשבר האמור השפעה גם על זמינות האשראי לגורמים הפועלים בתחום הנדליין, לרבות על אזורים, ויש בו גם בכדי להשפיע על פעילות אזורים. כפי שצוין לעיל המשבר האמור, ובמיוחד אי הוודאות אשר קשורה אליו, משפיעים גם על הביקושים לנדליין למגורים בישראל, דבר אשר משפיע באופן ישיר על פעילות קבוצת אזורים.

במהלך הרבעון הראשון של 2009 ונכון למועד פרסום דוח אזורים חוסר הוודאות וצמצום הביקושים לרכישת נדליין למגורים בישראל אשר שררו בתחילת המשבר מתחילים במידה מסוימת להתפוגג, בעיקר בשל צמצום המלאים והורדות ריבית, אולם אין כל ודאות כי אכן מצב זה יימשך.

5.4 ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה ב- 2,715,119 ע.נ. מניות רגילות של אזורים המהוות כ- 7.78% מההון הנפרע והמונפק (7.91% מזכויות ההצבעה) של אזורים.

בתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק בהפסדי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ- 37,585 אלפי ש"ח וגידול בקרנות הון בסך של כ- 586 אלפי ש"ח.

בתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק בהפסדי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ- 9,508 אלפי ש"ח וקטון בקרנות הון בסך של כ- 1,708 אלפי ש"ח.

ליום 30 בספטמבר 2009, לאחר ביצוע הפחתות, יתרת ההפרש המקורי הינה בסך של 44,938 אלפי ש"ח (כולל מוניטין).

5.5 השווי המאזני של ההשקעה בספרי החברה הינו בסך של כ- 59.8 מיליון ש"ח. השווי המאזני של ההשקעה נכון ליום 31 בדצמבר 2008 הינו כ- 96.8 מיליון ש"ח.

שווי השוק של ההשקעה נכון ליום 30 בספטמבר 2009 וליום 31 בדצמבר 2008 הינו כ- 59.3 מיליון ש"ח וכ- 14.7 מיליון ש"ח, בהתאמה.

שווי השוק של ההשקעה סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים הינו כ- 63.3 מיליון ש"ח.

6. השקעה בקרקעות ברומניה

בהמשך למתואר בסעיף 8.2.3 בדוח על תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008, הנדל"ן להשקעה מוצג בספרי החברה לפי השווי ההוגן בהתאם להערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי, בעל כישורים מקצועיים וניסיון רב בנוגע למיקום ולנדל"ן שהוערך. שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ליום 30 בספטמבר 2009 הסתכם בסך של 25,339 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2008 בסך של 31,702 אלפי ש"ח.

נכון למועד פירסום הדוח החברה לא החלה בהליך פיתוח כלשהו בקרקעות אילו. המשבר הכלכלי הפוקד את רומניה ואשר החל עוד בשנת 2008, מתבטא בקושי בגיוס מימון לרכישת נכסים ובחלופות הקיימות למשקיעים השונים בבואם לבצע את השקעותיהם.

ליום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה, בדוח על הרווח והפסד, ירידה בשווי ההוגן של הקרקעות בסך של 7.6 מיליון ש"ח²³, בהתבסס על הערכת שווי שקיבלה ומנגד זקפה לקרנות הון הפרשי שער בגין עליית שער החליפין של היורו לעומת השקל.

כאמור בסעיף 3.1(2)(ב) לעיל בדבר מכירת מניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ, והאופציה שהעניקה החברה לגבי אחזקות טאו נדל"ן בחברה זרה המחזיקה במיזם ברומניה, ביום 25 ביוני 2009 הועברו המניות בחברה הזרה לחברה.

23 לפני התחשבות בהשפעת שער החליפין של היורו אל מול השקל אשר תרמה לעליה בשווי ההוגן של הקרקעות בספרי החברה בכ-1.2 מיליון ש"ח, נכון ליום 30 בספטמבר 2009.

7. גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד

דירקטוריון החברה בחן את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן ומצא שבעקבות הגירעון בהון העצמי של החברה והגירעון בהון החוזר מתקיימים סימני אזהרה בקשר עם יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כאמור. בהתאם לכך, החליט דירקטוריון החברה על מתן פירוט לגבי התחייבויות החברה והמקורות הכספיים אשר מהם צופה החברה כי תוכל לפרוע את התחייבויותיה במהלך השנה²⁴ שלאחר מועד פרסום דוח זה, החל מיום 24 בנובמבר 2009²⁵ ועד ליום 23 בנובמבר 2010 (להלן: "תקופת התזרים").

בעקבות המשבר, שהחל עוד בשנת 2008, הנכס העיקרי של החברה, דרבן, נסחר בבורסה בשווי הנמוך משמעותית מההון העצמי של דרבן. לאורך זמן החברה סבורה כי שווי השוק של ההשקעה בדרבן יגיע לפחות לשווייה בגובה הונה העצמי. אזורים נסחרת בשווי הנמוך משווייה על פי הערכת שווי הקיימת לחברה זו. השימושים נטו (לפני מיחזור/קבלת הלוואות מבנקים) בשנה השנייה נובעים בעיקר מתשלום קרן וריבית בגין אגרות חוב (סדרה ג'), שאמור להתבצע ביום 10 בפברואר 2011. יצוין כי תזרים המזומנים בוצע תוך התחשבות בעסקה הצפויה להתבצע עם חברת מבני תעשייה בע"מ (להלן: "מבני תעשייה"), בכפוף להתקיימות תנאים מתלים, כאמור בסעיף 15(ב) להלן.

בהתאם לנתוני התזרים החזוי אין לחברה מקורות שוטפים על מנת לעמוד בפירעון התחייבויותיה נכון ליום 23 בנובמבר 2011 אולם ההנחה היא כי על בסיס עודף בטחונות בבנקים הנובע מעודף שווי נכסים²⁶ על התחייבויות נכון ליום 24 בנובמבר 2009, בבנקים, לחברה יכולת למחזר ו/או לקבל הלוואות על מנת לעמוד בפירעון ההתחייבויות במועד האמור. במידה ויהיה שיפור במחירי הבורסה, אם וככל שיתרחש, של השקעותיה, החברה סבורה כי תוכל לעמוד בהתחייבויותיה נכון ליום 23 בנובמבר 2011, באמצעות מיחזור חוב ו/או קבלת הלוואות חדשות. כמו כן יפורטו ההנחות אשר שימשו בהכנת התחזית האמורה בתקופת התזרים.

24 בדבר העמדת מקורות מימון על ידי בעל השליטה והתחייבות בעל שליטה ראה סעיף 3.5.1 לעיל.
25 24 בנובמבר 2009 הינו המועד הקרוב ביותר למועד אישור הדוח הכספי ליום 30 בספטמבר 2009.
26 כולל ערבות בעל שליטה לטובת בנק לאומי בסך של כ- 91.5 מיליון ש"ח נכון ליום 24 בנובמבר 2009.

7.1 יתרת התחייבויות החברה לפירעון עד 23 בנובמבר 2011²⁷

סה"כ	פירעון ריבית נצברת	פירעון ע"ח קרן *	סוג התחייבות/גובה התחייבות
80,726 ²⁸	7,663	73,063	אגרות חוב (סדרה א')
75,333	17,210	58,123	אגרות החוב (סדרה ג') שבידי ציבור
10,794	2,678	8,116	אגרות החוב (סדרה ג') שבידי בעל השליטה בחברה
138,273 ²⁹			אשראיים מתאגידים בנקאיים, נטו
154			התחייבויות כלפי בעל השליטה בחברה בגין דמי ניהול
305,280			סה"כ

* בהתאם לשטרי הנאמנות של הסדרות השונות של אגרות החוב של החברה, רשאי הנאמן של כל אחת מסדרות אגרות החוב להעמיד לפירעון מיידי כל אחת מסדרות אגרות החוב שהוא נאמן לה, בקרות אירועים מסוימים המפורטים בשטר הנאמנות בהם, בין היתר, אם קיים חשש מהותי כי החברה תפסיק את תשלומיה ו/או בקרות אירוע אשר לדעת הנאמן מהווה פגיעה מהותית ו/או יכול לגרום לפגיעה מהותית בזכויות בעלי אגרות החוב של החברה. נכון למועד דוח זה החברה עמדה בתשלומיה לבעלי אגרות החוב. בתזרים החזוי נכללו תשלומי הריבית והקרן של כל אחת מהסדרות, בגין מועד הפירעון הוא בתקופה שמיום 24 בנובמבר 2009 ועד 23 בנובמבר 2011, בהתאם ללוח הסילוקין של כל אחת מאגרות החוב האמורות.

²⁷ הנתונים המפורטים לעיל ביחס להתחייבויות החברה, הינם נכונים ליום 24 בנובמבר 2009. ההתחייבויות בגין אגרות החוב מוצגות נטו, בניכוי רכישות אגרות חוב על ידי חברת בת, ליום 24 בנובמבר 2009. ההתחייבות בגין אגרות חוב (סדרה ג') מוצגת בניכוי התחייבות בגין 23,721,924 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') המוחזקות על ידי בעל השליטה, למועד זה, בהתאם להתחייבות בעל השליטה מיום 31 באוגוסט 2009 ומיום 12 באוקטובר 2009, כאמור בסעיף 3.5.1(4) לעיל.

²⁸ התחייבויות כאמור של החברה מגובות בערבות בנקאית של בנק לאומי. התחייבויות לבנק לאומי של החברה מגובות בהתחייבויות ו/או ערבויות של בעל השליטה בחברה כאמור בסעיף 3.5.1 לעיל.

²⁹ התחייבויות כאמור של החברה מגובות בהתחייבויות ו/או ערבויות של בעל השליטה בחברה כאמור בסעיף 3.5 לעיל.

7.2 להלן תזרים המזומנים החזוי של החברה לתקופה מיום 24.11.2009 ועד 23.11.2011 (אלפי ש"ח):

סה"כ	שנה שנייה	שנה ראשונה	
	24.11.2010- 23.11.2011	24.11.2009- 23.11.2010	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
מקורות			
מימושים אופציונאליים* של ניירות ערך סחירים:			
141,430	94,068	47,362	ניירות ערך בבנקים (1)
מיחזור הלוואות:			
80,726	40,115	40,611	מיחזור הלוואות בהתאם להסכם (2)
20,000	10,000	10,000	מיחזור הלוואה מתאגיד פיננסי (3)
15,000	-	15,000	השלמת התחייבות בעל שליטה (4)
10,794	4,946	5,848	הלוואה מבעל השליטה (9)
7,200	0	7,200	קבלת / מיחזור הלוואות מבנקים (5)
9,800	4,900	4,900	דיבידנד לקבל (6)
<u>10,000</u>	<u>10,000</u>	=	מימוש נכסים בלתי שוטפים (11)
294,950	164,029	130,921	סך הכול מקורות
שימושים			
התחייבויות שוטפות של החברה:			
(112,709)	(75,200)	(37,509)	התחייבויות לזמן קצר לבנקים, נטו (7)
(9,187)	(3,208)	(5,979)	ריביות לשלם לבנקים (8)
(6,200)	(3,100)	(3,100)	הוצאות שוטפות
(73,062)	(36,803)	(36,259)	פירעון קרן אגרות חוב (סדרה א') (9)
(66,239)	(33,366)	(32,873)	פירעון קרן אגרות חוב (סדרה ג') (9)
(7,662)	(3,311)	(4,351)	ריבית לשלם בגין אגרות חוב (סדרה א') (9)
<u>(19,888)</u>	<u>(9,040)</u>	<u>(10,848)</u>	ריבית לשלם בגין אגרות חוב (סדרה ג') (9)
<u>(294,947)</u>	<u>(164,028)</u>	<u>(130,919)</u>	סך הכול שימושים
<u>3</u>	1	2	עודף מקורות על שימושים חזוי
	2		יתרה מועברת משנה קודמת
	<u>3</u>	<u>2</u>	עודף מצטבר
	<u>(123,490)</u>	<u>(158,575)</u>	יתרת התחייבויות לבנקים ולתאגיד פיננסי ללא גרעון חזוי (12)
יתרת נכסים לאחר מימושים פוטנציאליים וערבות בעל שליטה:			
		280,317	שווי יתרת נכסים סחירים (10)
		30,812	שווי יתרת נכסים בלתי סחירים (11)
		101,544	ערבויות בעל שליטה לבנק ולתאגיד פיננסי ליום 24.11.2009

* מימושים אופציונאליים - מימושים לא וודאיים בשווי הוגן (להבדיל משווי מימוש מהיר) אשר יתכן ולא יבוצעו או יבוצעו באופן חלקי בלבד לאור אפשרות של מיחזור הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים.

7.3 להלן ההנחות אשר שימשו בהכנת התחזית :

נכון ליום 24 בנובמבר 2009, יכולת פירעון ההתחייבויות הקיימות והצפויות, של החברה בהגיע מועד קיומן, תלויה בעיקר בקבלת דיבידנדים מהחברות המוחזקות על ידה (בעיקר ממבני תעשייה, ככל שתושלם רכישת החזקות החברה בה כאמור בסעיף 15(ב) להלן), ביכולת לממש את השקעותיה, כולן או חלקן, בשווי הוגן (במחירי שוק להבדיל משווי במימוש מהיר) וביכולת למחזר מימון בנקאי קיים³⁰. לאור האמור, חלק מהנתונים מבוססים על הנחות בסיס והערכות החברה, הנשענות על ניסיון העבר של הנהלת החברה וההיסטוריה של הסביבה העסקית, או הנגזרות מהן. ראה גם סעיף 2 להלן.

להלן פירוט הנחות הבסיס והערכות החברה :

- (1) ניירות ערך סחירים אשר בשנה הראשונה והשנייה **אינם** כוללים את השקעת החברה באזורים- חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "אזורים") ובי.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ, המוחזקת בבנק לאומי לישראל בע"מ ואשר מהווים את עיקר החזקות החברה בחברות אלו, אך כוללים את יתרת השקעת החברה בחברות אלו המוחזקת בתאגיד בנקאי אחר. ניירות הערך כוללים, בשנה הראשונה והשנייה, מימוש של עיקר השקעת החברה בדרבן השקעות בע"מ (להלן: "דרבן") המוחזקים בבנק לאומי לישראל בע"מ ובתאגיד בנקאי אחר. בשנה השנייה כוללים גם 4.8 מיליון מניות דרבן אשר ימומשו לפחות ב- 12.5 ש"ח למניית דרבן, בהתאם לאמור בסעיף 3.1(2)(ג) לעיל. נכון ליום 24.11.2009 מחיר מניית דרבן גבוה מ- 12.5 ש"ח למניה ועל כן מימוש 4.8 מיליון מניות דרבן נכלל לפי שווי השוק במועד זה.
- (2) ניירות הערך הסחירים המוצגים הינם בהתאם לשווי הבורסה הידוע ליום 24 בנובמבר 2009. ההנחה היא שמימוש בפועל, אם וככל שיהיה יבוצע על פי שווי השוק בבורסה למועד המימוש לאור הסחירות הקיימת בניירות אילו (למעט השקעת החברה במטעי הדר, אשר בשל הסחירות הדלה במנייתיה שווי השוק שלהן אינו מייצג את שווי ההוגן שהינו גבוה יותר, לדעת החברה, ולהערכת החברה תהיה בידיה האפשרות למימוש החזקות החברה במניות מטעי הדר בשווי שלא יפחת משווי השוק שלהן).
- (3) מיחזור הלוואות בהתאם להסכם עם בנק לאומי לישראל בע"מ, כאמור בסעיף 3.2(4) לעיל.
- (4) כאמור בסעיף 3.12 לעיל, ביום 3 באוגוסט 2009 קיבלה החברה אשראי מתאגיד פיננסי, לרכישת אגרות חוב (סדרה ג'), בסך של 10 מיליון ש"ח הנושא ריבית שנתית בשיעור פריים + 6% לפירעון ביום 3 באוגוסט 2010, על-פי תנאי הסכם האשראי. כיוון שהאשראי מגובה בערבות של בעל השליטה בחברה מעריכה כי תוכל למחזר אשראי, לתקופה שהינה מעבר ל- 3 באוגוסט 2010 דהיינו גם בשנה הראשונה וגם בשנה השנייה.
- (5) ביום 31 באוגוסט 2009 הוארכה התקופה להעמדת יתרת הסכום בסך של 15 מיליון ש"ח, עד ליום 31 באוגוסט 2011, בהתאם לאמור בסעיף 3.5.1(4) לעיל.
- (6) החברה מעריכה כי תוכל למחזר הלוואות ו/או לקבל הלוואות נוספות מבנקים בהתאם לעודף בטחונות³¹ הקיים בבנקים. יודגש כי עודף השווי של הנכסים (על פי שוויים בבורסה ליום 24 בנובמבר 2009) בתוספת ערבות בעל השליטה על ההתחייבויות לבנקים, גבוה מעודף הבטחונות³². כמו כן, במיחזור על פי דוח התזרים החזוי אין החברה מנצלת את כל עודף הבטחונות הקיים ליום 24 בנובמבר 2009.
- (7) דיבידנד חזוי שהחברה מעריכה כי תקבל ממבני תעשייה, בגין החזקותיה, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנדים של מבני תעשייה וזאת בהנחה כי יתקיימו התנאים המתלים לביצוע העסקה עם מבני תעשייה, כאמור בסעיף 15(ב) להלן.
- (8) ההתחייבויות לבנקים ולתאגיד פיננסי בגין הלוואות לזמן קצר ליום 24 בנובמבר 2009, הינן בסך של כ- 37 מיליון ש"ח ובגין הלוואות לזמן ארוך הינן בסך של כ- 101 מיליון ש"ח. ערבויות בעל השליטה ליום זה מסתכמת בסך של כ- 101.5 מיליון ש"ח. בשנה השנייה כולל פירעון בסך של 58 מיליון ש"ח בגין הלוואה שניתנה על ידי בנק לאומי כאמור בסעיף 3.2 לעיל, כולל פירעון בסך של 10 מיליון ש"ח הלוואה מתאגיד פיננסי אשר ממחזר כאמור

³⁰ לעניין הסכם עם בנק לאומי ראה סעיף 3.2 לעיל.

³¹ בחישוב עודף הביטחונות הנכסים מחושבים, על פי קביעת הבנקים, בסכומים הנמוכים משוויים המלא.

³² כולל ערבות בעל השליטה.

בס"ק 3 לעיל וכן כולל פירעון בסך של 7.2 מיליון ש"ח בגין הלוואה מבנק שמוחזרה בשנה הראשונה.

(8) ריבית לשלם לבנקים בגין השנה הראשונה חושבה בהתאם לסכום ההלוואות לזמן קצר לבנקים ליום 24 בנובמבר 2009, בהתאם לתזרים חיובי בגין מימושים חזויים ובהתאם לתזרים שלילי בגין העמדת הלוואות על פי ההסכם עם הבנק כאמור בסעיף 3.2 לעיל, בגין העמדת הלוואות מתאגיד פיננסי כאמור בסעיף 3.12 לעיל ובגין מיחזור/קבלת הלוואות כאמור בס"ק 5 לעיל. ריבית לשלם לבנקים בגין השנה השנייה חושבה בהנחת גידול בהתחייבויות החברה לבנקים עקב מיחזור/קבלת הלוואות, הנובע מכך שסך השימושים בשנה זו, לפני המיחזור, עולה על סך המקורות לתזרים המזומנים. שיעור הריבית המשוקלל שנלקח בחישוב הינו 3.54% בשנה הראשונה ובשנה השנייה, למעט הלוואה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח לה נקבע שיעור ריבית גבוה יותר (כאמור בס"ק 3 לעיל).

(9) הפירעונות והתשלומים הינם לפי לוחות סילוקין, בהתאם לשווי הנקוב של אגרות החוב ולאחר הפחתת החזקות חברה בת נכון ליום 24 בנובמבר 2009. החזקות בעל השליטה³³ באגרות חוב (סדרה ג') נכון ליום 24 בנובמבר 2009 מוצגות במקורות בהתאם להתחייבות בעל השליטה מיום 12 באוקטובר 2009. בשנה הראשונה פירעון קרן וריבית בגין אגרות חוב (סדרה ג') מחושבים בהנחת עלייה בשיעור של 1.5% במדד המחירים לצרכן עד מועד הפירעון³⁴. בשנה השנייה פירעון הקרן והתשלומים בגין הריבית מחושבים בהנחת עלייה בשיעור של 1.5% במדד המחירים לצרכן.

(10) הרכב יתרת הנכסים, בתום השנה הראשונה³⁵, לפי שווי שוק ליום 24.11.2009 ובהנחת ביצוע העסקה עם חברת מבני תעשיה בע"מ, כאמור בסעיף 15(ב) להלן:

98,659	דרבן
103,900	מבני תעשיה
55,731	אזורים
<u>22,028</u>	מטעי הדר
<u>280,317</u>	

(11) מורכב בעיקר מאחזקת החברה בקרקעות ברומניה, בהתאם לשווי הקרקעות ליום 30 בספטמבר 2009. בשנה השנייה מימוש נכסים בלתי שוטפים נובע מהתמורה שלהערכת החברה ניתן לקבל בגין הקרקעות ברומניה במימוש מהיר.

(12) ליום 23 בנובמבר 2010 האשראי לזמן קצר ולזמן ארוך מבנקים ומתאגיד פיננסי, הצפוי, הינו בסך של 158,575 אלפי ש"ח וסכום מקורות שהינו בגובה סכום המימושים. מנגד משועבדים נכסים סחירים ששוויים נכון ליום 24 בנובמבר 2009 הינו בסך של 280,317 אלפי ש"ח וכן נכסים בלתי סחירים בסך של 4,636 אלפי ש"ח. בנוסף, לבנק ערבות אישית שהעמיד בעל השליטה בגובה של 37% מן האשראי האמור, אך לא יותר מ- 168 מיליון ש"ח. נכון ליום 24 בנובמבר 2009 הערבות לבנק הינה בסך של כ- 91.5 מיליון ש"ח. בנוסף העמיד בעל השליטה ערבות לתאגיד פיננסי בסך של 10 מיליון ש"ח.

השקעת החברה בדרבן, המהווה את אחד מנכסיה העיקריים של החברה, המסווגת כהשקעת אקוויטי והנמנית עם הנכסים הבלתי שוטפים בדוחותיה הכספיים של החברה, נסחרת בבורסה בשווי הנמוך משמעותית מהונה העצמי. לאורך זמן החברה סבורה כי שווי השוק של השקעה זו יגיע לפחות לשווייה בגובה הונה העצמי.

לאור האמור לעיל, לאור האמור בס"ק 5 בדבר עודף הבטחונות בבנקים ובס"ק 7.4 להלן בדבר עודף שווי השקעות בהתאם לקובנטט ובהתאם להסכם של החברה עם בנק לאומי לישראל בע"מ (כאמור בסעיף 3.2 לעיל) החברה מעריכה כי תמשיך לקבל אשראי מהבנקים בגין נכסים אילו.

באם תידרש החברה לפרוע את ההלוואות לזמן קצר מבנקים יהא עליה לממש את מרבית נכסיה הבלתי שוטפים. המימוש תלוי ביכולתה של החברה לממש השקעותיה, אם תידרש, בשווי השוק שלהם (להבדיל משווי במימוש מהיר).

³³ בהתאם להתחייבות בעל השליטה מיום 31 באוגוסט 2009 ומיום 12 באוקטובר 2009, לגבי החזקותיו באגרות חוב (סדרה ג'), כאמור בסעיף 3.5.1(4) להלן.

³⁴ יצוין כי ההשפעה התזרימית בגין עלייה או ירידה של כל אחוז אחד במדד המחירים לצרכן, בגין פירעונות אגרות חוב (סדרה ג'), הינה בסך של כ- 430 אלפי ש"ח (לשליטה או לחיוב). הסכום האמור כולל את השפעת החזקות החברה באגרות חוב (סדרה ג'), נכון למועד פרסום הדוח.

³⁵ בשנה השנייה לפי התזרים החזוי ימומשו השקעות החברה בדרבן ובמטעי הדר בסך של כ- 94,068 אלפי ש"ח.

להלן ניתוח הרגישות של הנחות הבסיס והערכות החברה שפורטו לעיל: בביצוע הנחותיה בדקה החברה רגישות לירידה של 5% בשווי החזקותיה העיקריות, לרבות מבני תעשייה, אם וככל שתושלם העסקה עם מבני תעשייה, כאמור בסעיף 15(ב) להלן. בהתאם לבדיקה, בשנה השניה החברה מעריכה כי לא תזדקק למיחזור אשראי מבנקים (גם לפי התזרים הנוכחי אין היא נדרשת לכך). אם החברה תזדקק למיחזור אשראי מבנקים, בהתאם לעודף הבטחונות הקיים, אזי בגין אשראי כאמור ערבות בעל השליטה תגדל בשיעור של 37% מסכום האשראי, בכפוף למגבלת גובה הערבות כאמור בס"ק 12 לעיל. יתרת שווי הנכסים בתום השנה הראשונה בהנחה האמורה תעמוד על סך של כ-264 מיליון ש"ח.

הנחות בדבר מקורות תזרים מזומנים נוספים שלא נלקחו בחשבון בהכנת התחזית

7.4

- שווי ההשקעות הסחירות של החברה המשמשות כבטוחה לבנק להבטחת האשראי ובהן ההשקעה בדרבן, אזורים ובמטעי הדר ובהתאם לקובנט על פי ההסכם עם הבנק, הינו, נכון למועד פרסום דוח זה, בעודף של כ- 140 מיליון ש"ח. בהנחה שיתאפשר לחברה לממש את עודף השווי הנ"ל או חלקו, הוא ישמש לקיום התחייבויותיה השוטפות בתקופת 12 חודשים ממועד אישור הדוחות הכספיים. בהתאם לס"ק 5 לעיל, בדוח תזרים המזומנים החזוי כללה החברה מיחזור הלוואות מבנקים הזהה לסכום אותו להערכתה תוכל למחזר על פי צרכיה ועל פי עודפי הבטחונות והעודף כאמור לעיל.
- החברה מחזיקה, נכון ליום 24 בנובמבר 2009, באמצעות חברה בת שבבעלותה ובשליטתה המלאות, כ- 118,028 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, הנסחרות בבורסה. באם תחליט החברה יחד עם חברה בת כאמור בדבר מכירה חוזרת בבורסה של אגרות החוב כאמור, כולן או חלקן, מכירה כאמור תהווה מקור מיידי וזמין לגיוס מימון נוסף בתקופת התזרים. נכון למועד פרסום דוח זה החברה מעריכה כי לא תבצע מכירה חוזרת כאמור.
- בתזרים המזומנים החזוי לא כללה החברה הנחה בדבר רכישות אגרות החוב של החברה שבמחזור על ידי החברה ו/או חברות בשליטתה. באם יהיה לחברה תזרים לביצוע רכישות כאמור ובאם יחליטו החברה ו/או חברות בשליטתה לבצע רכישות נוספות של אגרות החוב של החברה שבמחזור בתקופת התזרים, הדבר יקטין את מקורות התזרים של החברה מצד אחד ומנגד יקטין את שימושו בשל קיטון בהחזריה השוטפים של החברה בגין אגרות החוב כאמור, בתקופת התזרים. מובהר, כי הרכישות ניתנות לביצוע באופן מיידי, בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה הן לגבי עיתויי הרכישות והן לגבי מחירי הרכישות והיקפן. כמו כן, לא נקבעה תקופה מוגדרת לביצוע תכנית רכישת אגרות חוב (סדרה ג') ובשלב זה אין צפי לעיתוי רכישות עתידיות. לעניין זה ראה גם סעיף 3.12 לעיל. בתזרים המזומנים החזוי לא כללה החברה קבלת דיבידנדים מדרבן ומאזורים בתקופת התזרים, עקב אי ודאות כתוצאה מהמשבר הכלכלי העולמי. ייתכן שעם שיפור במצב השווקים יחולק דיבידנד על ידי חברות אילו.

מידע צופה פני עתיד

7.5

תזרים המזומנים החזוי וההנחות וההערכות שבבסיסו הינם מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. המידע הנ"ל מתבסס, בין היתר, על הנחות בסיס, הערכות ואומדנים שאינם תלויים באופן בלעדי בחברה, אלא גם בגורמים נוספים, לרבות מדיניות הבנקים ותנאי קבלת האשראי הבנקאי, תוצאות פעילות וחלוקת דיבידנדים בפועל על ידי החברות המוחזקות של החברה, שווי שוק של השקעות סחירות של החברה וערך מימוש של השקעות בלתי סחירות שלה, הערכות מאקרו-כלכליות לגבי שיעור הריבית הבנקאית ומדד המחירים לצרכן וכו'. ההנחות וההערכות כאמור, הכלולות בתזרים המזומנים החזוי, כרוכות באי ודאות משמעותית. תחזיות החברה בתקופת התזרים עשויות להיות שונות באופן מהותי מתזרים המזומנים החזוי המפורט לעיל, במידה ויחולו בתקופת התזרים שינויים מהותיים ביחס לאחת או יותר מהנחות הבסיס והערכות כאמור של החברה, לרבות שינויים מהותיים בשווי ניירות הערך הסחירים שמחזיקות החברה והחברות הבנות שלה וכן בשווי הנכסים הלא סחירים שלהן, לעומת השוויים ששימשו בסיס לתחזית, וכן שינויים מהותיים במצב השווקים בעולם בכלל ובמצב שוק ההון בישראל בפרט ושינויים בסביבתן העסקית של החברה והחברות המוחזקות שלה. כמו כן, התחזיות עשויות להיות שונות באופן מהותי מתזרים המזומנים החזוי לעיל, כתוצאה מהתממשות מי מבין גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, כפי שתוארו בדוח התקופתי שלה לשנת 2008.

8. פרטים בדבר תעודות התחייבות של התאגיד

(1) פרטים לגבי כל סדרה של תעודות התחייבות לתום תקופת הדיווח:

הסדרה	מועד הנפקת הסדרה	סך כל שווי הנקוב במועד ההנפקה ³⁶	השווי הנקוב שלה	השווי הנקוב שלה כשהוא מוערך לפי תנאי התאריך הדוח	סכום הריבית שנצברה ליום 30.09.2009 ³⁷ (אלפי ש"ח)	ההון של הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים האחרונים ³⁸ (אלפי ש"ח)	השווי הבורסאי ³⁹ (אלפי ש"ח)	סוג הריבית	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן ⁴⁰	הצמדה ותנאים	האם תעודות ההתחייבות ניתנות להמרה לנייר ערך אחר	זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם או המרה של תעודות ההתחייבות לניירות ערך אחרים והתנאים למימושה	ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד על פי שטר הנאמנות – שם הערב
אגרות חוב (סדרה א')	10/2005 על פי תשקיף החברה מיום 28/09/2005	200,000,000	129,735,544 ⁴¹	145,132,999	-- ⁴²	137,652	147,380	3.0% ריבית שנתית צמודה למדד המחירים לצרכן	ביום 30/9 של כל אחת מהשנים 2006 עד 2013 ועד בכלל	6 תשלומים שנתיים שווים ביום 30/9 של כל אחת מהשנים 2008 עד 2013 ועד בכלל	הצמדה למדד המחירים לצרכן. בסיס – בגין חודש אוגוסט 2005 שפורסם ביום 15.9.2005	לא	לא הוגדרה זכות לפדיון מוקדם, אולם החברה שומרת לעצמה את הזכות לקנות בשוק החופשי בכל עת בכל מחיר שייראה לה מבלי לפגוע בחובת הפירעון של אגרות החוב (סדרה א') שעדיין במחזור. במקרה של קניה כזו על ידי החברה, תודיע על כך החברה בדו"ח מייד שהעתקו יימסר לנאמן, והן תמחקנה מהמסחר בבורסה	ערבות בנקאית - בנק לאומי לישראל בע"מ ⁴³

³⁶ סך השווי הנקוב כולל את הערך הנקוב ממועד ההנפקה הראשון וכן הערכים הנקובים שנבעו מהרחבות סדרה, מהנפקות פרטיות וממימוש כתי אופציות לאגרות חוב. ראה סעיף 1.2.7 בדוח על עסקי התאגיד לשנת 2008.

³⁷ בנטרול ריבית בגין אגרות חוב המוחזקות בידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה.

³⁸ בנטרול שווי הוגן של אגרות חוב המוחזקות בידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה.

³⁹ השווי הבורסאי ליום 30 בספטמבר 2009 לא כולל שווי בורסאי של החזקות חברה בת בבעלות מלאה של החברה, באגרות החוב.

⁴⁰ הכל בהתאם לתנאי תשקיף 2005 ותשקיף 2007.

⁴¹ לאחר פירעון 33,333,200 ש"ח ע.נ.קרן אגרות חוב (סדרה א') ביום 2 באוקטובר 2008 ו-32,433,692 ש"ח ע.נ.קרן אגרות חוב (סדרה א') ביום 30 בספטמבר 2009 ולאחר ביצוע רכישה עצמית של 4,497,564 אגרות חוב (סדרה א').

⁴² לאחר תשלום ריבית שנתית בגין אגרות חוב (סדרה א') ביום 30 בספטמבר 2009. ראה סעיף 3.14 לעיל.

⁴³ יצוין, כי להבטחת החזר כל האשראים שמעמיד בנק לאומי לחברה מעת לעת, ולטובת הבטחת הערבות, העמיד בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב (להלן: "בן דב"), לטובת בנק לאומי ערבות אישית מתמדת, המוגבלת לסך השווה ל- 37% מהאשראי האמור, כפי שיהיה מעת לעת, אך לא יותר מ-168 מיליון ש"ח, מבלי שקיבל כל תמורה בגין כך מהחברה. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.3 וסעיף 3.5 לעיל.

	ותתבטלנה. החברה לא תהיה רשאית להנפיק מחדש את אגרות החוב (סדרה א') שנקנו או שנפדו על ידה.														
לא ניתנה ערבות	לא הוגדרה זכות לפדיון מוקדם, אולם, החברה שומרת לעצמה את הזכות לרכוש בכל עת אגרות החוב (סדרה ב') בכל מחיר שייראה לה, בין בבורסה ובין מחוצה לה, וזאת מבלי לפגוע בחובת הפירעון של אגרות החוב (סדרה ב') שעדיין במחזור. במקרה של רכישה כאמור על ידי החברה, תודיע על כך החברה בדו"ח מיידי שהעתקו יימסר לנאמן, והן תמחקנה מהמסחר בבורסה ותתבטלנה. החברה לא תהיה רשאית להנפיק מחדש את אגרות החוב (סדרה ב') שנקנו או שנפדו על ידה.	אגרות חוב להמרה למניות רגילות של החברה, בשער המרה בסך 4 ש"ח ע.נ. אגרת חוב למניה רגילה אחת והכול בכפוף לתנאים הנקובים בתשקיף ⁴⁸ 2005.	הצמדה למדד המחירים לצרכן. מדד בסיס - בגין חודש אוגוסט 2005 שפורסם ביום 15.9.2005	30/09/2013	30/09/2013	0.1% ריבית שנתית צמודה למדד המחירים לצרכן	135,451	304,961	1,749	453,789,816	⁴⁸ , ⁴⁷ 405,646,332	463,565,090	-10/2005 56 מיליון ע.נ. על פי תשקיף החברה מיום 28/09/2005 - 11/06 153.328 מיליון ע.נ. על פי הצעה פרטית ⁴⁴ - 1/07 45.454 מיליון ע.נ. על פי הצעה פרטית ⁴⁵ עד 5/07 203.782 מיליון ע.נ. על פי הצעות פרטיות ⁴⁶ לעיל	אגרות חוב (סדרה ב')	
לא ניתנה ערבות	לא הוגדרה זכות לפדיון מוקדם, אולם, החברה שומרת לעצמה	-	הצמדה למדד המחירים	ביום 10/2 של כל אחת מהשנים	6 תשלומים שנתיים שווים ביום	5.5% ריבית שנתית	105,644	181,729	6,733	325,910,368	⁵² 292,761,000	302,761,000	100 - 2/07 מיליון ע.נ. על פי	אגרות חוב	

44 אגרות החוב הוקצו בדרך של הגדלת סדרה, במסגרת הקצאה פרטית, לגופים מוסדיים ולמשקיעים פרטיים שונים, יחד עם 158,328,000 כתבי אופציה (סדרה 7) שהיו ניתנים למימוש לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה.

45 אגרות החוב הוקצו בדרך של הגדלת סדרה, במסגרת הקצאה פרטית לחברה פרטית בשליטתו של בן דב, יחד עם 45,454,545 כתבי אופציה (סדרה 7) שהיו ניתנים למימוש לאגרות חוב (סדרה ב') של החברה.

46 אגרות חוב (סדרה ב') שהוקצו כנגד מימוש 203,782,545 כתבי אופציה (סדרה 7) של החברה שהוקצו במסגרת ההצעות הפרטיות שלעיל.

47 כולל אחזקות חברה בת בבעלות מלאה, ב- 13,036,079 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). למיטב ידיעת החברה, יתרת החזקותיו של בן דב באגרות החוב (סדרה ב') בסמוך למועד התשקיף הינה בסך 99,134,420 המהוות כ-24.4% מסך אגרות החוב (סדרה ב') שבמחזור.

48 לאחר המרות בעקבות ביצוע הסדר לשינוי יחס ההמרה הנוכחי ליחס המרה משופר, לתקופה מוגבלת, בשנת 2008.

49 לעניין הסדר לשינוי יחס ההמרה הנוכחי ליחס המרה משופר, לתקופה מוגבלת, בשנת 2008, ראה סעיף 15 בדוח על עסקי התאגיד לשנת 2008.

	את הזכות לקנות בשוק החופשי בכל עת אגרות החוב (סדרה ג') בכל מחיר שייראה לה מבלי לפגוע בחובת הפירעון של אגרות החוב (סדרה ג') שעדיין במחזור. במקרה של קניה כזו על ידי החברה, תודיע על כך החברה בדו"ח מיידי שהעתקו יימסר לנאמן, והן תמחקנה מהמסחר בבורסה ותתבטלנה. החברה לא תהיה רשאית להנפיק מחדש את אגרות החוב (סדרה ג') שנקנו או שנפדו על ידה.		לצרכן. מדד בסיס - בנין חודש דצמבר 2006 שפורסם ביום 15.1.2007	2008 עד 2015 ועד בכלל	10/2 של כל אחת מהשנים עד 2010 ועד 2015 בכלל	צמודה למדד המחירים לצרכן						תשקיף החברה מיום 04/02/2007 - 6/07 107.350 מיליון ע.נ. על פי הצעה פרטית ⁵⁰ עד 2/08 95.411 מיליון ע.נ. ⁵¹	(סדרה ג')
--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--	--------------------------------------------------------------	-----------------------	---------------------------------------------	--------------------------	--	--	--	--	--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------

* נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיקה חברה בת בבעלות מלאה של החברה ב- 13,036,079 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיק בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, ב- 99,134,420 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב').

** נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיקה חברה בת בבעלות מלאה ב- 118,027,646 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג'). נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיק בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, ב- 23,721,924 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג').

50 אגרות החוב הוקצו בדרך של הגדלת סדרה, במסגרת הקצאה פרטית למשקיעים שונים.

51 אגרות חוב (סדרה ג') שהוקצו כנגד מימוש 954,110 כתבי אופציה (סדרה 8) של החברה, מתוך 1,000,000 כתבי אופציה (סדרה 8) שהוצעו על פי תשקיף 2007, ושהיו ניתנים למימוש לאגרות חוב (סדרה ג').

52 כולל אחזקות חברה בת בבעלות מלאה של החברה, ב- 118,027,646 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג') ונהינו לוקח בחשבון ביצוע רכישה עצמית של 10 מיליון אגרות חוב (סדרה ג'), שפקעו לאחר רכישתן. יצוין, כי למיטב ידיעת החברה החזיק בן דב, נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח ב- 23,721,924 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה.

(2) פרטים בדבר הנאמן לתעודות ההתחייבות

אגרות חוב (סדרה א')

- (א) שם חברת הנאמנות⁵³ – כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ
- (ב) שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות בחברת הנאמנות – עו"ד יובל ליקבר
- (ג) פרטי ההתקשרות – דרך מנחם בגין 37, בית רובינשטיין, קומה 7, תל אביב 65220.
- (ד) כתובת למשלוח מסמכים – טלפון : 03-6274848
פקס : 03-6274849
דוא"ל : trustees@clal-fin.co.il

אגרות חוב (סדרה ב')

- (א) שם חברת הנאמנות – הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ
- (ב) שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות בחברת הנאמנות – עו"ד דן אבנון ו/או עו"ד מרב עופר-אורן
- (ג) פרטי ההתקשרות – טלפון : 03-5274867
פקס : 03-5271452
- (ד) כתובת למשלוח מסמכים – דוא"ל : hermetic@hermetic.co.il
רחוב הירקון 113, תל אביב 63573
ת.ד. 3524, תל אביב 61034

אגרות חוב (סדרה ג')

- (א) שם חברת הנאמנות – זיו האפט חברה לנאמנויות בע"מ
- (ב) שם האחראי על סדרת תעודות ההתחייבות בחברת הנאמנות – מר רמי סבטי
- (ג) פרטי ההתקשרות – טלפון : 03-6374352
פקס : 03-6374344
- (ד) כתובת למשלוח מסמכים – דוא"ל : trusts@bdo.co.il
דרך מנחם בגין 48-46, בית אמות ביטוח, קומה 18, תל אביב.

⁵³ עד ליום 18 במרס 2009 שימשה אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ כנאמן של אגרות החוב (סדרה א') של החברה. ראה גם ס"ק 6 להלן.

(3) המרה

זכות המנפיק לבצע המרה כפויה של תעודות	עיקרי תנאי ההמרה	יחס ההמרה	פרטי נייר הערך האחר	סדרת תעודות ההתחייבות
אין	בכל יום מסחר, החל מיום רישומן למסחר בבורסה ועד ליום 14 בחודש ספטמבר 2013 (כולל), תהא יתרת קרן אגרות החוב, שנמצאת במחזור באותו מועד ואשר טרם נפרעה, ניתנת להמרה במניות רגילות, נפרעות במלואן, בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, כך שכל 4 ש"ח ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ב') יהיו ניתנים להמרה למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.נ.. יובהר כי מספר מניות ההמרה מותאם לחלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות לבעלי המניות ושינוי בערך הנקוב של המניות בהון המונפק של החברה וכי יחס ההמרה מותאם לחלוקת דיבידנד, והכל בכפוף לתנאים הנקובים בתשקיף 2005.	1:4 (כל 4 ש"ח ע.נ. של אגרות חוב (סדרה ב') ניתנות להמרה למניה אחת רגילה בת 0.01 ש"ח ע.נ.)	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח	אגרות חוב (סדרה ב')

(4) בתום תקופת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות ולא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

(5) באסיפת בעלי אגרות חוב (סדרה א') מיום 15 בפברואר 2009 נתקבלה ההצעה לאשר החלפת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה באופן שכלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ תחליף את אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'). ביום 5 במרס 2009 אישר בית המשפט את החלפת הנאמנים לאגרות החוב (סדרה א') וביום 18 במרס 2009 בוצעה החלפת הערבות הבנקאית האוטונומית שניתנה לאורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ, ביום 28 בספטמבר 2005, על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי"), בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א'), בערבות חדשה לטובת כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ.

(6) ביום 5 בינואר 2009 הודיעה החברה כי ביום 31 בדצמבר 2008 התקבל אצלה מכתבו של הנאמן על אגרות החוב (סדרה ג') של החברה המבקש את התייחסות החברה לטענות של מחזיקי אג"ח (סדרה ג') ולפיהן מחיר העסקה שנקבע לצורך מכירת מניות סקיילקס קורפוריישן בע"מ ("סקיילקס") על ידי החברה לסקיילקס (שהינה בשליטתו של בן דב - בעל השליטה בחברה) (כאמור בסעיף 3.1 לעיל), אינו משקף נכונה את שווייה הריאלי של סקיילקס וכי המחיר שבו רכשה החברה את מניות סקיילקס משקף נכון יותר את שווייה וכי ביצוע העסקה עלול לפגוע במחזיקים.

עוד ביקש הנאמן כי החברה תתייחס לטענות של מחזיקים לפיהן קיים הסכם הצבעה בעל-פה בין מספר מחזיקים באגרות חוב (סדרה ג') של החברה לבין החברה או מי מטעמה, וביקש לקבל פרטיו של הסכם כאמור.

ביום 5 בינואר 2009 העבירה החברה את תשובתה לנאמן ולפיה, כפי שפורט בדוח העסקה של החברה מיום 1 בינואר 2009, החברה רכשה את אחזקותיה בסקיילקס במספר רב של רכישות בבורסה ומחוצה לה, החל משנת 2005. המחיר המתואם הממוצע למניה ששולם על ידי החברה בגין כל רכישותיה של מניות סקיילקס בשנים 2005 ועד 2008 (כולל) הינו 29.55 ש"ח למניה. התמורה בעסקה המוצעת על ידי החברה הינה 30 ש"ח למניה ולפיכך, גם לגישתם של מחזיקי אגרות החוב שפורטה במכתב הנאמן, המחיר שבו נמכרות מנות סקיילקס משקף את המחיר הנכון.

החברה הוסיפה גם כי היא סבורה שאף שלפי הערכת השווי של סקיילקס (שצורפה לדוחות הכספיים של החברה לרבעון השלישי של שנת 2008) שווי מניות סקיילקס הוערך בכ- 32.66 ש"ח למניה, הרי שבמכירה של כמות כזו של מניות, המחיר המוצע הוא המחיר הטוב ביותר אותו ניתן לקבל והוא משקף את השווי הכלכלי של מניות סקיילקס בתקופת המשבר הנוכחית.

החברה אף ציינה כי התמורה שתתקבל ממכירת מניות סקיילקס תהווה מקור לתשלום הריבית ששולמה לבעלי אגרות החוב (סדרה ג') בחודש פברואר 2009.

באשר להסכם הצבעה, כביכול, שצוין במכתב הנאמן, הודיעה החברה כי לא ידוע לה על הסכם הצבעה כזה.

יצוין, כי העסקה למכירת החזקות החברה בסקיילקס הושלמה ביום 5 בפברואר 2009, כמפורט בסעיף 3.1 לעיל.

9. שווי נכסי נקי (NAV)

החברה רואה חשיבות בהצגת ה-NAV המשקף את השווי הנקי של סך הנכסים, נטו שברשותה בעקבות העובדה שלא כל הסעיפים בדוחות הכספיים מוצגים על בסיס השווי ההוגן (כדוגמת התחייבויות החברה לזמן ארוך ובעיקר אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה). התברה מבקשת להבהיר כי השווי הנכסי הנקי (NAV - Net Asset Value) הינו מדד המחושב ליום מסוים ולפיכך הוא משתנה בהתאם למועד החישוב. בחישוב ה-NAV מוצגים הנכסים הסחירים לפי מחירם בשוק ולפיכך הערכים אינם מייצגים בהכרח שווי הוגן. ערכי ה-NAV לנכסים והתחייבויות אינם בהכרח הערכים המוצגים על פי כללי חשבונאות מקובלים ועל כן קיים פער בין השווי הנכסי הנקי ובין הונה העצמי של החברה על פי כללי חשבונאות מקובלים.

להלן פרטים אודות השווי הנכסי הנקי של החברה (במאוחד):

<u>NAV</u>	<u>NAV</u>	<u>NAV</u>	<u>NAV</u>	
<u>ליום 24</u>	<u>ליום 30</u>	<u>ליום 30</u>	<u>ליום 31</u>	
<u>בנובמבר</u>	<u>בספטמבר</u>	<u>בספטמבר</u>	<u>בדצמבר</u>	
<u>2009</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>2008</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
				נכסים
166	1,198	13,234	2,316	מזומנים ושווי מזומנים
8,538	7,493	151,302	29,799	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (1),(2)
65	65	8,516	637	מכשירים פיננסיים נגזרים
2,380	2,881	4,724	3,490	חייבים ויתרות חובה (3)
-	-	-	422,585	נכסים המוחזקים למכירה
-	-	141	141	השקעות והלוואות
-	-	87,982	39,489	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
27,152	27,781	41,956	23,838	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
456	456	472	468	מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
25,339	25,339	40,150	31,702	נדל"ן להשקעה
277,675	242,578	732,249	101,091	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
<u>201</u>	<u>201</u>	<u>18,492</u>	<u>276</u>	רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
341,972	307,992	1,099,218	655,832	
				התחייבויות
(138,439)	(137,425)	(662,495)	(561,521)	אשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר וזמן ארוך
-	-	(12,074)	(1,769)	זכאים בגין מכירה בחסר של ניירות ערך סחירים
-	-	(11,459)	(8,519)	מכשירים פיננסיים נגזרים
(574)	(1,406)	(5,656)	(3,380)	זכאים ויתרות זכות (3)
(264,921)	(238,681)	(327,653)	(188,413)	אגרות חוב (4)
(115,629)	(101,249)	(65,851)	(18,093)	אגרות חוב להמרה (4)
(2,518)	(2,775)	(3,520)	(3,302)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
(522,081)	(481,536)	(1,088,708)	(784,997)	
<u>(180,109)</u>	<u>(173,544)</u>	<u>10,510</u>	<u>(129,165)</u>	שווי נכסי נקי

התאמות להון העצמי ליום 30 בספטמבר 2009:

(313,017)	הון עצמי ליום 30.09.09 לפי דוח כספי
(152,992)	התאמות הנובעות מהשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
284,412	התאמות הנובעות מאגרות חוב שהונפקו על ידי החברה
8,053	התאמות בגין התחייבויות אחרות
<u>(173,544)</u>	NAV ליום 30.09.09

- (*) לא כולל אג"ח המוחזקות על ידי בעל שליטה בסך של 6,064 אלפי ש"ח. החברה מעריכה כי בעל השליטה ימיר את אגרות החוב למניות.
- (**) לא כולל אג"ח המוחזקות על ידי בעל שליטה בסך של 18,457 אלפי ש"ח. החברה מעריכה כי בעל השליטה ימיר את אגרות החוב למניות.
- (***) לא כולל אג"ח המוחזקות על ידי בעל שליטה בסך של 34,201 אלפי ש"ח ל-30 בספטמבר 2009 ו-39,059 אלפי ש"ח ל-24 בנובמבר 2009. החברה מעריכה כי בעל השליטה ימיר את אגרות החוב למניות, כאמור לעיל.
- (****) לא כולל אג"ח המוחזקות על ידי בעל שליטה בסך של 14,342 אלפי ש"ח ל-30 בספטמבר 2009 ו-18,097 אלפי ש"ח ל-24 בנובמבר 2009.

(1) השקעה בניירות ערך בלתי סחירים מוצגת לפי ציטוטים המתקבלים מעושי שוק או ממסחר ברצף מוסדיים.

(2) השקעה באגרות חוב בלתי סחירות מוצגת לפי תנאי אגרת החוב, בדרך כלל כוללות את הריבית שנצברה.

(3) חייבים ויתרות חובה כוללים דיבידנדים / ריביות לקבל מהשקעות בניירות ערך. זכאים ויתרות זכות כוללים הוצאות לשלם.

(4) אגרות החוב ואגרות החוב להמרה למניות מוצגות על פי שווי השוק שלהן.

לפירוט בדבר ערבויות לטובת הבנק ולטובת תאגיד פיננסי שהעמיד בעל השליטה והתחייבויות בעל השליטה כלפי החברה, ראה סעיף 3.5.1 לעיל.

ליום 30 בספטמבר 2009 לחברה גרעון בהון העצמי בסך של 313,017 אלפי ש"ח לעומת NAV שלילי בסך של 173,544 אלפי ש"ח ליום 30 בספטמבר 2009 ו-NAV שלילי בסך של 180,109 אלפי ש"ח ליום 24 בנובמבר 2009.

העליה ב-NAV השלילי ליום 24 בנובמבר 2009 נובעת מכך ששוויין בבורסה של אגרות החוב שהנפיקה החברה עלה באופן משמעותי מהעלייה בשוויין בבורסה של השקעותיה הסחירות.

בדבר המשבר הפיננסי ראה סעיף 2 לעיל.

10. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

האחראי לניהול סיכוני שוק בחברה הינו מר יוסי ארד, שלתאריך הדוחות הכספיים מכהן כדירקטור וכמנכ"ל בחברה.

10.1 תיאור סיכוני השוק⁵⁴

(א) תנודתיות במחירי ניירות ערך

החברה חשופה לסיכונים הנובעים משינויים במחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על-ידה ועל-ידי חברות הפורטפוליו. בשנים האחרונות ניכרת בדרך כלל תנודתיות רבה במחירי ניירות הערך של חברות שונות, שכללה תקופות ממושכות של ירידות מחירים וחולשה בשוקי ההון.

לירידות משמעותיות במחירי ניירות ערך בעולם כמו גם לירידות שערים בשוק ההון הישראלי לרבות בניירות ערך של החברה וכן לירידות בשער החליפין היציג של הדולר לעומת השקל, עלולה להיות השפעה שלילית על תוצאות החברה וכמו כן על תוצאות החברות שבהם החברה משקיעה, שווי נכסיה, יכולת מימוש הנכסים, מצב עסקיה וכן על יכולתה בגיוס מימון, כמו גם על תנאי המימון. ראה גם סעיף 2 לעיל.

(ב) שינויים בשיעורי הריבית

החברה חשופה לעלייה בשיעורי הריבית בגין הלוואותיה. ליום 30 בספטמבר 2009, מרבית האשראי שנטלה החברה מבנקים הינו אשראי לא צמוד בריבית פריים + 2.02% - 1% לשנה. ליום 30 בספטמבר 2009 לחברה אשראי מתאגיד פיננסי הנושא ריבית פריים + 6%. מנגד מרבית נכסי החברה לאותו תאריך אינם נושאים ריבית. כיוון ששיעורי הריבית משתנים,

⁵⁴ ראה גם סעיף 19 בדוח על עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2008.

החברה חשופה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים המזומנים. ההלוואות לזמן ארוך שקיבלה החברה, כאמור בסעיף 3.2 לעיל, אינן צמודות ונושאות ריבית פריים+1.33%-1% לשנה. התחייבויות הנושאות שיעורי ריבית קבועים חושפים את החברה לסיכון שיעור ריבית בגין שווי הוגן.

(ג) אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר

במסגרת ההשקעות שמבצעת החברה בניירות ערך, היא רוכשת, מעת לעת, הגנות על השקעותיה באמצעות ביצוע פעילות בנגזרים, לרבות אופציות, חוזים עתידיים ומכירות בחסר. בפעילות באופציות ובחוזים עתידיים ובמכירות בחסר חשופה החברה לכך שביצועי נכס הבסיס בשוק ההון, המוגן באמצעות חוזים עתידיים ו/או שמומן על ידי מכירות בחסר של מניות מעוף, יהיו שונים מביצועי מדד המעוף ועשויים להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה ועל רווחיותה. כמו כן, הפסקת המסחר בנכסי הבסיס או באופציות וכן קשיי סחירות באופציות עלולים למנוע אפשרות של ביצוע עסקאות ועלולים ליצור מצב שבו לא ניתן לבצע פעולות הגנה רציפות על נכסי הבסיס.

עם מימוש ההחזקה במניות דסק"ש לחברה לא קיים הסיכון האמור.

(ד) ירידה בהיקפי הפעילות ושינויים בבורסות ובשוקי ההון בארץ ובעולם

תוצאותיה העסקיות של החברה מושפעות במישרין מהתוצאות והתשואות של חברות הפורטפוליו המוחזקות על ידה.

שפל בשוקי ההון עלול להקשות על מציאת מקורות מימון לפעילותן של חברות הפורטפוליו, ועלולה להיות לו השפעה לרעה על יכולתה של החברה לממש את השקעותיה ולהפיק רווחי הון. שפל בשוקי ההון עלול להקשות על ביצוע הנפקות של חברות הפורטפוליו בבורסה בישראל ומחוצה לה, ולהביא לירידה אפשרית במחירי ניירות הערך שלהם.

הרעה במצב בשוקי ההון בארץ ובעולם עלולה להשפיע לרעה גם על יכולתה של החברה עצמה לגייס מימון לכשיידרש לצורך פעילותה. ראה גם סעיפים 2 ו-7 לעיל.

(ה) חשיפה למדד ת"א 25 ולשינוי בשערי ניירות ערך

במהלך תקופת הדיווח לחברה היתה חשיפה למצב שבו ביצועי מדד ת"א 25 יהיו טובים מאלו של מניית דסק"ש. עם מימוש ההחזקה במניות דסק"ש לחברה לא קיים הסיכון האמור.

החברה חשופה גם לסיכונים הנובעים משינויים בשערי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על-ידה ומתוצאות פעילותן של חברות בהן ביצעה החברה השקעות ריאליות. נכסי החברה מושפעים בין היתר גם מהתנהגות שוקי ההון בהם פועלת. מצב ביטחוני, שגורם לתנודתיות בשוק ההון מהווה אף הוא סיכון אליו חשופה החברה. ראה גם סעיף 2 לעיל.

(ו) חשיפה למדד המחירים לצרכן ולמטבע

חלק ניכר מהתחייבויות החברה צמוד למדד המחירים לצרכן מנגד מרבית נכסי החברה אינם צמודים למדד. על כן החברה חשופה גם לעלייה במדד המחירים לצרכן. ההשפעה האמורה חלה גם על חברות הפורטפוליו.

לחברות הפורטפוליו השקעה בפעילויות חוץ, אשר נכסיהן נטו חשופים לשינוי אפשרי בשערי חליפין של מטבעות המדינות בהן פועלים.

(ז) סיכוני נזילות

החברה מממנת את מרבית השקעותיה באמצעות התחייבויות לזמן קצר וגם באמצעות התחייבויות לזמן ארוך.

החל משנת 2008 הקטינה החברה את היקף אחזקותיה בניירות ערך סחירים, כהגדרתם בדוחותיה הכספיים של החברה וכן הקטינה את התחייבויותיה השוטפות לבנקים. מרבית החזקות החברה ליום 30 בספטמבר 2009 מוצגות בדוחות הכספיים כנכסים פיננסיים זמינים למכירה וכהשקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, במסגרת הנכסים הלא שוטפים.

מנגד, לחברה אשראי בנקאי שבעיקרו הינו אשראי לזמן ארוך⁵⁵ אך קיים גם אשראי לזמן קצר. החברה בחרה בעבר לממן, באמצעות מימון בנקאי, את מרבית מהשקעותיה לזמן ארוך באמצעות אשראי לזמן קצר, על מנת לחסוך בעלויות המימון שנובעות מהלוואות אילו. בגין עיקר המימון לטווח קצר בסך של כ- 22 מיליון ש"ח שילמה החברה נכון לתאריך המאזן ריבית פריים + 2.02% - 1%. בגין מימון לטווח קצר בסך של כ- 15.6 מיליון ש"ח שילמה החברה נכון לתאריך המאזן ריבית פריים + 6%. בגין מימון לזמן ארוך, כאמור בסעיף 3.2 לעיל, תידרש החברה לשלם ריביות בשיעור פריים בתוספת 1%-1.33% לשנה.

במידה והחברה תדרש לממש את ההשקעות לזמן ארוך בטווח קצר, הרי שהדבר יהווה גורם סיכון, שכן עלול להיווצר קושי לחברה לממש בטווח קצר את השקעות האמורות בשוויין ההוגן.

עד למועד פרסום הדוחות הכספיים ההלוואות ממוחזרות על ידי הבנקים. ראה גם סעיפים 3.2, 4(15), 5(2.2) ו-7 לעיל.

לפרטים בדבר התחייבות בעל השליטה מיום 31 במרס 2009, מיום 31 באוגוסט 2009 ומיום 12 באוקטובר 2009 ראה סעיף 3.5.1 לעיל.

לפרטים בדבר תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד ראה סעיף 7 לעיל.

(ט) מצב שוק הנדל"ן בארץ ובחול"ל

חברות פורטפוליו מסוימות פועלות בתחום ענף הנדל"ן המניב בארץ ובעולם. ענף זה מושפע משינויים וביקושים, מצמיחה או האטה במשק בו מחזיקות את נכסי הנדל"ן. מדיניות ממשלה ומדיניות גורמים העוסקים בתחום המיסוי, רישוי, תכנון ובנייה וכו'. כמו כן מדובר בפעילות בשוק תחרותי המושפע, בין היתר, מהמיקום הגיאוגרפי של הנכסים. ירידה בביקושים או האטה במשק וכן שינוי מהותי במדיניות בתחום המיסוי, רישוי, תכנון ובנייה וכו' עלולים להשפיע על התוצאות העסקיות של חברות הפורטפוליו ובהתאם לכך גם על תוצאותיה העסקיות של החברה. ראה גם סעיפים 4 ו-5 לעיל.

(י) מאפייני הסביבה העסקית הזרה

החברה השקיעה ברכישת קרקעות ברומניה וזאת, באמצעות שיתוף פעולה עם גורמים מקומיים העוסקים בתחום. אי-הצלחת הפעילות ברומניה כאמור, כולה או חלקה, לרבות בחירת הגורמים המקומיים ו/או במידה ששיקולי הכדאיות אותם שקלה החברה לא הביאו בחשבון את כל הגורמים הרלוונטיים באותה עיר, עשויה להשפיע לרעה על תוצאות פעילות החברה. ראה גם סעיף 6 לעיל. המשבר הגלובאלי פוקד גם את רומניה והוא מתבטא בקושי בגיוס מימון לרכישת נכסים ובחלופות הקיימות למשקיעים השונים בבואם לבצע את השקעותיהם. ככל שהמשבר ימשך עשוי להיות המשך של ההשפעה לרעה על שוויין של הקרקעות שמחזיקה החברה (בשרשרת סופי) ברומניה ועל יכולת מימושו.

10.2 פוזיציות בנגזרים

לתאריך המאזן לחברה אין החזקות מהותיות בפוזיציות בנגזרים. להלן פירוט בדבר הפוזיציות המהותיות שהיו לחברה בתקופת הדוח:

במטרה להקטין את חשיפת החברה לתנודתיות שוק ההון באחזקותיה במניות, ביצעה החברה עסקאות של מכירת חוזים עתידיים כנגד מדד ת"א 25 ומכירות בחסר של מניות הכלולות במדד ת"א-25. החברה בחרה להשתמש במכשירי האופציות באמצעות מכירת אופציית CALL ורכישת אופציית PUT באותו STRIKE שמהווה חוזה סינטטי. מעת לעת ביצעה החברה פעילות בנגזרים שאינן למטרות הגנה.

כדי להגן על שינויים חדים בשערי מניות דיסקונט השקעות בע"מ (להלן: "דיסקונט השקעות") ובמטרה להקטין את חשיפת החברה לאחזקותיה במניות אלו, ובין השאר להגנה מפני סיכונים מקרו כלכליים של מדינת ישראל, רכשה החברה חוזים עתידיים על מדד ת"א-25. חוזים אלו שימשו את החברה בעיקר לניטרול חשיפותיה העסקיות הנובעות מתנודות אפשריות בשוק ההון המשפיעות על השקעותיה בדיסקונט השקעות. החוזים העתידיים הפחיתו את החשיפה כאמור ויועדו לגידור.

ההיקף הכספי המקסימלי של החוזים העתידיים דמה לסכום השקעת החברה בדיסקונט השקעות.

⁵⁵ בהתאם להסכם עם בנק לאומי, כאמור בסעיף 3.2 לעיל, אשראי הבנקאי לזמן ארוך בסך של 58 מיליון ש"ח הינו עד ליום 27 באפריל 2011 ואשראי בנקאי לזמן ארוך בסך של 41.5 מיליון ש"ח הינו עד ליום 30.9.2012.

עם מימוש ההחזקה במניות דיסקונט השקעות, לחברה לא קיים הסיכון האמור ובהתאם מימשה החברה את הפוזיציות האמורות.

11. פוזיציות בנגזרים ומאזן הצמדה

א. נתוני פוזיציות בנגזרים ליום 30 בספטמבר 2009 (באלפי ש"ח):

בדוח פוזיציות הנגזרים של החברה יתרות היתר או החסר של הפוזיציות מתייחסות למהות הפוזיציה: ניירות ערך ישראליים.

מוכר חשבונאי	למטרת הגנה	ערך הוגן		ערך נקוב		סוג עסקה	שם נגזרת
		עד שנה		עד שנה			
		SHORT	LONG	SHORT	LONG		
לא	לא	-	65	-	65		אופציות על ניירות ערך ישראליים

ההחזקה המירבית בנגזרים בגין מדד ת"א 25 בתקופת הדוח של סך כל הפוזיציות של המכירה ושל הרכישה הייתה כ-120 מיליון ש"ח כל אחת.

נתוני פוזיציות בנגזרים ליום 31 בדצמבר 2008 (באלפי ש"ח):

בדוח פוזיציות הנגזרים של החברה יתרות היתר או החסר של הפוזיציות מתייחסות למהות הפוזיציה: מדד ת"א 25 וניירות ערך ישראליים.

מוכר חשבונאי	למטרת הגנה	ערך הוגן		ערך נקוב		סוג עסקה	שם נגזרת
		עד שנה		עד שנה			
		SHORT	LONG	SHORT	LONG		
לא	כן	-	417	-	513	PUT	אופציות על מדד ת"א 25
לא	כן	(8,519)	-	(513)	-	CALL	אופציות על מדד ת"א 25
לא	לא	-	220	-	2,815		אופציות על ניירות ערך ישראליים

ההחזקה המירבית בנגזרים בגין מדד המעוף ומדד ת"א 25 בתקופת הדוח של סך כל הפוזיציות של המכירה ושל הרכישה הייתה כ-650 מיליון ש"ח כל אחת.

ב. מאזן הצמדה

ליום 30 בספטמבר 2009 – מאוחד

סה"כ	פריטים לא כספיים	ללא הצמדה	מט"ח- דולר	מט"ח- אחר	הצמדה למדד	
382,670	382,670					נכסים
201	201					השקעה בחברות מוחזקות
25,339				25,339		רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
456				456		נדל"ן להשקעה
2,881		111	2,367	403		מקדמות בגין רכישת נדל"ן
65	59		6			השקעה
12,900	12,900					חייבים ויתרות חובה
27,781	25,697		2,084			חייבים בגין מכשירים נגזרים
7,493	6,965		357	171		אופציית מכר על מניות חברה כלולה
1,198		989		209		נכסים פיננסיים זמינים למכירה
460,984	428,492	1,100	4,814	26,578	-	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
						מזומנים ושווי מזומנים
						סה"כ נכסים
						התחייבויות
8,140		1,361		81	6,698	זכאים וספקים
250,679					250,679	אגרות חוב
304,960					304,960	אגרות חוב הניתנות להמרה במניות
940					940	אופציות למניות החברה
-						זכאים בגין מכשירים נגזרים
69,395					69,395	חלויות שוטפות
82	82					הטבות לעובדים
636	257			379		התחייבויות מסים נדחים
2,436				1,788	648	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
99,500		99,500				אשראי לזמן ארוך
37,233		37,233				משיכות יתר והלוואות ואשראי
774,001	339	138,094	-	2,248	633,320	סה"כ התחייבויות
(313,017)	428,153	(136,994)	4,814	24,330	(633,320)	נטו

ליום 30 בספטמבר 2008 – מאוחד

בסיסי הצמדה						
סה"כ	פריטים לא כספיים	ללא הצמדה	מט"ח- דולר	מט"ח- ליש"ט	מט"ח- אחר	הצמדה למדד
אלפי ש"ח מדווחים						
141						141
905,707	905,707					
15,327	15,327					
40,150					40,150	
472					472	
4,724	2,553	1,784			387	
8,516	8,516					
87,982	87,982					
41,956	39,872		2,084			
151,302	137,870		4,119			9,313
13,234		5,791	7,359	18	66	
1,269,511	1,197,827	7,575	13,562	18	41,075	9,454
סה"כ נכסים						
התחייבויות						
71,424						71,424
21,568		3,220	956		1,068	16,324
12,074	1,587					10,487
354,710						354,710
273,302						273,302
2,400						2,400
11,459	11,459					
79,032						79,032
58	58					
2,406					2,406	
3,392					1,788	1,604
584,428		584,428				
1,416,253	13,104	587,648	956	-	5,262	809,283
(146,742)	1,184,723	(580,073)	12,606	18	35,813	(799,829)
סה"כ התחייבויות נטו						

ליום 31 בדצמבר 2008 – מאוחד

בסיסי הצמדה						
סה"כ	פריטים לא כספיים	ללא הצמדה	מט"ח- דולר	מט"ח- ליש"ט	מט"ח- אחר	הצמדה למדד
אלפי ש"ח מדווחים						
141						141
387,444	387,444					
422,585	422,585					
276	276					
31,702					31,702	
468					468	
3,490	2,553	542			395	
637	631		6			
39,489	39,489					
23,838	21,754		2,084			
29,799	26,661		990	59		2,089
2,316		1,846	452		18	
942,185	901,393	2,388	3,532	59	32,583	2,230
סה"כ נכסים						
התחייבויות						
74,588						74,588
16,338		1,871	38		19	14,410
1,769	1,769					
349,926						349,926
259,856						259,856
280						280
8,519	8,519					
35,916						35,916
87	87					
1,372	182				1,190	
3,033					1,788	1,245
486,032		485,983		49		
1,237,716	10,557	487,854	38	49	2,997	736,221
(295,531)	890,836	(485,466)	3,494	10	29,586	(733,991)

נכסים
השקעות והלוואות לזמן ארוך
השקעה בחברות מוחזקות
נכסים מוחזקים למכירה
רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
נדל"ן להשקעה
מקדמות בגין רכישת נדל"ן
להשקעה
חייבים ויתרות חובה
חייבים בגין מכשירים נגזרים
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד, לזמן ארוך
נכסים פיננסיים זמינים למכירה
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי
הוגן דרך רווח והפסד
מזומנים ושווי מזומנים

סה"כ נכסים

התחייבויות
התחייבויות המוחזקות למכירה
זכאים וספקים
זכאים בגין מכירה בחסר של ניירות
ערך סחירים
אגרות חוב
אגרות חוב הניתנות להמרה במניות
אופציות למניות החברה
זכאים בגין מכשירים נגזרים
חלויות שוטפות
הטבות לעובדים
התחייבויות מסים נדחים
התחייבויות אחרות לזמן ארוך
משיכות יתר והלוואות ואשראי

סה"כ התחייבויות
נטו

ג. מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק

ביום 5 בפברואר, 2007 פורסם תיקון לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970 וביניהם אימוץ המלצות הוועדה בראשות פרופסור דן גלאי (להלן: "ועדת גלאי 2").
ועדת גלאי 2 המליצה על הוספת מודל דיווח כמותי, שייכלל בדוח הדירקטוריון של החברה ולמעשה, במסגרת זו אימצה ועדת גלאי 2 את הגדרות ודרישות תקינת הדיווח הכספי הבינלאומי באשר לסיכוני שוק של מכשירים פיננסיים.

להלן פירוט המכשירים הפיננסיים של החברה ליום 30 בספטמבר, 2009 אשר רגישים לסיכוני השוק הכרוכים בהם. הנכסים והתחייבויות הרגישים לסיכוני שוק שונים הוצגו מספר פעמים בהתאם לניתוח הרגישות לכל אחד מהסיכונים. במסגרת ניתוחים אלו בוצעו מספר מבחנים של שינוי במחירי שוק, מעלה ומטה, של 5% ו-10% (נערכו גם מבחנים למצבי קיצון השונים מהאחוזים להלן). ניתוח הרגישות בוצע גם בהתאם לשינוי המקסימאלי במחיר נכס הבסיס, במהלך השנה האחרונה.

רגישות לשינויים בריבית הריאלית (אלפי ש"ח)

החברה הציעה לציבור שתי סדרות אגרות חוב, כמפורט בתשקיף מיום 28 בספטמבר, 2005 ובתשקיף מיום 4 בפברואר, 2007. אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן ונסחרות בבורסה בתל-אביב.

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		
	עלייה יומית* הגבוהה מ- 10%	עלייה של 10% בריבית הריאלית	עלייה של 5% בריבית הריאלית		ירידה של 10% בריבית הריאלית	ירידה של 5% בריבית הריאלית	ירידה יומית* הגבוהה מ- 10%
אג"ח א'	2,934	821	411	(147,380)	(829)	(413)	(3,032)
אג"ח ג'	18,072	5,323	2,739	(105,644)	(5,997)	(2,907)	(29,181)
סה"כ	21,006	6,144	3,150	(253,024)	(6,826)	(3,320)	(32,213)

* ניתוח הרגישות בוצע בהתאם לשינוי היומי המקסימאלי בריבית הריאלית. אג"ח א' - שינוי של 36.15% בריבית הריאלית, אג"ח ג' - שינוי של 39.74% בריבית הריאלית.

רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן (אלפי ש"ח)

ניתוח הרגישות מתייחס לשינוי יומי במדד המחירים לצרכן בשיעור של 0.1% ו-0.2%.

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עלייה של 0.2% במדד המחירים	עלייה של 0.1% במדד המחירים		ירידה של 0.2% במדד המחירים	ירידה של 0.1% במדד המחירים
אג"ח א'	(295)	(147)	(147,380)	295	147
אג"ח ב'	(271)	(135)	(135,451)	271	135
אג"ח ג'	(211)	(106)	(105,644)	211	106
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	(1)	(1)	(648)	1	1
זכאים וספקים	(13)	(7)	(6,698)	13	7
סה"כ	(791)	(396)	(395,821)	791	396

רגישות לשינויים בשע"ח ש"ח/ליש"ט (אלפי ש"ח)

ניתוח הרגישות התבסס על שער חליפין ליום 30 בספטמבר, 2009, שער החליפין לתאריך זה הינו 6.0472 ש"ח לליש"ט.

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עלייה של 10% בשער החליפין	עלייה של 5% בשער החליפין		ירידה של 10% בשער החליפין	ירידה של 5% בשער החליפין
נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	17	9	171	(9)	(17)
מזומנים ושווי מזומנים	20	10	195	(10)	(20)
סה"כ	37	19	366	(19)	(37)

רגישות לשינויים בשע"ח ש"ח/ח/דולר (אלפי ש"ח)

ניתוח הרגישות התבסס על שער חליפין ליום 30 בספטמבר, 2009, שער החליפין לתאריך זה הינו 3.785 ש"ח לדולר.

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		המכשיר הרגיש
ירידה של 10% בשער החליפין	ירידה של 5% בשער החליפין		עלייה של 5% בשער החליפין	עלייה של 10% בשער החליפין	
(237)	(118)	2,367	118	237	חייבים ויתרות חובה
(208)	(104)	2,084	104	208	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(36)	(18)	357	18	36	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(481)	(240)	4,808	240	481	סה"כ

רגישות לשינויים בשע"ח ש"ח/אירו (אלפי ש"ח)

ניתוח הרגישות התבסס על שער חליפין ליום 30 בספטמבר, 2009, שער החליפין לתאריך זה הינו 5.5098 ש"ח לאירו.

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		המכשיר הרגיש
ירידה של 10% בשער החליפין	ירידה של 5% בשער החליפין		עלייה של 5% בשער החליפין	עלייה של 10% בשער החליפין	
(40)	(20)	404	20	40	חייבים ויתרות חובה
179	89	(1,788)	(89)	(179)	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
8	4	(81)	(4)	(8)	זכאים וספקים
147	73	(1,465)	(73)	(147)	סה"כ

רגישות לשינויים בשווי שוק של אגרת חוב להמרה (אלפי ש"ח)

החברה הציעה אגרת חוב להמרה, כמפורט בתשקיף מיום 28 בספטמבר, 2005. אגרת החוב צמודה למדד המחירים לצרכן ונסחרות בבורסה בתל-אביב.

רווח (הפסד) מהשינוי			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי			המכשיר הרגיש
ירידה של 32% בשווי שוק	ירידה של 10% בשווי שוק	ירידה של 5% בשווי שוק		עלייה של 5% בשווי שוק	עלייה של 10% בשווי שוק	עלייה של 27% בשווי שוק	
43,658	13,545	6,773	(135,451)	(6,773)	(13,545)	(36,219)	אג"ח ב- להמרה

רגישות לשינויים בשווי שוק של ניירות ערך (אלפי ש"ח)

רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		המכשיר הרגיש
ירידה של 10% בשווי שוק	ירידה של 5% בשווי שוק		עלייה של 5% בשווי שוק	עלייה של 10% בשווי שוק	
(756)	(378)	7,558	378	756	תיק ניירות ערך

רווח (הפסד) מהשינוי			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי			המכשיר הרגיש
ירידה יומית הגבוהה מ- 10%	ירידה של 10% בשווי שוק	ירידה של 5% בשווי שוק		עלייה של 5% בשווי שוק	עלייה של 10% בשווי שוק	עלייה יומית הגבוהה מ- 10%	
(9,063)	(2,570)	(1,285)	25,697	1,285	2,570	7,761	נכסים פיננסיים זמינים למכירה*

* השינוי הקיצוני חושב עבור העלייה/ירידה היומית המקסימאלית של כל נכס בנפרד.

רגישות לשינויים בנכס הבסיס (באלפי ש"ח)

החברה הציעה לציבור כתבי אופציה סדרה 9, כמפורט בתשקיף מיום 4 בפברואר, 2007. כתבי האופציה צמודים למדד המחירים לצרכן.

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		
	עלייה יומית* הגבוהה מ- 10%	עלייה של 10% בשווי נכס הבסיס	עלייה של 5% בשווי נכס הבסיס		עלייה של 5% בשווי נכס הבסיס	עלייה של 10% בשווי נכס הבסיס	עלייה יומית* הגבוהה מ- 10%
אופציה סדרה 9	(2,028)	(205)	96	(940)	(100)	186	909

* ניתוח הרגישות לכתבי האופציה בוצע בהתאם לשינוי היומי המקסימאלי בתשואת מניית טאו. ניתוח הרגישות בוצע על עלייה יומית מקסימאלית של 78% וירידה יומית מקסימאלית של 77%.

ביום 30 באפריל, 2009 העניק בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, לחברה אופציית מכר על 4.8 מיליון מניות דרבן השקעות בע"מ. ניתוח הרגישות בגין האופציה לעיל בוצע באמצעות מודל B&S.

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי			שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי		
	עלייה יומית* הגבוהה מ- 10%	עלייה של 10% בשווי נכס הבסיס	עלייה של 5% בשווי נכס הבסיס		עלייה של 5% בשווי נכס הבסיס	עלייה של 10% בשווי נכס הבסיס	עלייה יומית* הגבוהה מ- 10%
מכשירים פיננסיים נגזרים	(2,933)	(1,813)	1,029	12,900	(945)	2,149	3,626

* ניתוח הרגישות לאופציית דרבן בוצע בהתאם לשינוי היומי המקסימאלי בתשואת מניית דרבן. העלייה היומית המקסימאלית הינה 17% ואילו הירידה המקסימאלית הינה 16%.

רגישות לשינויים בסטיית התקן (באלפי ש"ח)

המכשיר הרגיש	רווח (הפסד) מהשינוי		שווי הוגן	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עלייה של 10% בסטיית התקן	עלייה של 5% בסטיית התקן		עלייה של 10% בסטיית התקן	עלייה של 5% בסטיית התקן
אופציה סדרה 9	(494)	210	(940)	(236)	393
מכשירים פיננסיים נגזרים	1,550	(780)	12,900	777	(1,563)
סה"כ	1,056	(570)	11,960	541	(1,170)

12. המצב הכספי

המאזן המאוחד של החברה, ליום 30 בספטמבר 2009, הסתכם בכ- 461 מיליון ש"ח, וזאת לעומת כ- 942.2 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008 וכ- 1,269.5 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2008.

נכסים

בתקופת הדוח קטנו ההשקעות השוטפות (נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן) של החברה בסך של כ- 22.3 מיליון ש"ח. הקיטון בהשקעות נבע ממימוש השקעות שביצעה החברה במהלך התקופה, כולל מרבית מהחזקותיה בדסק"ש. בנוסף, חל קיטון בנכסים הפיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד המוצגים במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים בסך של כ- 39.5 מיליון ש"ח כתוצאה ממיון דסק"ש לנכסים הבלתי שוטפים.

בהשקעות המוצגות במסגרת נכסים זמינים למכירה חל גידול בסך של כ- 3.9 מיליון ש"ח הנובע בעיקר מעליית ערך השקעות לזמן ארוך בסך של כ- 1.9 מיליון ש"ח בגין השקעת החברה בגילאון ו- 2.1 מיליון ש"ח בגין השקעת החברה במטעי הדר.

בהשקעות בחברות מוחזקות חל קיטון בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח כמפורט: חלק ברווחי דרבן בסך של כ- 28.7 מיליון ש"ח, חלק בקרנות הון בדרבן בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח, חלק בהפסדי אזורים בסך של כ- 37.6 מיליון ש"ח וחלק בקרנות הון אזוריים בסך של כ- 0.6 מיליון ש"ח.

הנדל"ן להשקעה מוצג בספרי החברה לפי שווי הוגן בהתאם להערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי. הירידה בסעיף זה משקפת בעיקר ירידת ערך ההשקעה.

השקעות לזמן ארוך (במאוחד) ליום 30 בספטמבר 2009 כללו בעיקר את ההשקעות הבאות (באלפי ש"ח):

<u>שם החברה</u>	<u>שעור ההחזקה בהון</u>	<u>סכום השקעה</u>	<u>שווי שוק של ההשקעה</u>
דרבן (*)	25.72%	322,889	183,253
יולי שוקי הון	5.36%	521	521
אזורים	7.78%	59,781	59,325
מטעי הדר	27.11%	22,679	22,679
גילאון	13.88%	2,498	2,498
סה"כ		408,368	268,276

(*) לעניין אופציית המכר של מניית דרבן לבעל השליטה בחברה, ראה סעיף 3.1(2)(ג) לעיל.

השקעות החברה (במאוחד) ליום 24 בנובמבר 2009, כוללות בעיקר את ההשקעות הבאות (באלפי ש"ח):

<u>שם החברה</u>	<u>שעור ההחזקה בהון</u>	<u>סכום השקעה</u>	<u>שווי שוק של ההשקעה</u>
דרבן *	25.72%	322,889	214,331
מטעי הדר	27.11%	22,028	22,028
גילאון	13.88%	2,533	2,533
אזורים *	7.78%	59,781	63,344
סה"כ		407,231	302,236

(*) בהתבסס על סכום ההשקעה בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2009 ושינויים שחלו בהשקעה, אם וככל שהיו, מיום 1 באוקטובר 2009 ועד ליום 24 בנובמבר 2009.

שווי השוק לתאריך המאזן של ההשקעות לזמן ארוך נמוך בהשוואה לסכום ההשקעה הרשום בספרי החברה בסך של כ- 140.1 מיליון ש"ח ליום 30 בספטמבר 2009 ונובע מאחזקות החברה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני ששעריהן בבורסה הושפעו מירידות השערים החדות שהחלו עוד בשנת 2008. מתחילת שנת 2008 חלו זעזועים חזקים בשוקי הון וכספים מובילים בעולם, לרבות ירידות משמעותיות ביותר במחירי ניירות ערך בעולם וכן ירידות שערים בשוק ההון הישראלי לרבות בניירות ערך של החברה. ליום 24 בנובמבר 2009 שווי השוק של השקעות לזמן ארוך נמוך בכ- 105 מיליון ש"ח, בהשוואה לסכום ההשקעה הרשום בספרי החברה בסך של כ- 407.2 מיליון ש"ח.

החברה בוחנת ותמשיך לבחון את השפעת המשבר העולמי בכלל והתמשכות תנודתיות השערים בשווקים בפרט, על תוצאות דוחותיה הכספיים. ראה גם סעיף 2 לעיל.

התחייבויות

עיקר הירידה בסך של כ- 424.5 מיליון ש"ח באשראי הכולל מתאגידים בנקאיים נבעה מהקטנת אשראי בנקאי בעקבות מימוש השקעת החברה בסקיילקס ובטאו נדליין כאמור בסעיף 3.1 לעיל. יצויין כי סך של 58 מיליון ש"ח סווג מאשראי לזמן קצר לאשראי לזמן ארוך בהתאם לאמור בסעיף 3.2 לעיל. עיקר הגידול בחלויות שוטפות בגין אגרות חוב נובע מחלות שוטפת בגין אגרות חוב (סדרה ג') שתשולם לראשונה בפברואר 2010 ומהפרשי הצמדה בגין חלות שוטפת אגרות חוב (סדרה א').

פירוט ההתחייבויות הסחירות לזמן ארוך של החברה (באלפי ש"ח):

פירוט ההתחייבויות	סכום התחייבות * בספרי החברה ליום 30 בספטמבר 2009 **	סכום התחייבות שווי שוק ליום 30 בספטמבר 2009 **	סכום התחייבות שווי שוק ליום 24 בנובמבר 2009
אגרות חוב (סדרה א') – כולל חלות שוטפת	137,653	147,380	149,715
אגרות חוב (סדרה ב')	304,960	135,451	154,688
אגרות חוב (סדרה ג')	181,729	105,644	133,304
סה"כ	624,342	388,475	437,707

* כולל אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות חוב (סדרה ג') המוחזקות על ידי בעל השליטה נכון ליום 30 בספטמבר 2009 בסך של כ- 101.7 מיליון ש"ח.

** בניטרול אחזקות חברה בבעלות מלאה של החברה.

שווי ההתחייבויות הסחירות של החברה לתאריך המאזן נמוך בכ- 235.9 מיליון ש"ח בהשוואה לסכום ההתחייבות הרשומות בספרי החברה.

שווי ההתחייבויות הסחירות של החברה ליום 24 בנובמבר 2009 נמוך בכ- 186.6 מיליון ש"ח בהשוואה לסכום ההתחייבות הרשומות בספרי החברה ליום 30 בספטמבר 2009.

יודגש כי על פי כללי החשבונאות אין החברה מצטיגה בדוחותיה הכספיים את התחייבויותיה לזמן ארוך על פי שוויין ההוגן (ובעיקר התחייבויותיה לזמן ארוך בגין אגרות חוב שהנפיקה ואינן מגובות בערבות בנקאית ושהתשואות עליהן עלו באופן חד ולפיכך שוויין ההוגן נמוך מן ההתחייבויות הרשומות בדוחות הכספיים). אגרות חוב אילו מוצגות לפי עלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009, יתרת האשראי הבנקאי של החברה ומאחרים, לזמן קצר ולזמן ארוך, לרבות זכאים בגין מכירה בחסר של ניירות סחירים וזכאים בגין מכשירים נגזרים, הסתכמה לסך של כ- 135.5 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 571.8 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008.

לתאריך המאזן הסתכמו ההתחייבויות השוטפות של החברה בסך של כ- 115 מיליון ש"ח, וזאת בהשוואה לסך של כ- 623.3 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008.

עיקר הקיטון בהתחייבויות השוטפות לתאריך המאזן, נבע מקיטון באשראי מתאגידים בנקאיים.

ליום 30 בספטמבר 2009 לחברה התחייבות לתאגיד בנקאי לזמן ארוך בהתאם להסכם עם בנק לאומי כאמור בסעיף 3.2 לעיל. ליום 31 בדצמבר 2008 אין לחברה התחייבויות לזמן ארוך לתאגיד בנקאי כיוון שההלוואה המשמשת למימון השקעת החברה בקניון מול הים סווגה להתחייבויות השוטפות במסגרת "התחייבויות המוחזקות למכירה", כאמור בסעיף 3.1 לעיל.

הון

לתאריך המאזן לחברה גרעון בהון בסך של 313 מיליון ש"ח וזאת בהשוואה לגרעון בהון בסך של כ- 295.5 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2008.

הגידול בגרעון בהון של החברה, לתאריך המאזן, בסך של כ- 17.5 מיליון ש"ח נבע בעיקר מהפסד בתקופה בסך של כ- 89.2 מיליון ש"ח אשר כולל את: חלק החברה בהפסדי חברות כלולות נטו בסך של כ- 8.8 מיליון ש"ח; הפסד בסך של 10.9 מיליון ש"ח מירידת ערך אופציית מכר מניות דרבן לבעל השליטה (כאמור בסעיף 18)4 לעיל); הפסד ממימוש השקעות בחברות מוחזקות נטו בסך של כ- 23.8 מיליון ש"ח; ירידה בשווי הוגן של נדליין להשקעה בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח וכן הפסד בסך של כ- 30.6 מיליון ש"ח אשר לא השפיע על ההון של החברה כיוון שמדובר בזקיפת קרנות הון לרווח והפסד כתוצאה ממימוש סקיילקס.

מנגד רשמה החברה גידול בקרנות הון בסך של כ- 71.7 מיליון ש"ח אשר כלל: קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו בגין עליית ערך השקעות הנכללות בסעיף זה בסך של כ- 4.2 מיליון ש"ח; קרן הון מפעולות עם בעל שליטה בסך של כ- 31.7 מיליון ש"ח הכוללת סך של כ- 7.9 מיליון ש"ח בגין העברת אגרות חוב מבעל השליטה לחברה כאמור בסעיף 3.1 לעיל וסך של כ- 23.8 מיליון ש"ח בגין מדידת שווי הוגן של אופציית מכר מניות דרבן ליום 30 באפריל 2009; חלקה של החברה בקרנות הון של דרבן ואזורים בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח ומהתאמות בגין תרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ בסך של כ- 1.1 מיליון ש"ח; הפחתת קרן הון בסך של כ- 30.6 מיליון ש"ח כתוצאה ממימוש סקוילקס.

ביום 30 בספטמבר 2009 פקעו 22 מיליון כתבי אופציה (סדרה 6) אשר הנפיקה החברה על פי תשקיף החברה מיום 28 בספטמבר 2005, סך של 9.9 מיליון ש"ח מויין בתוך ההון העצמי מתקבולים על חשבון אופציות לפרמיה.

בדבר השפעת המשבר הפיננסי העולמי ראה סעיף 2 לעיל.

13. תוצאות הפעילות

תמצית דו"חות רווח והפסד ביניים (באלפי ש"ח)

שנה שנתיימה	שלושה חודשים שנתיימו	שלושה חודשים שנתיימו	תשעה חודשים שנתיימו	תשעה חודשים שנתיימו	
ביום 31 בדצמבר 2008	ביום 30 בספטמבר 2008	ביום 30 בספטמבר 2009	ביום 30 בספטמבר 2008	ביום 30 בספטמבר 2009	
					הכנסות
-	-	844	-	34,685	רווח ממכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
161,391	54,375	-	108,210	-	רווח ממכשירים פיננסיים נגזרים, נטו
-	-	194	5,829	219	רווח מנכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו
22,029	23,653	-	22,287	-	רווח מממוש השקעות בחברות כלולות, נטו
-	-	13,781	8,556	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
-	-	-	7,544	-	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
21,385	2,111	14,166	20,419	24,931	הכנסות אחרות
<u>69,966</u>	<u>2,693</u>	<u>23</u>	<u>59,670</u>	<u>2,567</u>	הכנסות מימון
<u>274,771</u>	<u>82,832</u>	<u>29,008</u>	<u>232,515</u>	<u>62,402</u>	
					עלויות והוצאות
364,466	72,829	-	292,352	-	הפסד ממכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
-	-	46	-	6,958	הפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים, נטו
6,434	251	-	-	-	הפסד מממוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו
128,579	11,566	-	126,539	33	הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה
-	-	-	-	23,819	הפסד מממוש השקעות בחברות כלולות, נטו
60,712	178	-	-	8,835	חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו
2,951	-	266	-	7,635	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
14,281	3,659	1,022	12,581	4,847	הוצאות הנהלה וכלליות
50,591	(*)7,408	3,500	(*)6,573	10,900	הוצאות אחרות
<u>137,397</u>	<u>50,553</u>	<u>33,067</u>	<u>121,612</u>	<u>89,234</u>	הוצאות מימון
<u>765,411</u>	<u>146,444</u>	<u>37,901</u>	<u>559,657</u>	<u>152,261</u>	
<u>(490,640)</u>	<u>(63,612)</u>	<u>(8,893)</u>	<u>(327,142)</u>	<u>(89,859)</u>	הפסד לפני מסים על הכנסה
<u>(39)</u>	<u>(5)</u>	<u>(22)</u>	<u>(1,157)</u>	<u>681</u>	מסים על הכנסה
<u>(490,679)</u>	<u>(63,617)</u>	<u>(8,915)</u>	<u>(328,299)</u>	<u>(89,178)</u>	הפסד לתקופה

(*) סווג מחדש.

לתאריך הדוח הכספי, עוסקת החברה, בעצמה ובאמצעות תאגידים בהם היא מחזיקה, במישרין ו/או בעקיפין, בתחום ההשקעות בשוק ההון, באמצעות השקעות עצמיות (NOSTRO) בניירות ערך, אשר, בעיקרם, נסחרים בבורסות בישראל ובחו"ל ובהשקעה במכשירים פיננסיים וכן בהשקעה בתחום הנדל"ן באמצעות השקעות ריאליות בחברות הפועלות בתחום הנדל"ן ובהשקעה בנכסי נדל"ן באופן ישיר, באמצעות חברה בבעלות ובשליטה מלאה.

13.1 בתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, הסתכמו הפסדי החברה לסך של כ- 89.2 מיליון ש"ח וזאת בעיקר מהפעילויות הבאות:

- א. הכנסות - לחברה הכנסות בסך של כ- 62.4 מיליון ש"ח הכוללות בעיקר:
- רווח ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו בסך של כ- 34.7 מיליון ש"ח. הרווח מהמכשירים הפיננסיים נובע בעיקר ממימוש מניות דסק"ש.
 - בתקופת הדוח רשמה החברה בסעיף הכנסות אחרות רווח בסך של כ- 24.9 מיליון ש"ח אשר מתוכו סך של 10.8 מיליון ש"ח מהווה רווח מפידיון מוקדם מהעברת אגרות חוב (סדרה ג') ואגרות חוב (סדרה ב') על ידי בעל השליטה ורכישתן על ידי חברה מאוחדת כאמור בסעיף 3.1 לעיל, וסך של 14.2 מיליון ש"ח מהווה רווח מפידיון מוקדם מרכישת אג"ח ג' על ידי חברה מאוחדת כאמור בסעיף 3.12 לעיל.

- ב. הוצאות - לחברה עלויות והוצאות בסך של כ- 152.3 מיליון ש"ח הנובעות בעיקר:
- מהפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים, בסך של כ- 7 מיליון ש"ח. ההפסד מהמכשירים הנגזרים נובע בעיקר מהחוזים העתידיים על מדד המעוף אשר באו להגן על ההשקעה במניית דסק"ש.
 - הפסד נטו ממימוש השקעות בחברות מוחזקות בסך של כ- 23.8 מיליון ש"ח אשר נבע מהפסד ממימוש השקעת החברה במניית סקיילקס בסך של כ- 30.6 כאמור בסעיף 3.1 לעיל, ומנגד מרווח ממימוש השקעת החברה בטאו נדל"ן בסך של כ- 6.7 מיליון ש"ח, כאמור בסעיף 3.1 לעיל.
 - בתקופת הדוח רשמה החברה את חלקה בהפסדי חברות כלולות, נטו בסך של כ- 8.8 מיליון ש"ח אשר נובע מחלק ברווח בגין השקעה בדרבן בסך של כ- 28.7 מיליון ש"ח ומחלק בהפסד בגין השקעה באזורים בסך של כ- 37.5 מיליון ש"ח.
 - הוצאות הנהלה וכלליות בתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, הסתכמו בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח.
 - הפסד מירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 7.6 מיליון ש"ח, בהתאם להערכת שווי שנתקבלה ממעריכי שווי חיצוניים.
 - הוצאות אחרות בסך של 10.9 מיליון ש"ח אשר נובעות מירידת ערך אופציית מכר על מניית דרבן כאמור בסעיף 4(18) לעיל.
 - הוצאות המימון בתקופה של תשעה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, הסתכמו בסך של כ- 89.2 מיליון ש"ח שכללו, בין השאר, ריבית בגין אגרות החוב שהונפקו לציבור בסך של כ- 12.6 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות המימון הנובעות מאחזקות חברה מאוחדת), שערך אופציות סדרה 9 של החברה ושערך מרכיב האופציה של אגרות חוב להמרה (סדרה ב') של החברה בסך של כ- 21.2 מיליון ש"ח, הוצאות מימון בנקאי בסך של כ- 5 מיליון ש"ח המורכב ברובו מריבית בגין אשראי לזמן ארוך ואשראי לזמן קצר, הפחתת נכיון בסך של כ- 20.9 מיליון ש"ח וכן הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב שהנפיקה החברה בסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח.

13.2 בתקופה של שלושה חודשים שנתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, הסתכמו הפסדי החברה לסך של כ- 8.9 מיליון ש"ח וזאת בעיקר מהפעילויות הבאות:

- א. הכנסות - לחברה הכנסות בסך של כ- 29 מיליון ש"ח הכוללות בעיקר:
- רווח ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו בסך של כ- 0.8 מיליון ש"ח.
 - בתקופת הדוח רשמה החברה בסעיף הכנסות אחרות רווח בסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח המהווה מהווה רווח מפידיון מוקדם מרכישת אג"ח ג' על ידי חברה מאוחדת כאמור בסעיף 3.12 לעיל.
 - בתקופת הדוח רשמה החברה את חלקה ברווחי חברות כלולות, נטו בסך של כ- 13.8 מיליון ש"ח אשר נובע מחלק ברווח בגין השקעה בדרבן בסך של כ- 23.3 מיליון ש"ח ומחלק בהפסד בגין השקעה באזורים בסך של כ- 9.5 מיליון ש"ח.

- ב. הוצאות - לחברה עלויות והוצאות בסך של כ- 37.9 מיליון ש"ח הנובעות בעיקר:
- מהפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים, בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח.
 - הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בסך של כ- 1 מיליון ש"ח.
 - לחברה הפסד מירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 0.3 מיליון ש"ח, בהתאם להערכת שווי שנתקבלה ממעריכי שווי חיצוניים.

- לחברה הוצאות אחרות בסך של 10.9 מיליון ש"ח אשר נובעות מירידת ערך אופציית מכר על מניית דרבן כאמור בסעיף 4(18) לעיל.
 - הוצאות המימון בתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, הסתכמו בסך של כ- 33.1 מיליון ש"ח וכללו, בין השאר, ריבית בגין אגרות החוב שהונפקו לציבור בסך של כ- 3.9 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות המימון הנובעות מאחזקות חברה מאוחדת), שערך אופציות סדרה 9 של החברה ושערך מרכיב האופציה של אגרות חוב להמרה (סדרה ב') של החברה בסך של כ- 3.6 מיליון ש"ח, הוצאות מימון בנקאי בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח המורכב ברובו מריבית בגין אשראי לזמן ארוך ואשראי לזמן קצר, כן הפחתת נכיון בסך של כ- 4.5 מיליון ש"ח וכן הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב שהנפיקה החברה בסך של כ- 19.7 מיליון ש"ח.
- 13.3 בתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008, הסתכמו הפסדי החברה לסך של כ- 490.6 מיליון ש"ח וזאת בעיקר מהפעילויות הבאות:
- א. הכנסות - הכנסות בסך של כ- 274.8 מיליון ש"ח הכוללות בעיקר:
 - רווח ממכשירים נגזרים, נטו בסך של כ- 161.4 מיליון ש"ח. הרווח מהמכשירים הנגזרים נבע בעיקר מהחוזים העתידיים על מדד המעוף/מדד ת"א 25 אשר באו להגן על השקעת החברה במניות דסק"ש. בנוסף, לחברה היו הכנסות מימון בסך של כ- 70 מיליון ש"ח אשר נבעו בעיקר משיערוך אופציות סדרה 9 של החברה וכן משיערוך מרכיב האופציה של אגרות חוב להמרה (סדרה ב') של החברה.
 - רווח ממימוש השקעות בחברות מוחזקות בסך של כ- 22 מיליון ש"ח סכום זה כלל הפסד בסך של כ- 14.4 מיליון ש"ח ממימוש חלק מהשקעת החברה באזורים, רווח בסך של כ- 9 מיליון ש"ח ממימוש השקעת החברה בנאות מגור ורווח בסך של כ- 27.5 מיליון ש"ח ממימוש השקעת החברה בביניינים במנהטן.
 - הכנסות אחרות בסך של כ- 21.4 מיליון ש"ח הכוללות בעיקר הכנסות בסך של כ- 14.3 מיליון ש"ח בגין מוניטין שלילי שנוצר לחברה מרכישת מניות דרבן כאמור בבאור 14(ג) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 וכן מרווח מפידיון מוקדם בסך של כ- 7 מיליון ש"ח מרכישה של אגרות חוב (סדרה ג'), אגרות חוב (סדרה א') ואגרות חוב (סדרה ב'), על ידי החברה וחברה מאוחדת.
 - ב. הוצאות - עלויות והוצאות בסך של כ- 765.4 מיליון ש"ח אשר נבעו בעיקר:
 - מהפסד מנכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן, בסך של כ- 364.5 מיליון ש"ח. בתקופה האמורה חלו זעזועים חזקים בשוקי הון וכספים מובילים בעולם, שגרמו לירידות משמעותיות ביותר במחירי ניירות ערך בעולם וכן לירידות שערים בשוק ההון הישראלי לרבות בניירות ערך של החברה.
 - הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה בסך של כ- 128.6 מיליון ש"ח שנבע מאחזקות החברה במניות דלק נדל"ן בע"מ (כ- 80.9 מיליון ש"ח) שמומשו במהלך הרבעון השני של 2008 ברווח של כ- 4.1 מיליון ש"ח, מאחזקות החברה בגילאון השקעות (1979) בע"מ (כ- 14.1 מיליון ש"ח), מאחזקות החברה באולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ (כ- 29.9 מיליון ש"ח) ומאחזקות החברה ביולי שוקי הון בע"מ (כ- 1.7 מיליון ש"ח).
 - הוצאות אחרות כללו הפסד מירידת ערך נכסים המוחזקים למכירה בסך של 45,631 אלפי ש"ח כתוצאה ממכירת מניות סקוילקס כאמור בסעיף 3 לעיל.
 - הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בסך של כ- 14.3 מיליון ש"ח.
 - חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות הסתכם בסך של כ- 60.7 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מחלק החברה בהפסדי אקוויטי בגין השקעתה ב-Tao-Menofim, LLC, בסך של כ- 36.3 מיליון ש"ח שנבע בעיקר מהפחתת הנכסים לשווי הוגן והוצאות המימון בגין רכישת הנכס והקרקע שבוצעה באמצעות Metropolitan 885 Third Avenue LLC ובאמצעות Metropolitan 292 Madison Avenue LLC. בנוסף, נכלל חלק החברה בהפסד הנובע מתוצאות הפעילות של אזורים והפחתת עודפי עלות בסך של כ- 40 מיליון ש"ח ומחלק החברה בהפסד הנובע מתוצאות הפעילות של דרבן והפחתת עודפי עלות בסך של כ- 24.3 מיליון ש"ח, כמו כן מרווח מתוצאות הפעילות של סקוילקס בסך של כ- 38.4 מיליון ש"ח ורווח הנובע מחלקה בתוצאות הפעילות של קניון מול הים באילת בסך של כ- 3.6 מיליון ש"ח.
 - הוצאות מירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח בהתאם להערכת שווי שנתקבלה ממעריכי שווי חיצוניים.
 - הוצאות המימון לתקופה האמורה הסתכמו בסך של כ- 137.4 מיליון ש"ח שכללו, בין השאר, הפרשי הצמדה וריבית בגין אגרות החוב שהונפקו לציבור בסך של כ- 61.4 מיליון ש"ח (בניכוי הוצאות המימון הנובעות מאחזקות חברה מאוחדת), הוצאות מימון בנקאי בסך של כ- 42.7 מיליון ש"ח המורכב ברובו מריבית בגין אשראי לזמן ארוך ואשראי לזמן קצר, הפחתת נכיון בסך של כ- 25.2 מיליון ש"ח וכן הוצאות מימון בסך של כ- 8 מיליון ש"ח הנובעים בעיקר מהפרשי שער שנבעו מפיקדון דולרי שהעמידה החברה לשם הבטחת הלוואה שקיבלה Tao (New York) Inc. ומהלוואה

דולרית שהעמידה החברה לחברה בת.
הגידול בהוצאות המימון נבע בעיקר מעליית מדד המחירים לצרכן ומירידות בשער החליפין של הדולר של ארה"ב.

14. נזילות ומקורות מימון

רכישת ומכירת ניירות ערך סחירים, נטו (המוצגים במסגרת נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, זכאים בגין מכירה של ניירות ערך סחירים וחייבים וזכאים בגין מכשירים נגזרים) מוצגים במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

14.1 תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות שוטפת לתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 הסתכם לסך של כ- 52.5 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות שוטפת בסך של כ- 506 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון המשמעותי נובע בעיקר מקיטון במימוש של מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד ומכשירים נגזרים ומהשינוי ברווחים של אותם מכשירים, זאת כיוון שהמימושים העיקריים בוצעו עוד בשנת 2008.

תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות השקעה, בתקופת הדוח, הסתכם בסך של כ- 345.8 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות השקעה בסך של כ- 192.6 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. תזרים המזומנים מפעילות השקעה בתקופת הדוח נבע בעיקר ממימוש השקעת החברה במניות חברת סקיילקס ומניות טאו נדל"ן.

תזרים המזומנים נטו ששימש לפעילות מימון, בתקופת הדוח, הסתכם לסך של כ- 399.2 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות מימון בסך של כ- 698.9 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח חל קיטון בהתחייבויות לתאגידים בנקאיים עקב מימוש השקעות.

יתרת המזומנים ושווי המזומנים, בתקופת הדוח, ירדה בכ- 0.9 מיליון ש"ח והסתכמה ליום המאזן, בדוח המאוחד, לסך של 1.2 מיליון ש"ח.

בדבר גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד ראה סעיף 7 לעיל.

14.2 תזרים המזומנים נטו ששימש מפעילות שוטפת לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 הסתכם לסך של כ- 7 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות שוטפת בסך של כ- 48.6 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. התזרים נבע בעיקר ממימוש נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות השקעה, בתקופת הדוח, הסתכם בסך של כ- 0.4 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו שנבע מפעילות השקעה בסך של כ- 38.2 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות מימון, בתקופת הדוח, הסתכם לסך של כ- 7.4 מיליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים נטו ששימש לפעילות מימון בסך של כ- 107.8 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. לחברה נוצר תזרים מפעילות מימון כתוצאה מאשראי בנקאי שקיבלה בעיקר לזמן ארוך.

יתרת המזומנים ושווי המזומנים, בתקופת הדוח, לא השתנתה והסתכמה ליום המאזן, בדוח המאוחד, לסך של 1.2 מיליון ש"ח.

בדבר גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד ראה סעיף 7 לעיל.

14.3 תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות שוטפת לתקופה של שנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008 הסתכם לסך של כ- 638.3 מיליון ש"ח. בתקופה האמורה קיבלה החברה דיבידנדים מחברות כלולות והקטינה את החזקותיה בניירות ערך סחירים, עם ביצוע מימושים, עובדה שתרמה למזומנים שנבעו מפעילות שוטפת.

תזרים המזומנים נטו שנבע מפעילות השקעה הסתכם בסך של כ- 195.2 מיליון ש"ח. תזרים המזומנים מפעילות השקעה בתקופת הדוח שימש בעיקר להגדלת השקעות לזמן ארוך בסך של כ- 111.3 מיליון ש"ח. מנגד, מימשה החברה השקעות בחברות כלולות ונכסים פיננסיים זמינים למכירה (בעיקר נאות מגור, דלק נדל"ן, אזורים, השקעה במנהטן וטן) בסך של כ- 220 מיליון ש"ח. בנוסף הקטינה החברה פיקדון לזמן ארוך בסך של כ- 90.9 מיליון ש"ח.

תזרים המזומנים נטו ששימש לפעילות מימון, בתקופה האמורה, הסתכם לסך של כ- 842.4 מיליון ש"ח. בתקופה האמורה חל קיטון בהתחייבויות לתאגיד בנקאי בסך של כ- 825.2 מיליון ש"ח עקב מימוש השקעות. מנגד, גייסה החברה סך של כ- 26.8 מיליון ש"ח בגין מימוש כתבי אופציה (סדרה 8) לאגרות חוב סדרה ג' של החברה ומכירת אגרות חוב סדרה ג' שהוחזקו על ידי חברה בת.

יתרת המזומנים ושווי המזומנים, בתקופה האמורה, ירדה בכ- 8.9 מיליון ש"ח והסתכמה ליום המאזן, בדוח המאוחד, לסך של 2.3 מיליון ש"ח.

15. ארועים לאחר תאריך המאזן

א. ביום 12 באוקטובר 2009, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאחר שניתנה לכך הסכמתו של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("בן דב"), עדכונים להחלטת הדירקטוריון מיום 31 באוגוסט 2009 בדבר התחייבות בן דב לחברה ביחס לאגרות חוב (סדרה ג') אשר בבעלותו, כאמור בסעיף 3.5.1(4) לעיל.

ב. ביום 27 באוקטובר 2009 התקשרה החברה בהסכם עם מבני תעשיה לפיו תמכור החברה למבני תעשיה⁵⁶, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן בתמורה לכך שמבני תעשיה תקצה לחברה מניות שלה כמפורט להלן (בסעיף זה להלן: "הסכם החלפת המניות"):

1. בכפוף להתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תמכור החברה למבני תעשיה 5,471,478 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של דרבן, המהוות כ-10.51% מהון המניות של דרבן ("מניות דרבן הנמכרות") בתמורה ל-15,879,556 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של מבני תעשיה ("המניות המוקצות במבני תעשיה") שתוקצנה על ידי מבני תעשיה לחברה בהקצאה פרטית ואשר תהווה, לאחר הקצאתן, כ-4.9% מהון המניות של מבני תעשיה. המניות המוקצות במבני תעשיה תהינה "מניות חסומות" ועל מכירתן במסגרת המסחר בבורסה יחולו המגבלות הקבועות בסעיף 15 לחוק ניירות ערך ובתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15 עד 15ג לחוק), התש"ס – 2000.

יצוין, כי בכפוף להתקיימות התנאים המתלים להשלמת העסקה על פי הסכם החלפת המניות ולאחר מכירת והעברת מניות דרבן הנמכרות כאמור תוסיף החברה להחזיק ב-7,924,212 מניות של דרבן המהוות כ-15.2% מהון המניות המונפק והנפרע של דרבן.

2. החברה התחייבה כי במשך תקופה של 24 חודשים ממועד השלמת העסקה היא לא תרכוש מניות נוספות של מבני תעשיה באופן שיביא לכך שהיא תחשב כבעלת עניין במבני תעשיה.

3. בכפוף להתקיימותם של מספר תנאים מתלים, בהם אישור האורגנים המוסמכים של החברה והאורגנים המוסמכים של מבני תעשיה לעסקה, קבלת אישורים על ידי החברה להסרת השעבודים הרובצים על מניות דרבן הנמכרות ואישור הבורסה לרישומן למסחר של המניות המוקצות, תושלם העסקה ביום השביעי לאחר מועד התקיימות כל התנאים המתלים, אך בכל מקרה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2009.

מימון הרכישה של המניות המוקצות מבוצע באמצעות מניות דרבן הנמכרות, המוחזקות על ידי החברה. יצוין, כי לצורך העברת מניות דרבן הנמכרות לידי מבני תעשיה הגיעה החברה להסכמה עקרונית עם בנק, שהעמיד בעבר לחברה מימון לרכישת מניות דרבן, לפיה השעבוד הרובץ על מניות דרבן הנמכרות יוסר לצורך העברתן למבני תעשיה ובמקביל ישועבדו לטובת הבנק חלק מהמניות המוקצות במבני תעשיה, בכמות כזו ששווי השוק שלהן יהיה זהה לשווי השוק של מניות דרבן הנמכרות במועד השלמת העסקה⁵⁷.

כמו כן יצוין, כי דירקטוריון החברה אישר התקשרות בהסכם החלפת המניות ביום 26 באוקטובר 2009.

לצורך בחינת כדאיות העסקה כאמור לחברה נמסרה לחברה על ידי מבני תעשיה הערכת שווי שנערכה עבור מבני תעשיה בקשר עם יחס השווי בין דרבן ומבני תעשיה. החברה הציגה את הערכת השווי האמורה בפני מעריכי השווי (כהגדרתם לעיל), אשר בדקו אותה והגיעו למסקנה, אותה מסרו

⁵⁶ מבני תעשיה הינה, למיטב ידיעת החברה, חברה ציבורית בשליטת פישמן שניירות ערך שלה רשומים למסחר בבורסה, העוסקת בתחומי נדל"ן שונים לרבות ייזום, הקמה, ורכישה של מבנים בארץ ובחול, המיועדים להשכרה לתעשיה, למלאכה, למסחר, להיי-טק, למשרדים ולמגורים (לרבות מתן שירותי ניהול אחזקה לחלקם) ובפעילות בניית דירות למגורים למכירה בישראל ובחול. כמו כן מבני תעשיה מספקת שירותי ניהול, תכנון ופיקוח לביצוע עבודות פיתוח ותשתיות לאזורי מגורים ותעשיה עבור מנהל מקרקעי ישראל, רשויות מקומיות וגופים אחרים.

⁵⁷ בהתאם לשערי מניות דרבן ולשערי מניות מבני תעשיה בבורסה ביום 24 בנובמבר 2009, חלק מהמניות המוקצות במבני תעשיה, בשווי כולל של כ-2.5 מיליון, לא תהינה משועבדות לטובת הבנק כתוצאה מההסכמה האמורה עם הבנק, בכפוף לקבלת הסכמתו הסופית של הבנק.

לחברה כחווה הדעת, ולפיה, נכון למועד ההערכה (27 באוקטובר 2009), יחסי השווי בין דרבן ומבני תעשייה הוגנים לחברה מנקודת ראות פיננסית. יצויין כי הערכת השווי האמורה שנמסרה לחברה על ידי מבני תעשייה לא היוותה מצג של מבני תעשייה כלפי החברה.

בכפוף להשלמת העסקה האמורה וכתוצאה מהמכירה של מניות דרבן הנמכרות תרשום החברה בדוחותיה הפסד חשבונאי בגובה ההפרש בין שוויין ההוגן של מניות מבני תעשייה המתקבלות במועד ההחלפה, לבין ערך הפנקסני של מניות דרבן המועברות על ידה. על פי נתוני ההשקעה במניות דרבן הנמכרות כפי שהם מופיעים בספרי החברה ליום 30 בספטמבר 2009 ובהתאם לשווי שוק בבורסה של מניות מבני תעשייה נכון ליום 24 בנובמבר 2009 גובה ההפסד הינו כ- 28 מיליון ש"ח.

במקביל להתקשרות בהסכם המכר התקשרה החברה בהסכם עם מר אליעזר פישמן, בעל השליטה בדרבן, המתקן ("תיקון הסכם בעלי המניות") הסכם בעלי המניות המקורי מיום 14 בנובמבר 2006 שבין הצדדים ("הסכם בעלי המניות המקורי"). בהתאם לתיקון הסכם בעלי המניות הוסכם כי עד למועד בו תרדנה לראשונה אחזקות החברה בדרבן מתחת לשיעור של 14% מהון המניות המונפק והנפרע של דרבן, ימונו שני דירקטורים בדרבן מטעמה של החברה, כפי שיומלץ על ידי החברה מעת לעת.

לפרטים נוספים אודות התקשרות החברה בהסכם החלפת המניות ראה דוח מידי של החברה מיום 28 באוקטובר 2009 [מס' אסמכתא 267165-01-2009].

ג. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 25 בנובמבר 2009, הצעת כתבי האופציה, כאמור בסעיף 3.4 לעיל, בדרך של הנפקת זכויות לא תתבצע במסגרת תשקיף המדף על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009 ("התשקיף"), אלא במסגרת דוח הצעת מדף מכוחו, שיפורסם בסמוך לאחר פרסום התשקיף, ואשר בעקבותיו תמומש ההתחייבות העדכנית במסגרת הצעת הרכש.

16. מדיניות החברה בנושא תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בנושא מתן תרומות. לחברה אין התחייבויות למתן תרומות בתקופות עתידיות. בתקופת הדוח לא היו לחברה הוצאות בגין תרומות.

17. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), תשס"ו-2005, החליט דירקטוריון החברה, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית יעמוד על שני דירקטורים. להערכת הדירקטוריון דירקטור בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית הינו דירקטור בעל השכלה אקדמית בתחום כלכלי ו/או חשבונאי ובנוסף בעל ניסיון ניהולי עסקי כלכלי ו/או מימוני ו/או חשבונאי המעיד על ידיעותיו והבנתו בתחומים חשבונאיים ופיננסיים הרלוונטיים לפעילות החברה.

להלן שמם של הדירקטורים שהינם בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית לאור ניסיונם, השכלתם ועיסוקיהם:

ד"ר שלמה נס, עורך דין ורואה חשבון – בעל תואר B.Sc. בכלכלה ובחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן, בעל תואר דוקטור במשפטים. מרצה לדיני ניירות ערך ובורסה ומרצה בקורסים להכשרת דירקטורים. כן, משמש ד"ר נס כדירקטור בחברות פרטיות וציבוריות.

יוסי ארד – בעל תואר בוגר בכלכלה וניהול מאוניברסיטת ת"א, בעל תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת ת"א. מר ארד כיהן ומכהן בתפקידי ניהול בכירים.

רו"ח אלינה פרנקל רונן - בעלת תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה – אוניברסיטת ת"א. בעלת תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת ת"א. מכהנת כמנהלת כספים באורק נייר בע"מ וכדירקטורית בנמל חיפה בע"מ ובאלביט הדמיה בע"מ. כמו כן חברת הוועד המרכזי של לשכת רואי החשבון ומשמשת כיו"ר פורום מנכ"לים, מנהלי כספים וחשבים של לשכת רואי חשבון בישראל.

שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה

נכון למועד דוח זה, לא אימצה החברה בתקנונה, הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים כהגדרתה בסעיף 219(ה) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 או בדבר מספרם. יחד עם זאת, בהתאם להחלטת ועדת הביקורת של החברה מיום 12 באוקטובר 2009, על בסיס הצהרות הדירקטורים, נקבע כי 2 דירקטורים עומדים בהגדרת "דירקטור בלתי תלוי" כהגדרתו בסעיף 219(ה) לחוק החברות, התשנ"ט-1999.

18. גילוי בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים

כללי החשבונאות המקובלים דורשים מהנהלה להשתמש באומדנים ולהניח הנחות המשפיעות על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים.

להלן תיאור האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים, אשר בעת גיבושם נדרש להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעת בקביעת האומדנים מתבססת החברה על נסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה. פרוט לגבי אומדנים אלו ואופן השימוש בהם, ניתן למצוא בבאור 2(ד) ובבאור 3(ח) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008.

18.1 ירידת ערך נכסים

החברה והחברות המוחזקות על ידה בוחנות, בכל תאריך מאזן באם אירעו אירועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידה באחד או יותר מהנכסים הלא כספיים עליהם חל תקן זה. בהתקיים סימנים לירידת ערך בוחנת החברה או החברה המוחזקת, את הסכום בר ההשבה של נכסיה. התקן מחייב הכרה בהפסד מירידת ערך של נכס, בכל עת שערכו של הנכס בספרים עולה על הסכום בר ההשבה שלו. לפירוט ירידות ערך מנכסים שרשמה החברה בתקופת הדוח ראה סעיף 13 לעיל.

באשר להפסדים מירידת ערך של השקעות בחברה כלולה, בוחנת החברה האם קיימים סממנים המצביעים על כך שייתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, ביניהם, ירידה משמעותית או מתמשכת בשווי ההוגן של ההשקעה מתחת לערכה בספרים. כאשר הבחינה שנעשית, כאמור לעיל, מצביעה על כך שייתכן שנפגם ערכה של ההשקעה, מבוצעת בדיקת ירידת ערך על ידי השוואת הסכום בר-ההשבה של ההשקעה לערכה הכולל בספרים (לרבות מוניטין). בחינת סכום בר ההשבה מבוצעת בסיוע מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים.

18.2 אומדן השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

בהתאם למדיניות החשבונאית נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי ההוגן. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים. אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מצריכה בין השאר הנחות באשר לתזרימי המזומנים הצפויים בעתיד ושיעורי היוון המגלמים את הסיכונים הספציפיים של הדיירים ומיקומו של הנכס. לעיתים מוערך שווי של הנכס בהתבסס על עסקאות שנעשו בתקופה האחרונה בין קונה מרצון למוכר מרצון בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך. לפירוט ירידות ערך נדל"ן להשקעה שרשמה החברה בתקופת הדוח ראה סעיף 13 לעיל. ליום 30 בספטמבר 2009 השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים, בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים. שווי הנדל"ן להשקעה מתבסס, בין השאר, גם על נתוני השוואה. עבור נכסים בעלי מהות ומיקום שונים, מתבצעות התאמות בגין השוני במהות הנכסים ובמיקומם. עבור עסקאות בנכסים דומים בשווקים פחות פעילים, מתבצעות התאמות לתנאים הכלכליים ששררו במועד השלמתן.

דירקטוריון החברה מסמיך את הנהלת החברה לבחון את השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה באמצעות הערכות השווי כאמור, ובמסגרת זו לבחון גם את סבירות הנחות הבסיס שלהן תוך שימוש בכלים העומדים לרשותה ובסיוע של גורמים חיצוניים, ומאמץ אותן לאחר דיון בהתאם לצורך במסגרת אישור הדוחות הכספיים בו משתתפת הנהלת החברה.

19. המבקר הפנימי

מתום שנת 2008 ועד לתאריך הדוח, ובהשוואה למפורט בסעיף 29 לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008, לא חלו שינויים מהותיים בכל הקשור למבקר הפנימי של החברה. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2009 הוגש דוחות הביקורת הבאים: דוח ביקורת בנושא עסקאות עם צדדים קשורים אשר נדון בישיבת ועדת הביקורת מיום 30 באוגוסט 2009, דוח ביקורת בנושא בחינה אנכית של עסקה ודוח ביקורת בנושא מעקב תיקון ליקויים ויישום

המלצות מדוחות ביקורת קודמים אשר נדונו בישיבת ועדת הביקורת מיום 29 בנובמבר 2009. לא היו ממצאים חריגים בדוחות מבקר הפנים הנ"ל.

20. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בחברה

הגוף המופקד על "בקרת על" בחברה הינו דירקטוריון החברה. כחלק מהליך אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה, מועברת טיוטת הדוחות הכספיים לחברי הדירקטוריון מספר ימים טרם אישורם. ביום 30 באוגוסט 2007 קיבל דירקטוריון החברה החלטה, למנות ועדת מאזן, שחבריה הם 2 דח"צים ו- 2 הדירקטורים ד"ר שלמה נס ודרור ליפשיץ. הדח"ציות המשתתפות בוועדת המאזן הינן ברוריה לקנר ואלונה פרנקל רונן. תפקיד ועדת המאזן הינו לבחון, באמצעות הצגה מפורטת של הנהלת החברה את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות מהותיות שאינן במהלך העסקים הרגיל, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שישומו בדוחות הכספיים, את המדיניות החשבונאית ושינויים שחלו בה. על ועדת המאזן לבחון היבטים של בקרה וניהול סיכונים. דיוני ועדת המאזן מתקיימים קודם ובסמוך למועד ישיבת דירקטוריון החברה, אשר דן ומאשר את הדוחות הכספיים. ועדת המאזן מביאה את המלצתה בפני דירקטוריון החברה. ביום 22 בנובמבר 2009 התכנסו חברי ועדת המאזן לדון בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2009. בישיבת ועדת המאזן נכחו רואי החשבון המבקרים של החברה.

בישיבת הדירקטוריון, מיום 29 בנובמבר 2009, לדיון ואישור הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2009 השתתפו מרבית חברי הדירקטוריון. בישיבה נכחו גם רואי החשבון המבקרים של החברה, הפורשים את הממצאים העיקריים, במידה והיו ואשר עלו מתהליך הסקירה. כן נכחו בישיבות עורכי הדין של החברה.

בישיבות הדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים סוקרת הנהלת החברה באופן מפורט את עיקרי הדוחות הכספיים, וכן את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי, לרבות מצב עסקי החברה, עסקאות ואירועים שחלו במהלך התקופה בגינה מאושרים הדוחות הכספיים, טיפול חשבונאי בסוגיות מהותיות, ההשפעה האפשרית על הדוחות הכספיים של סיכונים וחשיפות משמעותיים, המדיניות החשבונאית שישומה, שינויים שחלו במדיניות החשבונאית ויישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון. במסגרת הדיון מעלים חברי הדירקטוריון שאלות ובקשות להבהרת סוגיות שונות, הנוגעות לדוחות הכספיים, ונענים על ידי הנהלת החברה ונציג רואה החשבון המבקר. לאחר הדיון מעלה יו"ר הדירקטוריון או יו"ר הישיבה להצבעה את אישור הדוחות הכספיים ומברר אם לחברי הדירקטוריון נותרו שאלות או סוגיות לגביהן לא נענו.

יוסי ארד - דירקטור

אילן בן דב – יו"ר הדירקטוריון

פתח-תקוה, 29 בנובמבר 2009

דוח הדירקטוריון לתקופה שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 - נספחים

נספח א- נדל"ן להשקעה

1. נתונים כללים על נכסי נדל"ן להשקעה

שם הנכס ומיקומו	חלק התאגיד	הפניה לסעיף בתיאור עסקי התאגיד	שטח הנכס (במ"ר) וייעודו	מועד רכישת הנכס / מועד סיום הקמה	זכויות חוזיות בנכס (בעלות, חכירה וכו')	סטטוס (האם בהקמה)	עלות הנכס (אלפי ש"ח)	שווי הוגן למועד הדוחות הכספיים (אלפי ש"ח)
<u>הוערך ע"י מעריך בלתי תלוי</u>								
⁵⁸ Fudulea/Fundeni	93.81%	סעיף 8.2.3	1,659,423 (כ-1,659 דונם). מיועד להפשרה ⁵⁹	הקרקעות נרכשו בשנים 2007-2008. אין מועד להפשרה.	בעלות	לא בהקמה	29,680	26,176
קרקעות ברומניה								
חקלאיות								

⁵⁸ סמוך לבוקרשט.

⁵⁹ לאחר הפשרה היעוד הוא לפיתוח לתעשייה, מסחר ומגורים לשם עליית ערך הונית.

נספח א- נדל"ן להשקעה (המשך)

1.1. נתונים כמותיים על נכסי נדל"ן להשקעה

שיעור תשואה בפועל					NOI בפועל					שיעור תפוסה					שווי הוגן ⁶⁰ אלפי ש"ח (אלפי אירו)					שם הנכס
30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	
הוערך ע"י מעריך בלתי תלוי																				
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	40,622 (8,125)	32,170 (6,073)	27,501 (4,934)	26,176 (4,730)	25,795 (4,682)	Fudulea/ Fundeni קרקעות חקלאיות ברומניה

1.2. נתונים על נכסי נדל"ן להשקעה אשר הוערכו בשיטת בחינת והתאמת נתוני השוואה

מספר הנכסים ברי השוואה בהערכת השווי					טווח מחירים למ"ר של הנכסים ברי השוואה					מחיר למ"ר לצורך הערכת השווי (אירו)					שם הנכס
30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	30.9.08	31.12.08	31.03.09	30.06.09	30.09.09	
הוערך ע"י מעריך בלתי תלוי															
3 קרקעות חקלאיות	3 קרקעות חקלאיות	3 קרקעות חקלאיות	5 קרקעות חקלאיות	5 קרקעות חקלאיות	3-6 אירו למ"ר	2-3 אירו למ"ר	1.5-4 אירו למ"ר	1-5 אירו למ"ר	1-5 אירו למ"ר	5.0 אירו למ"ר	3.6 אירו למ"ר	2.9 אירו למ"ר	2.7 אירו למ"ר	2.7 אירו למ"ר	Fudulea/ Fundeni קרקעות חקלאיות ברומניה

⁶⁰ שווי ההוגן של הנכס מושפע גם משינוי בשער החליפין שקל/אירו. ליום 30 בספטמבר 2009 קיבלה החברה המחזיקה בקרקעות מכתב ממעריך השווי כי לא חל שינוי בשווי ההוגן של הקרקעות לעומת 30 ביוני 2009.

טאו תשואות בע"מ

דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים
ליום 30 בספטמבר 2009

(בלתי מבוקרים)

טאו תשואות בע"מ

תוכן העניינים

ע מ ד

1	דו"ח סקירה של רואי החשבון
	דוחות כספיים תמציתיים מאוחדים ביניים (בלתי מבוקרים):
2-3	דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי
4	דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח והפסד
5	דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל
6-8	דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בהון העצמי
9-10	דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
11-43	באורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים

**דו"ח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של
טאו תשואות בע"מ**

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של טאו תשואות בע"מ החברה וחברות בנות (להלן - "הקבוצה"), הכולל את הדו"ח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2009 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בגרעון בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

הדוחות הכספיים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 2008 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך וכן ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך נסקרו ובוקרו, בהתאמה, על ידי רואה חשבון מבקר אחר.

לא סקרנו את המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים באיחוד מהווים כ-5.6% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 30 בספטמבר 2009. כמו כן, הומצאו לנו דוחות של רואי חשבון אחרים של חברה כלולה אשר ההשקעה בה הינה כ-322,889 אלפי ש"ח ליום 30 בספטמבר 2009, וחלקה של הקבוצה בתוצאותיה הינו רווח של כ-28,750 אלפי ש"ח וכ-23,289 אלפי ש"ח לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, בהתאמה. המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של אותה חברה נסקר על ידי רואה חשבון אחר שדוח הסקירה שלו הומצא לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות הסקירה של רואה החשבון האחר.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבידור, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחויבים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1ב, לפיו לחברה נגרמו הפסדים בסך של כ-89.2 מיליון ש"ח לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009, ולה גרעון בהון וגרעון בהון החוזר לאותו תאריך. המשך פעילותה של החברה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה תלוי בעיקר בשינויים בשווקים הפיננסיים, ביכולתה של החברה לממש את השקעותיה, במידת הצורך, ובהתחייבות בעל השליטה להעמיד לרשות החברה מקורות מימון, כמפורט בביאור הנ"ל.

בריסמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

תל-אביב, 29 בנובמבר, 2009.

משרד ראשי - תל אביב מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 67021 ת.ד. 16593 תל אביב, 61164 טלפון: 03-6085555 פקס: 03-6094022 info@deloitte.co.il	סניף רמת-גן הרקון 6 רמת-גן, 52521 טלפון: 03-7551500 פקס: 03-5759955 info-ramatgan@deloitte.co.il	סניף ירושלים שרי ישראל 12 ירושלים, 94390 טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	סניף חיפה מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 31055 טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	סניף באר שבע פארק תעשיות עומר, בניין 10 ת.ד. 1369 עומר, 84965 טלפון: 08-6909500 פקס: 08-6909600 info-beersheva@deloitte.co.il	סניף אילת המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 88104 טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

טאו תשואות בע"מ
דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
	2008	2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)	
2,316	13,234	1,198
29,799	151,302	7,493
637	8,516	65
3,490	4,724	2,881
422,585	-	-
<u>458,827</u>	<u>177,776</u>	<u>11,637</u>
141	141	-
39,489	87,982	-
23,838	41,956	27,781
-	-	12,900
468	472	456
31,702	40,150	25,339
387,444	905,707	382,670
166	15,235	135
110	92	66
<u>483,358</u>	<u>1,091,735</u>	<u>449,347</u>
<u>942,185</u>	<u>1,269,511</u>	<u>460,984</u>

נכסים

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
 נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
 מכשירים פיננסיים נגזרים
 חייבים ויתרות חובה
 נכסים המוחזקים למכירה

נכסים לא שוטפים

השקעות והלוואות
 נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
 נכסים פיננסיים זמינים למכירה
 אופציית מכר על מניות חברה כלולה
 מקדמות בגין רכישת נדל"ן להשקעה
 נדל"ן להשקעה
 השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
 רכוש קבוע
 נכסים בלתי מוחשיים

סה"כ נכסים לא שוטפים

סה"כ נכסים

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר 2008 אלפי ש"ח	ליום 30 בספטמבר	
	2008 אלפי ש"ח	2009 אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)	
15,008	421	20,893
(*)471,925	(*)590,730	17,032
(*) 35,015	(*)72,309	68,703
392	420	192
1,769	12,074	-
8,519	11,459	-
15,946	21,148	7,948
182	-	257
74,588	-	-
623,344	708,561	115,025
349,926	354,710	250,679
259,856	273,302	304,960
-	71,424	99,500
1,190	2,406	379
87	58	82
280	2,400	940
3,033	3,392	2,436
614,372	707,692	658,976
3,234	3,181	3,234
282,878	(*)276,033	292,811
(53,299)	(58,996)	18,367
9,922	9,922	-
(2,878)	(2,878)	(2,878)
(535,388)	(*) (374,004)	(624,551)
(295,531)	(146,742)	(313,017)
942,185	1,269,511	460,984

התחייבויות והון עצמי

התחייבויות שוטפות

משיכת יתר מתאגידים בנקאיים
 הלוואות ואשראי
 חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים בגין מכירה בחסר של ניירות ערך סחירים
 מכשירים פיננסיים נגזרים
 זכאים ויתרות זכות
 התחייבות בגין מסים שוטפים
 התחייבויות המוחזקות למכירה

סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

אגרות חוב
 אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה
 התחייבויות לתאגידים בנקאיים
 התחייבויות מסים נדחים
 התחייבויות בגין הטבות לעובדים
 אופציות למניות החברה
 התחייבויות אחרות לזמן ארוך

סה"כ התחייבויות לא שוטפות

גרעון בהון

הון מניות רגילות 0.01 ש"ח ע.ג.
 פרמיה על מניות
 קרנות הון
 תקבולים על חשבון כתבי אופציה
 מניות באוצר
 יתרת הפסד

סה"כ גרעון בהון

סה"כ התחייבויות וגרעון בהון

(*) סווג מחדש.

גלית אלקלעי - דוד - סמנכ"ל כספים

יוסי ארד - דירקטור ומנכ"ל

אילן בן דב - יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים 29 בנובמבר, 2009.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
דוחות תמציתיים מאוחדים על רווח והפסד

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשנה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2008	2009	2008	2009	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		
-	-	844	-	34,685	הכנסות רווח ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
161,391	54,375	-	108,210	-	רווח ממכשירים פיננסיים נגזרים, נטו
-	-	194	5,829	219	רווח ממימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו
22,029	23,653	-	22,287	-	רווח ממימוש השקעות בחברות מוחזקות, נטו
-	-	13,781	8,556	-	חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
-	-	-	7,544	-	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
21,385	2,111	14,166	20,419	24,931	הכנסות אחרות
69,966	2,693	23	59,670	2,567	הכנסות מימון
<u>274,771</u>	<u>82,832</u>	<u>29,008</u>	<u>232,515</u>	<u>62,402</u>	סה"כ הכנסות
364,466	72,829	-	292,352	-	הוצאות הפסד ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
-	-	46	-	6,958	הפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים, נטו
-	-	-	-	23,819	הפסד ממימוש השקעות בחברות מוחזקות, נטו
6,434	251	-	-	-	הפסד ממימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו
128,579	11,566	-	126,539	33	הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה, נטו
60,712	178	-	-	8,835	חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו
2,951	-	266	-	7,635	ירידה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
14,281	3,659	1,022	12,581	4,847	הוצאות הנהלה וכלליות
50,591	(*)7,408	3,500	(*)6,573	10,900	הוצאות אחרות
137,397	50,553	33,067	121,612	89,234	הוצאות מימון
<u>765,411</u>	<u>146,444</u>	<u>37,901</u>	<u>559,657</u>	<u>152,261</u>	סה"כ הוצאות
(490,640)	(63,612)	(8,893)	(327,142)	(89,859)	הפסד לפני מסים על הכנסה
(39)	(5)	(22)	(1,157)	681	הכנסות (הוצאות) מסים על הכנסה
<u>(490,679)</u>	<u>(63,617)</u>	<u>(8,915)</u>	<u>(328,299)</u>	<u>(89,178)</u>	הפסד לתקופה
(3.58)	(0.48)	(0.06)	(2.52)	(0.56)	הפסד למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 0.01 ש"ח ע.נ. בסיסי ומדולל
136,977	132,141	157,968	130,030	157,968	הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב ההפסד למניה בסיסי ומדולל

(*) סווג מחדש.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
דוחות תמציתיים מאוחדים על הרווח הכולל

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		
	2008	2009	2008	2009	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)		
(490,679)	(63,617)	(8,915)	(328,299)	(89,178)	הפסד לתקופה
					רווח כולל אחר
(76,504)	(5,667)	(664)	(82,520)	34,662	חלק החברה בשינויים נטו בקרן הון של חברות כלולות
(11,007)	-	-	(11,007)	-	מעבר השקעה מנכסים פיננסיים בשווי הוגן להשקעה לפי שיטת השווי המאזני
(112,227)	(12,789)	(241)	(97,923)	4,218	שינוי נטו בשווי הוגן של נכסים פיננסיים זמינים למכירה
6,434	251	(89)	(5,829)	(89)	שינוי בקרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה שמומשו לרווח והפסד
128,579	11,566	-	126,539	33	הפסד מירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה שהועבר מקרן הון והוכר בדוח רווח והפסד
(6,395)	(8,767)	(243)	(6,077)	1,110	התאמות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
(71,120)	(15,406)	(1,237)	(76,817)	39,934	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
(561,799)	(79,023)	(10,152)	(405,116)	(49,244)	סה"כ הפסד כולל לתקופה

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בגרעון בהון

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009

סה"כ	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרן הון נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן מתרגום מטבע חוץ	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות בניכוי הוצאות הנפקה	הון מניות(1)
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
(295,531)	(535,388)	(2,878)	910	7,370	(61,579)	9,922	282,878	3,234
(49,244)	(89,178)	-	-	3,416	36,518	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(9,922)	9,922	-
11	-	-	-	-	-	-	11	(*)-
31,732	-	-	31,732	-	-	-	-	-
15	15	-	-	-	-	-	-	-
<u>(313,017)</u>	<u>(624,551)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>32,642</u>	<u>10,786</u>	<u>(25,061)</u>	<u>-</u>	<u>292,811</u>	<u>3,234</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2009
סה"כ הפסד כולל לתקופה
פקיעת כתבי אופציות
מימוש כתבי אופציה למניות
קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה
תשלום מבוסס מניות

סה"כ גרעון בהון ליום 30 בספטמבר 2009

לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2008

סה"כ	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרן הון נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן מתרגום מטבע חוץ	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות בניכוי הוצאות הנפקה	הון מניות(1)
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
222,968	(39,230)	(2,878)	910	9,304	(3,400)	9,922	245,395	2,945
(405,116)	(339,306)	-	-	(1,752)	(64,058)	-	-	-
34,972	(**)4,098	-	-	-	-	-	(**)30,638	236
434	434	-	-	-	-	-	-	-
<u>(146,742)</u>	<u>(374,004)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>910</u>	<u>7,552</u>	<u>(67,458)</u>	<u>9,922</u>	<u>276,033</u>	<u>3,181</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2008
סה"כ הפסד כולל לתקופה
המרת אגרות חוב להמרה למניות החברה
תשלום מבוסס מניות

סה"כ גרעון בהון ליום 30 בספטמבר 2008

(1) יתרת הון מניות כוללת הון מניות ופרמיה עד ליום 31 בדצמבר 1991.

(*) פחות מ-1 אלפי ש"ח.

(**) סווג מחדש.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בגרעון בהון

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009

סה"כ	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרן הון נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן מתרגום מטבע חוץ	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות בניכוי הוצאות הנפקה	הון מניות (1)
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
(302,877)	(615,637)	(2,878)	32,642	10,634	(23,672)	9,922	282,878	3,234
(10,152)	(8,915)	-	-	152	(1,389)	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(9,922)	9,922	-
11	-	-	-	-	-	-	11	(*)-
1	1	-	-	-	-	-	-	-
<u>(313,017)</u>	<u>(624,551)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>32,642</u>	<u>10,786</u>	<u>(25,061)</u>	<u>-</u>	<u>292,811</u>	<u>3,234</u>

יתרה ליום 1 ביולי 2009
סה"כ הפסד כולל לתקופה
פקיעת כתבי אופציות
מימוש כתבי אופציה למניות
תשלום מבוסס מניות

סה"כ גרעון בהון ליום 30 בספטמבר 2009

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2008

סה"כ	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרן הון נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן מתרגום מטבע חוץ	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות בניכוי הוצאות הנפקה	הון מניות
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
(102,827)	(314,621)	(2,878)	910	6,554	(51,054)	9,922	245,395	2,945
(79,023)	(63,617)	-	-	998	(16,404)	-	-	-
34,972	(**)4,098	-	-	-	-	-	(**)30,638	236
136	136	-	-	-	-	-	-	-
<u>(146,742)</u>	<u>(374,004)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>910</u>	<u>7,552</u>	<u>(67,458)</u>	<u>9,922</u>	<u>276,033</u>	<u>3,181</u>

יתרה ליום 1 ביולי 2008
סה"כ הפסד כולל לתקופה
המרת אגרות חוב להמרה למניות החברה
תשלום מבוסס מניות

סה"כ גרעון בהון ליום 30 בספטמבר 2008

(1) יתרת הון מניות כוללת הון מניות ופרמיה עד ליום 31 בדצמבר 1991.

(*) פחות מ- 1 אלפי ש"ח.

(**) סווג מחדש.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על השינויים בגרעון בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

סה"כ	יתרת הפסד	מניות באוצר	קרן הון מפעולות עם בעלי שליטה	קרן הון נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן מתרגום מטבע חוץ	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות בניכוי הוצאות הנפקה	הון מניות (1)
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
222,968	(39,230)	(2,878)	910	9,304	(3,400)	9,922	245,395	2,945
(561,799)	(501,686)	-	-	(1,934)	(58,179)	-	-	-
42,732	4,960	-	-	-	-	-	37,483	289
568	568	-	-	-	-	-	-	-
<u>(295,531)</u>	<u>(535,388)</u>	<u>(2,878)</u>	<u>910</u>	<u>7,370</u>	<u>(61,579)</u>	<u>9,922</u>	<u>282,878</u>	<u>3,234</u>

יתרה ליום 1 בינואר 2008
סה"כ הפסד כולל לשנה
המרת אגרות חוב להמרה למניות
תשלום מבוסס מניות

סה"כ גרעון בהון ליום 31 בדצמבר 2008

(1) יתרת הון מניות כוללת הון מניות ופרמיה עד ליום 31 בדצמבר 1991.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ

דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר			
	2008	2009	2008	2009		
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)			
	(490,679)	(63,617)	(8,915)	(328,299)	(89,178)	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
						הפסד לתקופה
	2,951	-	266	(7,544)	7,635	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
	411,190	79,814	(853)	302,340	(32,202)	(רווח) הפסד ממכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
	445,539	(2,033)	309	394,437	92,169	תמורה ממימוש של מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו
	128,579	11,566	-	126,539	33	הפסד מירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה
	45,631	-	-	-	-	הפסד מירידת ערך נכסים מוחזקים למכירה
	4,960	4,098	-	4,098	-	הוצאות אחרות
	(3,341)	240	200	(1,221)	660	ירידת ערך (שערוך) אופציות
	-	1,186	-	1,186	-	הפסד מירידת ערך השקעות בחברות כלולות
	-	-	3,500	-	10,900	ירידת ערך אופציית מכר על מניות חברה כלולה
	60,712	178	(13,781)	(8,556)	8,835	חלק החברה (ברווחי) בהפסדי חברות כלולות
	86	22	25	63	78	פחת והפחתות
	168,548	54,393	-	110,018	(14,809)	(רכישות) תמורה ממימוש של מכשירים נגזרים, נטו
	(161,798)	(54,375)	45	(108,252)	6,921	הפסד (רווח) ממכשירים נגזרים, נטו
	(14,257)	2,125	-	(14,257)	-	רווח מזקיפת מוניטין שלילי בגין השקעה בחברה כלולה לרווח והפסד
	5,655	-	-	5,655	-	הפרשי שער בגין פקדון לזמן ארוך
	18,572	(10,081)*	6,447	(49,948)*	13,712	הוצאות מימון שהוכרו בגין ריבית, דיבידנדים והפרשי הצמדה
	3,221	34,602	28,012	7,703	70,319	שערוך אגרות חוב ואגרות חוב הניתנות להמרה במניות
	6,434	251	(194)	(5,829)	(219)	הפסד ממימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה
	(6,977)	(2,111)	(14,166)	(4,720)	(24,931)	רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב ואגרות חוב להמרה, נטו
	(22,029)	(23,653)	-	(22,287)	(6,782)	(רווח) הפסד ממימוש השקעות בחברות מוחזקות, נטו
	568	136	1	434	15	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
	-	-	-	-	30,601	זקיפת קרנות הון לרווח והפסד כתוצאה ממימוש חברה מוחזקת
	39	5	22	1,157	(681)	שינוי במיסים
	1,094,283	116,525	9,833	830,912	162,254	
	(2,794)	(236)*	-	(2,532)*	-	שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
	94,515	(7,556)*	-	(58,514)*	2,639	דיבידנדים ששולמו בגין ניירות ערך בחסר
	3,547	(179)*	9	(3,511)*	30	דיבידנדים שהתקבלו
	(61,088)	(9,878)*	(6,822)	(47,849)*	(24,198)	ריביות שהתקבלו
	7,732	1,774	-	5,858	2,324	ריביות ששולמו
	5,043	668	238	3,809	475	חלוקת רווחי שותפות
	(12,188)	(4,371)	(1,319)	(17,847)	(1,845)	שינוי בחיובים אחרים ויתרות חובה
	(28)	-	(26)	(57)	(5)	שינוי בספקים נותני שירותים וזכאים אחרים
	34,739	(4,308)	(7,920)	3,407	(20,580)	שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים
	638,343	48,600	(7,002)	506,020	52,496	מזומנים נטו מפעילות שוטפת
						(*) סווג מחדש.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים
- המשך -

ל ש נ ה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר		לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר	
	2008	2009	2008	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
(17,330)	(114)	-	(17,327)	(34)
126,849	313	403	123,031	439
(93,954)	(4,693)	-	(92,850)	-
-	-	-	-	147
(1,018)	-	-	(879)	(414)
(3,504)	136	-	(3,504)	-
-	-	-	-	69,896
90,919	-	-	90,919	-
93,198	42,561	-	93,199	275,813
<u>195,160</u>	<u>38,203</u>	<u>403</u>	<u>192,589</u>	<u>345,847</u>
26,772	-	-	26,772	-
(36,154)	-	(36,282)	-	(36,282)
(18,649)	(6,900)	(11,309)	(12,390)	(11,309)
(720,050)	(93,634)	14,421	(621,652)	(448,794)
(105,119)	(7,258)	-	(104,063)	(1,432)
-	-	41,500	-	99,500
(17)	-	(943)	1,653	(943)
-	-	11	-	11
10,768	-	-	10,768	-
<u>(842,449)</u>	<u>(107,792)</u>	<u>7,398</u>	<u>(698,912)</u>	<u>(399,249)</u>
(8,946)	(20,989)	799	(303)	(906)
7,372	34,980	529	7,372	2,316
3,890	(757)	(130)	6,165	(212)
<u>2,316</u>	<u>13,234</u>	<u>1,198</u>	<u>13,234</u>	<u>1,198</u>
-	-	-	-	71,175
-	-	-	-	(7,932)
-	-	-	-	6,757
-	-	-	-	70,000
-	-	-	-	(104)
-	-	-	-	69,896

תזרימי מזומנים מפעילויות השקעה
רכישת נכסים פיננסיים זמינים למכירה
תמורה ממימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה
השקעה בחברות כלולות
פרעון הלוואות לעובדים
רכישת רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
רכישת נדל"ן להשקעה
חברה שיצאה מאיחוד (א)
מימוש פקדון לזמן ארוך
תמורה ממכירת חברות מוחזקות

מזומנים נטו מפעילות השקעה

תזרימי מזומנים לפעילויות מימון
הנפקת אגרות חוב
פרעון אגרות חוב
פדיון מוקדם של אגרות חוב ואגרות חוב להמרה
אשראי מתאגיד בנקאי לזמן קצר, נטו
פירעון התחייבויות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
התחייבויות אחרות לזמן ארוך
מימוש כתבי אופציה למניות
קבלת הלוואה משותפות

מזומנים נטו לפעילות מימון

עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות
מזומנים המוחזקות במטבע חוץ

מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

(א) **נכסים נטו של חברה מאוחדת במועד המכירה:**
נכסים נטו שנמכרו
אגרות חוב (סדרה ב') ואגרות חוב (סדרה ג') שהועברו על ידי בעל השליטה לחברה (ראה באור 3א(2)(ב)(4))
רווח ממימוש
תמורת המכירה ששולמה במזומן
מזומנים שנגרעו ליום המכירה
מזומנים נטו שנבעו מהמימוש

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 1 - כללי

א. חברת טאו תשואות בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית היא בן ציון גליס 48, פתח תקווה. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 30 בספטמבר 2009 כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות. לתאריך המאזן החברה עוסקת, בעצמה ובאמצעות תאגידים בהם היא מחזיקה, במישרין ו/או בעקיפין, בתחום ההשקעות בשוק הון, באמצעות השקעות עצמיות (NOSTRO) בניירות ערך, אשר, בעיקרם, נסחרים בבורסות בישראל ובחו"ל והשקעה במכשירים פיננסיים, וכן בהשקעה בתחום הנדל"ן באמצעות השקעות ריאליות בחברות הפועלות בתחום הנדל"ן ובהשקעה בנכסי נדל"ן באופן ישיר, באמצעות חברה בבעלות ובשליטה מלאה. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

מידע נוסף על מגזרי הפעילות של הקבוצה מוצג בבאור 7.

ב. לקבוצה נגרמו הפסדים בסך של כ- 89.2 מיליון ש"ח בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 ולה גרעון בהון החוזר לאותו תאריך בסך של כ- 103.4 מיליון ש"ח וגרעון בהון העצמי של כ- 313 מיליון ש"ח.

לזעזועים בשוקי ההון והכספים בארץ ובעולם בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט, קיימת השפעה שלילית על תוצאות החברה וכמו כן על תוצאות החברות שבהן משקיעה החברה, שווי נכסיה, יכולת מימוש הנכסים, מצב עסקיה וכן על יכולתה בגיוס מימון, כמו גם על תנאי המימון.

הקבוצה פעלה וממשיכה לפעול לשיפור מצבה הכספי ותזרימי המזומנים שלה, בין היתר, כמפורט להלן -

1. מימוש השקעות כמפורט בבאור 3 להלן.
2. ביום 5 בפברואר 2009 הושלמה העסקה למכירת החזקות החברה בסקיילקס קורפוריישן בע"מ ("סקיילקס"), לסקיילקס, בתמורה לסכום כולל של 275.3 מיליון ש"ח. ראה באור 3א(2)(א) להלן.
3. ביום 30 באפריל 2009 הושלמה העסקה למכירת אחזקות החברה במניותיה של חברה מאוחדת טאו תשואות נדל"ן בע"מ ("טאו נדל"ן") ביחד עם הלוואות הבעלים לבעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב. המכירה בוצעה בתמורה המפורטת בבאור 3א(2)(ב).
4. ביום 22 בינואר 2009 נחתם הסכם בין החברה לבין בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן - "הבנק") בקשר עם הקטנת האשראים של החברה מהבנק כאמור בבאור 3 להלן.
5. ביום 3 באוגוסט 2009 ובימים 7, 8 ו-13 בספטמבר 2009 ביצעה חברה בת בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה רכישה של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה כמפורט בבאור 3ד להלן.
6. ביום 27 באוקטובר 2009 התקשרה החברה בהסכם עם מבני תעשייה לפיו תמכור החברה למבני תעשייה, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן בתמורה לכך שמבני תעשייה תקצה לחברה מניות שלה כמפורט בבאור 8 להלן.

בהתאם להסכם עם הבנק, כאמור בבאור 3 להלן, תמורת מכירת מניות סקיילקס, תמורת מכירת מניות טאו נדל"ן וכן תמורת מימוש נכסים פיננסיים נוספים שימשו להקטנת האשראים מהבנק.

בין הבנק לחברה נקבעו התניות פיננסיות כאמור בבאור 16(ה)(1) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008.

עם מימוש הנכסים האמורים והקטנת יתרת האשראים לבנק, הנכסים העיקריים שנותרו בידי החברה הינם השקעותיה הסחירות באזורים, בדרבן ובמטעי הדר (שווי השוק ליום 30 בספטמבר 2009 הסתכם בכ- 265.2 מיליון ש"ח ושווי השוק ליום 24 בנובמבר 2009 הסתכם בכ- 299.7 מיליון ש"ח) וכן השקעות בקרקעות ברומניה. ההשקעות הסחירות משועבדות לטובת הבנק להבטחת יתרת האשראי הבנקאי.

להבטחת החזר כל האשראים שהועמדו על ידי תאגיד בנקאי, העמיד בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, לטובת הבנק ערבות אישית מתמדת, בסכום השווה ל- 37% מן האשראי האמור כפי שיהיה מעת לעת, אך לא יותר מ- 168 מיליון ש"ח. ליום 30 בספטמבר 2009, לאחר הקטנת האשראי בבנק כאמור לעיל, ערבות זו הסתכמה ב- 91.3 מיליון ש"ח. בסמוך למועד אישור דוחות כספיים אלו מסתכמת ערבות זו בכ- 91.5 מיליון ש"ח.

כמו כן, התחייב בעל השליטה כלפי החברה, כאמור בבאור 3א(2)(ג) להלן, כי אם תבקש החברה למכור לו את מניות דרבן הוא ירכוש 4.8 מיליון מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה בתמורה כוללת של 60 מיליון ש"ח.

שווי אופציית המכר של מניית דרבן ליום 30 בספטמבר 2009, כאמור בבאור 4א(4) להלן, הינו בסך של 12.9 מיליון ש"ח.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 1 - כללי (המשך)

ב. (המשך)

בנוסף, בעל השליטה בחברה התחייב כלפי החברה, להעמיד לרשותה, לתקופה של שנה אחת מיום 31 במרס 2009, מקורות מימון בסכום כולל של עד 25 מיליון ש"ח, לצורך עמידה בצרכיה של החברה, אם וככל שיידרש, וזאת, בדרך של הלוואות ו/או ערבויות ו/או העברת בעלות באג"ח של החברה ו/או העמדת מימון שיועמד לצורך רכישת אג"ח של החברה ו/או בדרך של רכישת זכויות ו/או בכל דרך אחרת בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של בעל השליטה ובלבד, שבתוך תקופת ההתחייבות, לא תינקט כנגד החברה פעולה של העמדה לפירעון מיידי של חובות ו/או התחייבויות שלה ו/או תוגש כנגדה בקשה למינוי מפרק ו/או כונס נכסים ו/או תינקט נגדה פעולה דומה אחרת.

ביום 3 באוגוסט 2009, העמיד בעל השליטה ערבות אישית בסך של 10 מיליון ש"ח, מתוך הסך של 25 מיליון ש"ח כאמור לעיל, לטובת תאגיד פיננסי (להלן: "התאגיד הפיננסי") אשר העמיד לחברה ביום 3 באוגוסט 2009 אשראי בסכום של כ- 10 מיליון ש"ח. מועד פירעון האשראי הינו ביום 3 באוגוסט 2010 בהתאם לתנאי הסכם האשראי.

ביום 31 באוגוסט 2009 הוארכה התקופה להעמדת יתרת הסכום בסך של 15 מיליון ש"ח עד ליום 31 באוגוסט 2011, בהתאם לאמור בבאור 3 להלן. בדבר התחייבות בעל השליטה והחלטת ועדת הביקורת מיום 30 באוגוסט 2009 והחלטת דירקטוריון החברה מיום 31 באוגוסט 2009 וכן החלטת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 12 באוקטובר 2009, ראה באור 3 להלן.

ההתחייבויות הנזכרות לעיל של בעל השליטה כלפי החברה כולל ערבויותיו לטובת הבנק ולטובת התאגיד הפיננסי מסתכמות בסמוך למועד פרסום הדוח בסך כולל של כ- 176.5 מיליון ש"ח.

בהתאם לתחזית תזרים מזומנים שערכה החברה לתקופה של שנה ממועד פרסום הדוח הכספי, לאחר הקטנת האשראים בבנק, העמדת יתרת הלוואה בסך של 58 מיליון ש"ח לפירעון בסוף אפריל 2011 והלוואה בסך של 41.5 מיליון ש"ח לפירעון בסוף ספטמבר 2012 שהועמדה לחברה בהתאם להתחייבות הבנק להעמיד לטובת החברה בחודש ספטמבר 2009, הלוואה לצורך תשלום הקרן והריבית בגין אגרות החוב (סדרה א'), צרכי המזומנים של החברה לשנה הקרובה מעבר למימון הוצאותיה השוטפות, הינם בעיקר תשלום קרן וריבית בגין אגרות חוב (סדרה ג'), שיחול בפברואר 2010.

שווי ההשקעות הסחירות של החברה המשמשות כבטוחה לבנק להבטחת האשראי ובהן ההשקעה בדרבן, אזורים ובמטעי הדר ובהתאם לאמת המידה הפיננסית על פי ההסכם עם הבנק, הינו, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בעודף של כ- 140 מיליון ש"ח. במידה שיתאפשר לחברה לממש חלק מעודף השווי הנ"ל, בין במימוש השקעות ובין באשראי בנקאי, הוא ישמש לקיום התחייבויותיה השוטפות בתקופת 12 חודשים ממועד אישור הדוחות הכספיים.

בנוסף החברה מעריכה כי יתרת השקעותיה שאינן משועבדות בשעבוד ספציפי לטובת הבנק להבטחת האשראי וכן התחייבות בעל השליטה המתוארת לעיל, מספיקים על מנת לקיים את ההתחייבויות השוטפות של החברה לתקופה של 12 חודשים לפחות ממועד אישור הדוחות הכספיים.

יכולתה של החברה לעמוד בתחזיותיה תלוי בעיקר בשינויים בסביבות הכלכליות בהן פועלות החברה והחברות המוחזקות שלה, בהתפתחויות עתידיות בשווקים הפיננסיים והשפעתן על מחירי ניירות הערך המוחזקים על ידי החברה, ביכולתה של החברה לממש את השקעותיה, במידת הצורך, בשוויין ההוגן ובהתחייבות בעל השליטה כמתואר לעיל.

ג. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו שהחברה תפעל לפרסום תשקיף מדף בדרך של הנפקת זכויות. בעל השליטה התחייב במסגרת התשקיף לרכוש את כתבי האופציה שיוחזקו על ידי יתר בעלי האופציה במחיר של 10 אגורות לכתב אופציה. ראה גם באור 3 להלן. ההצעה תבוצע במסגרת דוח הצעת מדף מכוח התשקיף, שיפורסם בסמוך לאחר פרסום התשקיף, ראה גם באור 8 להלן.

ד. יש לעיין בדוחות תמציתיים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, ולבאורים אשר נלוו אליהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:

הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים (להלן - "דוחות כספיים ביניים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן - "IAS 34").

בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאילו שישמשו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בסעיף 2(ג) להלן.

ב. הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ערוכים בהתאם להוראות פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

ג. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר בתוקף, המיושמים בדוחות כספיים אלה:

▪ IFRS 8 "מגזרי פעילות"

התקן, המחליף את IAS 14 "דיווח מגזרי", מפרט כיצד על תאגיד לדווח על מידע בהתאם למגזרי פעילות. בין היתר, קובע התקן כי הדיווח המגזרי של הקבוצה יתבסס על המידע בו משתמשת הנהלת החברה לצורך הערכת ביצועי המגזרים, ולצורך קבלת החלטות על אופן הקצאת המשאבים למגזרי הפעילות השונים.

התקן חל לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009, תוך התאמה למפרע של מספרי השוואה לתקופות דיווח קודמות. ליישום לראשונה של התקן אין כל השפעה על תוצאות הפעולות והמצב הכספי המדווחים של הקבוצה. לענין דיווח מגזרי הפעילות של החברה בהתאם להוראות IFRS 8, ראה באור 7.

▪ IAS 1 (מתוקן) "הצגת דוחות כספיים"

התקן קובע את ההצגה הנדרשת בדוחות הכספיים, ומפרט מסגרת כללית למבנה דו"ח כספי ותוכן מינימאלי, אשר יש לכלול במסגרת הדו"ח. במסגרת התיקון לתקן זה, בוצעו שינויים למתכונת ההצגה הקיימת של הדוחות הכספיים, וכן הורחבו דרישות ההצגה והגילוי לדוחות הכספיים, ובכלל זה הצגת דו"ח נוסף במסגרת הדוחות הכספיים בשם "דו"ח על הרווח הכולל", והוספת מאזן לתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים במקרים של שינוי מדיניות חשבונאית בדרך של יישום למפרע, הצגה מחדש וסיווג מחדש. התקן חל, בדרך של יישום למפרע, לגבי תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2009. על פי הוראות התקן, מציגה הקבוצה דו"ח על הרווח הכולל המפרט את רכיבי הרווח הכולל האחר בנפרד מהרכיבים המוצגים בדו"ח רווח והפסד, וכן דו"ח על השינויים בהון העצמי המציג יתרות בגין עסקאות עם בעלי המניות, במסגרת תפקידם כבעלי מניות. ליישום לראשונה של התקן אין כל השפעה על תוצאות הפעולות והמצב הכספי המדווחים של הקבוצה.

▪ IFRIC 16 "גידורי השקעה נטו בפעילות חוץ"

הפרשנות קובעת את אופי הסיכון המגודר ואת סכום הפריט המגודר במסגרת גידור השקעה נטו בפעילות חוץ. בנוסף לכך, קובעת הפרשנות כי המכשיר המגדר עשוי להיות מוחזק בידי כל אחת מישויות הקבוצה, ואת גובה הסכום שישווג מההון העצמי לדו"ח הרווח והפסד בעת מימוש פעילות חוץ, אשר לגביה יושמה חשבונאות גידור השקעה נטו בפעילות חוץ.

הוראות הפרשנות חלות, בדרך של 'מכאן ולהבא', לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009.

ליישום הפרשנות אין כל השפעה על דוחותיה הכספיים של הקבוצה.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר בתוקף, המיושמים בדוחות כספיים אלה: (המשך)

▪ **תיקון IFRS 2 "תשלום מבוסס מניות" - תנאי הבשלה וביטולים**

התיקון לתקן קובע באילו תנאי הבשלה יש להתחשב במדידת השווי ההוגן במועד ההענקה של תשלום מבוסס מניות ואת הטיפול החשבונאי במכשירים ללא תנאי הבשלה וביטולים.

הוראות התיקון חלות, בדרך של יישום למפרע, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009.

ליישום הוראות התיקון אין כל השפעה על דוחותיה הכספיים של הקבוצה.

▪ **תיקון IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה", ו-IAS 1 "הצגת דוחות כספיים"**

התיקון ל- IAS 32 משנה את הגדרת התחייבות פיננסית, נכס פיננסי ומכשיר הוני, וקובע כי מכשירים פיננסיים מסוימים, הניתנים למימוש בידי המחזיק בהם יסווגו כמכשירים הוניים.

הוראות התיקון יחולו לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009.

ליישום הוראות התיקון אין כל השפעה על דוחותיה הכספיים של הקבוצה.

▪ **תיקון IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים"**

התיקון מרחיב את הגילויים הנדרשים בנוגע לסיכון נזילות ולמדידת שווי הוגן, תוך קביעת מדרג בן שלוש רמות להצגת מדידות שווי הוגן.

הוראות התיקון חלות לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009 או לאחריו. התיקון ייושם למפרע.

ליישום הוראות התיקון אין כל השפעה על תוצאות הפעולות והמצב הכספי המדווחים של הקבוצה.

▪ **שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2008**

בחודש מאי 2008 פרסם ה- IASB סדרה של שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים.

במסגרת השיפורים נעשו תיקונים לחלק מהתקנים, המשנים את אופן ההצגה, ההכרה והמדידה של פריטים שונים בדוחות הכספיים.

בנוסף נעשו תיקונים למינוחים, שיש להם השפעה זניחה, אם בכלל, על הדוחות הכספיים.

מירב התיקונים נכנסו לתוקף החל מתקופת הדיווח השנתית המתחילה ביום 1 בינואר 2009. יישום ראשונה של מרבית התיקונים נעשה בדרך של התאמה למפרע של מספרי ההשוואה.

במסגרת התיקונים שנעשו, קיימים מספר תיקונים אשר צפויה להם, בנסיבות רלוונטיות, השפעה משמעותית על הדוחות הכספיים של החברה. העיקריים שבין תיקונים אלו, הינם הדרישות החדשות או המתוקנות בנוגע ל:

(1) תיקון IAS 28 "השקעות בחברות כלולות" הקובע כי ירידת ערך השקעה בחברה כלולה תטופל כירידת ערך של נכס בודד, וכן כי סכום ירידת הערך ניתן לביטול בתקופות עוקבות. התיקון חל לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. הקבוצה מיישמת את התיקון בדרך של יישום 'מכאן ולהבא'.

ליישום הוראות התיקון עשויה להיות השפעה עתידית על דוחותיה הכספיים של הקבוצה, באם יתקיימו הנסיבות לביטול הפסדים שנרשמו בגין ירידת ערך השקעות בחברות כלולות.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר בתוקף, המיושמים בדוחות כספיים אלה: (המשך)

▪ שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2008 (המשך)

(2) תיקון IAS 40 "נדל"ן להשקעה" הקובע כי נדל"ן להשקעה בהקמה יטופל בהתאם להוראות 40 IAS. טרם התיקון נדל"ן להשקעה בהקמה טופל בהתאם להוראות IAS 16 "רכוש קבוע".

התיקון חל לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009, התיקון מיושם בדרך של 'מכאן ולהבא'.

ליישום הוראות התיקון אין כל השפעה על דוחותיה הכספיים של החברה.

ד. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר אינם בתוקף, ואינם מיושמים בדוחות כספיים אלה באימוץ מוקדם:

▪ IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים"

התקן החדש קובע את כללי הטיפול החשבונאי בצירופי עסקים. בין היתר קובע התקן כללי מדידה של תמורה מותנית בצירופי עסקים, אשר תימדד כמכשיר פיננסי נגזר. עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים ייזקפו לדו"ח רווח והפסד עם התרחשותו. זכויות המיעוט יימדדו במועד צירוף העסקים בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים, לרבות מוניטין, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הישות הנרכשת, או בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים נטו כאמור, למעט חלקן במוניטין.

בצירופי עסקים, בהם מושגת השליטה לאחר מספר רכישות (רכישה בשלבים), יימדדו הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הנרכשת בשווי הוגן במועד השגת השליטה, תוך זקיפת הפרש בין ערכה הפנקסני של ההשקעה לשווייה ההוגן במועד צירוף העסקים לדו"ח רווח והפסד.

התקן יחול לגבי צירופי עסקים שיתרחשו מיום 1 בינואר 2010 ואילך. אימוץ מוקדם אפשרי, בתנאי שהוא ייעשה יחד עם אימוץ מוקדם של IAS 27 (מתוקן).
הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התקן לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ IFRIC 17 "חלוקת נכסים שאינם במזומן לבעלי המניות"

הפרשנות קובעת את הטיפול החשבונאי בחלוקת נכסים שאינם במזומן לבעלי המניות. הפרשנות קובעת, בין היתר, את מועד ההכרה הראשונית בהתחייבות לחלוקת נכסים שאינם במזומן לבעלי מניות הישות, ואת אופן מדידת סכום ההתחייבות עד למועד פירעונה.

כמו כן, מתקנת הפרשנות את הוראות IFRS 5 "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו". נכס לא שוטף (או קבוצת מימוש) אשר הישות התחייבה לחלקו לבעלי המניות כנכסים שאינם במזומן, יסווג בכפוף לעמידה בהוראות הפרשנות, כמוחזק לחלוקה לבעלי המניות.

הוראות הפרשנות חלות בדרך של "מכאן ולהבא" לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010. יישום מוקדם אפשרי.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום הפרשנות לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר אינם בתוקף, ואינם מיושמים בדוחות כספיים אלה באימוץ מוקדם: (המשך)

▪ **תיקון IAS 39 "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה"**

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 בינואר 2010, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ **תיקון IFRIC 9 "בחינה מחדש של נגזרים משובצים" ו- IAS 39 "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה"**

התיקון מבהיר כי בעת סיווג מחדש של נכס פיננסי מחוץ לקבוצת "שווי הוגן דרך רווח והפסד" יבחן הצורך בהפרדת נגזרים המשובצים בו.

הוראות התיקון חלות לגבי תקופות שנתיות המסתיימות ביום 30 ביוני 2009 או לאחריו. התיקונים ייושמו למפרע.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ **שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2008**

במסגרת השיפורים (ראה סעיף ג' לעיל), תוקן IFRS 5 "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו". התיקון קובע כי נכסים והתחייבויות של חברה בת יסווגו כמוחזקים למכירה, כאשר החברה האם מחויבת לביצוע תכנית למכירת זכויות שליטה בה, גם כאשר בכוננתה לשמור בידה זכויות שאינן מקנות שליטה.

התיקון יחול לגבי תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2010. התיקון מאפשר יישום מוקדם. ישות אשר מעוניינת ליישם את התיקון לתקן בתקופות קודמות מחויבת ליישם את הוראות IAS 27 (מתוקן). היישום יעשה בדרך של 'מכאן ולהבא'.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ **שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2009**

בחודש אפריל 2009 פרסם המוסד לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB) תקן בדבר שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2009.

במסגרת השיפורים נעשו תיקונים לחלק מהתקנים והפרשנויות, המשנים את אופן ההצגה, ההכרה והמדידה של פריטים שונים בדוחות הכספיים.

מועד התחילה של מרבית התיקונים הינו תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריו, כאשר יישום מוקדם מותר.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר אינם בתוקף, ואינם מיושמים בדוחות כספיים אלה באימוץ מוקדם: (המשך)

▪ שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2009

במסגרת התיקונים שנעשו, קיימים מספר תיקונים אשר צפויה להם, בנסיבות רלוונטיות, השפעה משמעותית על הדוחות הכספיים. העיקריים שבין תיקונים אלו, הינם הדרישות החדשות או המתוקנות בנוגע ל:

(1) תיקון IFRS 8 "מגזרי פעילות" הקובע כי יינתן גילוי לגבי מדידת נכסי מגזר בר-דיווח רק אם מידע זה מסופק באופן סדיר למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי.

התיקון ייושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריה. יישום מוקדם מותר.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

(2) תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים" הקובע כי מרכיב ההתחייבות של מכשיר הניתן, על פי בחירתו של הצד שכנגד, להיות מסולק ע"י הנפקת מכשירים הוניים של הישות, יסווג כשוטף או לא שוטף בהתבסס על מועד הסילוק בדרך של העברת מזומן או נכסים אחרים ולא בהתבסס על מועד הסילוק בדרך של המרה.

התיקון ייושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריה. יישום מוקדם מותר.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

(3) תיקון IAS 17 "חכירות" הקובע כי חכירות קרקע יסווגו כחכירה מימונית או כחכירה תפעולית תוך שימוש בעקרונות הכלליים בתקן.

התיקון ייושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריה. יישום מוקדם מותר.

התיקון ייושם למפרע לגבי חכירות קיימות כאשר המידע הנדרש זמין במועד תחילת החכירה. כאשר המידע הנדרש אינו זמין, חכירות קרקע ייבחנו מחדש למועד אימוץ התיקון.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

(4) תיקון IAS 36 "ירידת ערך נכסים" הקובע כי בהקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים או לקבוצות של יחידות מניבות מזומנים לשם בחינת ירידת ערך, כל יחידה או קבוצה של יחידות לא תהיה גדולה ממגזר פעילות, לפני קיבוץ מגזרים בעלי מאפיינים כלכליים דומים למגזר אחד.

התיקון ייושם בדרך של 'מכאן ולהבא' לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריה. יישום מוקדם מותר.

בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת הקבוצה לאמוד את השפעת יישום התיקון על דוחותיה הכספיים.

(5) תיקון IAS 39 "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה" הקובע כי ההחרגה מתחולת התקן חלה רק לגבי חוזי אקדמה בין רוכש למוכר לרכישת או למכירת גוף נרכש בצירופי עסקים במועד רכישה עתידי שתקופתם אינה עולה על תקופה סבירה להשגת האישורים הנדרשים והשלמת העסקה. התיקון ייושם בדרך של 'מכאן ולהבא' לכל החוזים בתוקף לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריה. יישום מוקדם מותר.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר אינם בתוקף, ואינם מיושמים בדוחות כספיים אלה באימוץ מוקדם: (המשך)

▪ שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2009 (המשך)

(5) (המשך)

בנוסף, התיקון מבהיר כי רווחים או הפסדים המיוחסים למכשיר מגדר בגידור תזרים מזומנים של עסקה חזויה יסווגו מחדש מההון העצמי לרווח או הפסד במהלך התקופה בה תזרימי המזומנים החזויים המגודרים משפיעה על הרווח או ההפסד. התיקון ייושם בדרך של 'מכאן ולהבא' לכל החוזים בתוקף לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחרי. יישום מוקדם מותר.

כמו כן, התיקון קובע כי אופציית פירעון מוקדם המשובצת בחוזי חוב או ביטוח מארח קשורה באופן הדוק לחוזה המארח כאשר מחיר המימוש של אופציית הפירעון המוקדם משפה את המלווה בגין הפסד הריבית. התיקון ייושם בדרך של 'מכאן ולהבא' לכל החוזים בתוקף לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחרי. יישום מוקדם מותר.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התיקון לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים"

התקן קובע את כללי הטיפול החשבונאי בדוחות כספיים מאוחדים ונפרדים. בין היתר, קובע התקן כי עסקאות עם בעלי מניות המיעוט, במסגרתן מחזיקה הקבוצה בשליטה בחברה מאוחדת לפני ולאחר העסקה, יטופלו כעסקאות הוניות. במסגרת עסקאות, שלאחריהן מאבדת הקבוצה את שליטתה בחברה המאוחדת, תימדד ההשקעה בחברה המאוחדת במועד איבוד השליטה בשווי הוגן. חלק המיעוט בהפסדי חברה מאוחדת, העולה על חלקו בהונה העצמי ייוחס לו בהתעלם ממחויבויותיו ומיכולתו לביצוע השקעות נוספות בחברה המאוחדת.

הוראות התקן חלות לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010 ואילך. אימוץ מוקדם מותר, בתנאי שהוא ייעשה יחד עם אימוץ מוקדם של IFRS 3 (מתוקן). התקן ייושם למפרע, פרט למספר חריגים, לגביהם יישמו הוראות התקן בדרך של מכאן ולהבא.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התקן לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה.

▪ תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9 מכשירים פיננסיים

בחודש נובמבר 2009 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 9 מכשירים פיננסיים (להלן – "התקן"). תקן זה הינו שלב ראשון בפרויקט ההחלפה הכוללת של תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן – "IAS 39") כאשר הוא מחליף את הדרישות המופיעות ב- IAS 39 ביחס לסיווג ומדידה של נכסים פיננסיים. בהתאם לתקן, ישנן שתי קטגוריות עיקריות של מדידת נכסים פיננסיים: עלות מופחתת ושווי הוגן כאשר הבסיס לסיווג לגבי מכשירי חוב מתבסס על המודל העסקי של הישות לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי. בהתאם לתקן, השקעה במכשיר חוב תימדד לפי עלות מופחתת אם המטרה של המודל העסקי של הישות היא להחזיק נכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים שלהם וכן תנאיו החוזיים יוצרים זכאות לתזרימי מזומנים במועדים ספציפיים אשר מהווים תשלומים של קרן וריבית בלבד. כל הנכסים הפיננסיים האחרים ימדדו לפי שווי הוגן. בנוסף, נגזרים משובצים לא מופרדים יותר מחוזים מעורבים הכוללים חוזה מארח שהוא נכס פיננסי. במקום זאת, החוזה המעורב כולו יבחן לצורך סיווג בהתאם לקריטריונים דלעיל. כמו כן, השקעה במכשירים הוניים תימדד לפי שווי הוגן כאשר השינויים בשווי הוגן יזקפו לרווח והפסד. יחד עם זאת, התקן מאפשר בעת ההכרה הראשונית במכשיר הוני שאינו מוחזק למסחר, לבחור להציג שינויים בשווי הוגן של המכשיר ההוני (למעט דיבידנדים) במסגרת הרווח הכולל האחר כאשר הסכומים שזיקפו לרווח הכולל האחר לא יסווגו לעולם לרווח והפסד. התקן מוציא מתחולתו התחייבויות פיננסיות.

התקן ייושם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013 או לאחר מכן. יישום מוקדם מותר, בכפוף למתן גילוי וכן בכפוף לאימוץ במקביל של התיקונים לתקני IFRS אחרים, המפורטים בנספח לתקן. יישום התקן ייעשה באופן של יישום למפרע, למעט הקלות מסויימות, בהתאם להוראות המעבר המפורטות בתקן. בפרט, אם ישות בוחרת ליישם את התקן לפני יום 1 בינואר 2012 היא איננה נדרשת להציג מחדש מספרי השוואה.

החברה בוחנת את ההשפעות הצפויות של התקן על דוחותיה הכספיים.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

- (1) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום המאזן.
- (2) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך המאזן.
- (3) להלן נתונים על שער החליפין של הדולר, שער החליפין של האירו ועל המדד:

מדד בישראל		שער החליפין היציג של		תאריך הדוחות הכספיים:
ידוע	בגין	האירו	הדולר	
114.55	114.22	5.5098	3.758	ליום 30 בספטמבר 2009
111.07	111.07	4.9998	3.421	ליום 30 בספטמבר 2008
110.55	110.44	5.2973	3.802	ליום 31 בדצמבר 2008
%		%		שיעורי השינוי:
3.62	3.42	4.01	(1.16)	לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה:
5.00	4.39	(11.65)	(11.05)	ביום 30 בספטמבר 2009
				ביום 30 בספטמבר 2008
2.44	1.26	(0.45)	(4.11)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה:
2.10	2.00	(5.39)	2.06	ביום 30 בספטמבר 2009
				ביום 30 בספטמבר 2008
4.51	3.80	(6.39)	(1.14)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח

א. בהמשך לאמור בבאור 35(א) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, ביום 5 בפברואר 2009 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה:

(1) את התקשרות החברה במכלול עסקאות המפורטות להלן, כמקשה אחת

- (א) התקשרות החברה בהסכם למכירת כל מניות סקוילקס קורפוריישן בע"מ ("סקוילקס"), שהוחזקו על ידי החברה במועד אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לסקוילקס. סקוילקס הינה חברה שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") ומניותיה מצוטטות ב- Pink Quote בארה"ב. סקוילקס הינה חברה הנשלטת על ידי סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה. בעל השליטה בסאני הינו בעל השליטה בחברה - מר אילן בן דב ("בן דב").
- (ב) התקשרות החברה בעסקה למכירת כל מניותיה של טאו תשואות נדל"ן בע"מ, חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה ("טאו נדל"ן") ביחד עם יתרות הלוואות הבעלים ליום 30 באפריל 2009, שהועמדו ע"י החברה לטאו נדל"ן ולחברות בבעלותה המלאה של טאו נדל"ן ("הלוואות הבעלים"), ו/או מכירה של כל אחד מהנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, שבבעלותה של טאו נדל"ן לבן דב ו/או מי מטעמו, וזאת אם וככל שעד למועד הקובע, כהגדרתו להלן, לא ימכרו מניות טאו נדל"ן או איזה מהנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, לצד שלישי.
- (ג) בכפוף להתקיימות הנסיבות המתוארות בסעיף 2(ג) להלן, אישור להתקשרות החברה בעסקה למכירת 4.8 מיליון מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של דרבן השקעות בע"מ ("דרבן"), המוחזקות על ידי החברה ("מניות דרבן"), לבן דב ו/מי מטעמו, בתנאים המפורטים להלן. לעניין הערכת אופציית המכר של מניית דרבן ראה באור 4(א) להלן.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3-

עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

א. (המשך)

(2) מהות ההתקשרות, הצדדים לה, מועדה ותנאיה

(א) עסקה למכירת מניות סקייילקס

(1) עסקה למכירת כל מניות סקייילקס, שהוחזקו על ידי החברה במועד אישור האסיפה הכללית של החברה, לסקייילקס, בתמורה לסך של 30 ש"ח לכל מניה אחת של סקייילקס.

(2) ביום 5 בפברואר 2009 נתקבל אישור האסיפה הכללית המיוחדת של החברה לביצוע העסקאות. ביום 5 בפברואר, 2009 ("מועד הביצוע") הושלמה העסקה בין החברה לבין סקייילקס, על פי הסכם מכירת מניות סקייילקס, כך שסקייילקס רכשה את כלל החזקות החברה במניות סקייילקס במועד הביצוע - 9,175,896 מניות רגילות בנות 0.12 ש"ח ע.ג. של סקייילקס, תמורת סך של 30 ש"ח למניה אחת של סקייילקס ובסך כולל של 275.3 מיליון ש"ח במזומן. לאחר השלמת העסקה כאמור, החברה אינה מחזיקה עוד במניות סקייילקס.

(3) החברה רשמה בדוחותיה קרן הון מהפרשי תרגום בגין השקעתה בסקייילקס בסך של כ- 31 מיליון ש"ח אשר נזקפה לדוח רווח והפסד, כהפסד ממימוש השקעות בחברות כלולות, ברבעון הראשון של שנת 2009 עם מימוש ההשקעה במקביל לזקיפתם לרווח הכולל.

(ב) עסקה למכירת מניות טאו נדל"ן

(1) מכירת כל מניותיה של טאו נדל"ן, ביחד עם הלוואות הבעלים, לחברה בשליטת בן דב. העסקה בוצעה על ידי מכירת כל מניות טאו נדל"ן אשר מחזיקה בנכסים הנמכרים, כהגדרתם להלן, ביחד עם הלוואות הבעלים (בסך של כ- 103.8 מיליון ש"ח ליום 30 באפריל 2009), והושלמה ביום 30 באפריל 2009 ("המועד הקובע"). להלן פירוט של תנאי המינימום למכירת טאו נדל"ן, הלוואות הבעלים והנכסים הנמכרים:

(א) הנכסים אותם החזיקה טאו נדל"ן במועד מכירתה הינם: (1) אחזקות טאו נדל"ן בקניון מול הים באילת (כולל החוב לבנק דיסקונט לישראל בע"מ, כמפורט להלן); (2) מניות בחברת יהודה הלוי 16 בע"מ, המחזיקה בנכס מקרקעין המצוי ברחוב יהודה הלוי 16 בתל אביב; (3) אחזקות טאו נדל"ן בחברה זרה המחזיקה (בעקיפין, באמצעות אחזקות בחברה הרשומה ברומניה) בקרקעות ברומניה (ביחד - "הנכסים הנמכרים"). בהתאם להחלטת הדירקטוריון, קודם למכירה של מניות טאו נדל"ן והלוואות הבעלים נמכרו לחברה ולחברה בת בבעלות ובשליטה מלאה זכויות ו/או נכסים, שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן, בהם 3,036,079 אגרות חוב (סדרה ב') ו- 73,111,955 אגרות חוב (סדרה ג') של החברה שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן, באופן שבעת מכירתה החזיקה טאו נדל"ן רק בנכסים הנמכרים. מכירת אגרות החוב (סדרה ב') ו- (סדרה ג') שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן לחברה (אשר נמכרו עם השלמת העסקה לחברה בת שבבעלותה ובשליטת המלאה של החברה) בוצעה כנגד פירעון חלקי של ההלוואה שהעמידה החברה לטאו נדל"ן במסגרת הלוואות הבעלים לצורך רכישת אגרות החוב (סדרה ב') ו- (סדרה ג') האמורות. להלן פרטים על הנכסים הנמכרים, למועד הקובע:

1. קניון מול הים - טאו נדל"ן מחזיקה ב- 25% מקניון מול הים באילת (בשרשור סופי) באמצעות הפנ-טאו אחזקות, שותפות מוגבלת ("שותפות הפנ-טאו"), אשר השותפים המוגבלים בה (בחלקים שווים) הינם טאו נדל"ן והפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס"), והשותף הכללי בה הינו הפניקס מול הים חברה לניהול שותפות מוגבלת בע"מ ("השותף הכללי") חברה שבעלי המניות בה הם טאו נדל"ן ועטרה ניהול שותפויות בע"מ. בחודש נובמבר, 2006 התקשרה שותפות הפנ-טאו עם מול הים אילת (1978) בע"מ ("מול הים אילת") וחברות בנות שלה, בהסכם לרכישת 50% מזכויות מול הים אילת בקניון 'מול הים' שבאילת ("קניון מול הים") ו- 50% מהון המונפק והנפרע של החברות הבנות בתמורה לסך של כ- 260.4 מיליון ש"ח, כאשר חלקה של טאו נדל"ן בתמורה היה 130.2 מיליון ש"ח ובנוסף שילמה טאו נדל"ן סך של 11.5 מיליון ש"ח בגין חלקה במס הרכישה. רכישת הזכויות ממול הים אילת התבצעה באמצעות הלוואה לתקופה של 6 שנים

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3-

עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח

א. (המשך)

(2) מהות ההתקשרות, הצדדים לה, מועדה ותנאיה (המשך)

(1) (המשך)

(ב) עסקה למכירת מניות טאו נדל"ן (המשך)

(א) (המשך)

1. (המשך)

שהועמדה לטאו נדל"ן על ידי בנק דיסקונט והסתכמה בסך של 85 מיליון ש"ח. נכון ליום 30 באפריל 2009, יתרת ההלוואה מבנק דיסקונט הסתכמה לסך של כ- 73.8 מיליון ש"ח.

2. יהודה הלוי 16 בע"מ - חברה בבעלות מלאה של טאו נדל"ן, שרכשה את הנכס ברחוב יהודה הלוי 16 בתל אביב בחודש יולי 2007 בתמורה לסך של 3.2 מיליון דולר ארה"ב. החברה העמידה ליהודה הלוי 16 בע"מ הלוואה לצורך רכישת הנכס שיתרתה, לתאריך 30 באפריל 2009, הסתכמה לסך של כ- 16.8 מיליון ש"ח.

3. החזקה בחברה זרה המחזיקה בקרקעות ברומניה - ביום 8 ביולי 2007 התקשרה החברה עבור טאו נדל"ן, בהסכם לשיתוף פעולה עם צד שלישי, לרכישה ופיתוח של קרקעות באזור בוקרשט, רומניה ("המיזם המשותף"). הצדדים פועלים לביצוע המיזם המשותף באמצעות חברה רומנית המוחזקת ב- 100% על ידי חברה קפריסאית ("החברה הזרה"). טאו נדל"ן החזיקה ב- 93.81% מהון המניות של החברה הזרה, 4.94% מוחזקים על ידי הצד השלישי והיתרה מוחזקת על ידי שותף מקומי נוסף. נכון למועד דוח זה, העמידה החברה לחברה הזרה הלוואות המסתכמות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח לצורך רכישת קרקעות עבור המיזם המשותף.

(ב) המחיר המינימאלי אותו ביקשה החברה מצדדים שלישיים בתמורה לכל מניות טאו נדל"ן ובתמורה להלוואות הבעלים עמד על סך של 99 מיליון ש"ח, מתוכם (1) 55 מיליון ש"ח עבור אחזקות טאו נדל"ן בקניון מול הים (ששיקף את שווי חלקה של טאו נדל"ן בשווי הכולל של קניון מול הים (כ-960 מיליון ש"ח) בניכוי חובות הקניון ובניכוי חובה של טאו נדל"ן לבנק דיסקונט בגין הקניון); (2) 16 מיליון ש"ח עבור יהודה הלוי 16 בתל אביב בע"מ; (3) 28 מיליון ש"ח עבור אחזקות החברה בחברה הזרה המחזיקה קרקעות ברומניה ("ההשקעה ברומניה"). המחיר המינימאלי הינו בתמורה למניות טאו נדל"ן ובתמורה להסבת והעברת הזכות בהלוואות הבעלים לרוכש.

בן דב התחייב לרכוש את מניות טאו נדל"ן והלוואות הבעלים, כאמור בס"ק 2 להלן.

(ג) בנוסף נקבע, כי לרוכש תוקנה הזכות (אופציה), לתקופה של שלושה חודשים ממועד השלמת רכישת מניות טאו נדל"ן, למכור לחברה את כל אחזקות טאו נדל"ן בחברה הזרה בתמורה לסכום ההשקעה ברומניה. על פי תנאי האופציה, מימוש האופציה חייב להיעשות על ידי מתן הודעה בכתב בלתי מותנית ובלתי מסויגת תוך 3 חודשים ממועד השלמת רכישת מניות טאו נדל"ן. הרוכש לא נדרש לשלם את סכום ההשקעה ברומניה עד חלוף 3 חודשים ממועד רכישת מניות טאו נדל"ן. על פי תנאי האופציה, היה ולא תמומש האופציה, יועברו בחלוף 3 חודשים המניות בחברה הזרה לטאו נדל"ן כנגד קבלתו מהרוכש של סכום השווה לסכום ההשקעה ברומניה ובסך של 28 מיליון ש"ח. היה ותמומש האופציה במועד, יועברו בחלוף 3 חודשים המניות בחברה הזרה לחברה והתמורה תוקטן בסכום ההשקעה ברומניה ("מנגנון האופציה").

לעניין קיצור תקופת אופציית המכר החוזר ראה ס"ק 4 להלן.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

א. (המשך)

(2) מהות ההתקשרות, הצדדים לה, מועדה ותנאי (המשך)

(ב) עסקה למכירת מניות טאו נדל"ן (המשך)

(2) בן דב הודיע לחברה כי הוא מתחייב כי היה ועד המועד הקובע לא ימכרו החזקות החברה בטאו נדל"ן ובהלוואות הבעלים, לצדדים שלישיים, הוא ירכוש (בעצמו או על ידי חברה בשליטתו) את כל אחזקות החברה בטאו נדל"ן בתמורה לסך של 98 מיליון ש"ח (בכפוף למנגנון האופציה). בנוסף יעביר לחברה 20 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, המוחזקות על ידו ו/או על ידי חברה בשליטתו ובנוסף להן 10 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה - והכל ללא כל תמורה נוספת מצידה של החברה (בהתאם להודעת בן דב לחברה מיום 4 בפברואר 2009 ובהתאם לאישור הדיקטוריון וועדת הביקורת של החברה ממועד זה, לגבי התחייבותו של בן דב להגדיל את הכמות המועברת של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ובנוסף להעביר אגרות חוב (סדרה ב') של החברה).

(3) יצוין כי עובר למכירת מניות טאו נדל"ן, נוצר בטאו נדל"ן הפסד לצרכי מס שהחברה, מעריכה אותו בסך של 60 עד 70 מיליון ש"ח.

(4) ביום 27 באפריל 2009 מכרה החברה לחברה בבעלות בן דב ("הרוכשת"), את כל מניות טאו נדל"ן ואת הלוואות הבעלים תמורת סך של 70 מיליון ש"ח בתוספת 20 מיליון אגרות חוב (סדרה ג') של החברה ו-10 מיליון אגרות חוב (סדרה ב') של החברה ("אגרות החוב המועברות"). שווי השוק של אגרות החוב המועברות הסתכם לסך של כ-7.9 מיליון ש"ח. השלמת העסקת התבצעה במלואה עד ליום 30 באפריל 2009. אגרות החוב (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג') של החברה, שהועברו וכן אלה שהוחזקו על ידי טאו נדל"ן הועברו לחברה בת בעלותה ובשליטתה המלאה של החברה ולכן לא פקעו ולא נמחקו מהמסחר בבורסה.

במסגרת העסקה ניתנה לרוכשת אופציה, כאמור בביאור 3א(2)(ב)(ג), בת מימוש עד ליום 30 ביוני, 2009 זאת לאחר שביום 12 באפריל 2009 נענה בן דב לבקשת החברה לקצר לתקופה של חודשיים בלבד את תקופת אופציית המכר החוזר, כך שבכל אופן תקופת המכר החוזר שבידי בן דב תהיה עד ליום 30 ביוני 2009.

בהתאם לתנאי האופציה, להבטחת מימוש האופציה הופקדו במועד ביצוע העסקה כל מניות החברה הזרה בידי נאמן עד מועד הודעת בן דב על מימוש האופציה. ביום 25 ביוני 2009 הודיע בן דב על מימוש האופציה ובהתאם הועברו המניות בחברה הזרה לחברה.

(5) ההשפעה על ההון העצמי של החברה, בגין מכירת מניות טאו נדל"ן, הינה עלייה בהון העצמי של החברה בסך של כ-25.5 מיליון ש"ח. העלייה בהון העצמי, כאמור, כוללת רווח בסך של כ-17.5 מיליון ש"ח, וסך של כ-7.9 מיליון ש"ח, המשקף את שוויין ההוגן של אגרות החוב שקיבלה החברה מבן דב כחלק מתמורת העסקה, אשר נזקף להון העצמי כקרן הון מפעולות עם בעל שליטה.

ההשפעה האמורה לעיל כוללת את הפער בין שוויין ההוגן של אגרות החוב שקיבלה החברה מבן דב כחלק מתמורת העסקה לבין ערכן בספרי החברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2008 סיווגה החברה את הנכסים המיועדים למימוש כחלק מהרכוש השוטף, במסגרת "נכסים המוחזקים למכירה" בהתאם לנמוך מבין ערכם הפנקסני לבין שווי המימוש בניכוי עלויות מכירה.

(ג) עסקה למכירת מניות דרב

בהתאם להבנות של החברה עם בנק לאומי, עם השלמת העסקאות המפורטות בסעיפים 2(א) ו-2(ב) לעיל, פירעון הלוואות לבנק לאומי כמפורט בבאור 3 להלן ומימוש נכסים פיננסיים אחרים של החברה, עמדה יתרת האשראי שמעמיד בנק לאומי לחברה על סך של כ-236 מיליון ש"ח מתוכם סך של כ-178 מיליון ש"ח בגין ערבות בנקאית שהעמיד הבנק לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה והלוואה בסך של 58 מיליון ש"ח, שהומרה מהלוואה לזמן קצר להלוואה לתקופה של שנתיים ("ההלוואה"). ההלוואה מובטחת על ידי שעבוד שוטף על כל נכסי החברה וכן שעבוד

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

א. (המשך)

(2) מהות ההתקשרות, הצדדים לה, מועדה ותנאיה (המשך)

(ג) עסקה למכירת מניות דרבן (המשך)

קבוע על 4.8 מיליון מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה. היה והחברה לא תפרע לבנק לאומי את חובה בגין ההלוואה עד לתום תקופת ההלוואה כאמור, התחייב בן דב כלפי החברה, כי אם תבקש החברה למכור לו את 4.8 מיליון המניות של דרבן (בין 30 באפריל 2011 (כולל) לבין 30 ביוני 2011 (כולל) או במהלך 3 חודשים ממועד העמדת האשראי כולו לפירעון מיידי על ידי בנק לאומי ובתקופות נוספות, על פי תנאים מסוימים, והכל בהתאם להסכמות עם בנק לאומי) הוא ירכוש את מניות דרבן הנ"ל מן החברה כנגד תשלום בסך של 12.5 ש"ח למניה אחת של דרבן, ובסה"כ 60 מיליון ש"ח. נכון ליום 30 בספטמבר 2009, 4.8 מיליון מניות דרבן רשומות בספרי החברה לפי שווי מאזני של כ- 115.7 מיליון ש"ח ושווי השוק שלהן ליום 30 בספטמבר 2009 הינו 65.7 מיליון ש"ח.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה בכ- 25.72% ממניות דרבן. לעניין הערכת אופציית המכר של 4.8 מיליון מניות דרבן ראה באור 4א(4) להלן.

(3) לצורך ביצוע ההתקשרויות כאמור בסעיפים 2א) עד 2ג) התקבלו האישורים הבאים:

(א) אישור ועדת הביקורת, דירקטוריון והאסיפה הכללית של סקייילקס.

(ב) הסכמתו של בנק לאומי למכירת מניות סקייילקס. כמו כן התקבלה באפריל 2009 הסכמתו של בנק דיסקונט בכל הקשור לאחזקות טאו נדל"ן בקניון מול הים.

(ג) אישור ועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה.

ב. בהמשך לאמור בבאור 3א לעיל, בדבר אישור התקשרויות החברה בעסקאות עם מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה, ביום 22 בינואר 2009 נחתם הסכם בין החברה לבין בנק לאומי לישראל בע"מ ("הבנק") בקשר עם הקטנת האשראים של החברה מהבנק ("ההסכם"), כמפורט להלן –

(1) בהתאם להסכם, התחייבה החברה להקטין את סכום האשראים שהועמדו לחברה בבנק ("האשראים"), באופן שביום 30 באפריל 2009 לא תעלה היתרה הבלתי מסולקת של האשראים על סכום של 60 מיליון ש"ח ("האשראי הנוותר"), למעט ערבות מיום 18 במרס 2009 שהעמיד הבנק להבטחת פירעון 162,169,236 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') של החברה, אשר נכון ליום 30 באפריל 2009 הסתכמה לסך של כ- 177.8 מיליון ש"ח. ראה גם באור 3 להלן.

(2) כפי שפורט בבאור 3א לעיל, מימוש הנכסים לשם הקטנת אשראים קיימים ו/או עתידיים של החברה כלפי הבנק, כלל, בין היתר, את כל החזקות החברה במניות סקייילקס קורפוריישן בע"מ ובמניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ וכן 4.8 מיליון מניות דרבן, בתנאים כמפורט בבאור 3א לעיל, וכן מימוש נכסים פיננסיים נוספים (לרבות עיקר החזקות החברה במניות דסק"ש), אשר שימשו לפירעון חלק מהיתרה הבלתי מסולקת של האשראים.

(3) בהסכם נקבע כי מתוך האשראי כאמור של עד 60 מיליון ש"ח, סך של 15 מיליון ש"ח הועמד לחברה לצורך פירעון תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה ששולמו ביום 11 בפברואר 2009 וביתרה שתיוותר, אם וככל שתיוותר, לאחר תשלום כאמור, עד לסך של 2.5 מיליון ש"ח, תהיה החברה רשאית לבצע רכישה עצמית של אגרות חוב סחירות של החברה. יצוין כי בפועל התקבל בידי החברה סך של כ- 58 מיליון ש"ח, לאחר השלמת מכירת השקעות החברה כאמור בבאור 3א לעיל ולא נותרה יתרה כלשהי לרכישה העצמית כאמור לאחר פירעון תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ב. (המשך)

- (4) בנוסף לאמור לעיל, יעמיד הבנק לחברה ביום 30 בחודש ספטמבר של כל אחת מהשנים 2009 עד 2011, אשראי בסכום הנדרש לפירעון מלוא תשלומי הקרן והריבית השנתיים למחזיקי אגרות חוב (סדרה א'), המובטחים בערבות בנקאית, בריבית פריים + 1% עד פריים + 1.33% לשנה, לפירעון ביום 30 בספטמבר 2012, כאשר הריבית בגין האשראי תיפרע בכל אחת מהשנים הנ"ל לפי העניין ביום 30 בספטמבר.
- ביום 30 בספטמבר 2009 פדתה החברה ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בהתאם לתנאי פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א'). במועד האמור שילמה החברה סך של כ- 41,724 אלפי ש"ח (ברוטו) המהווים תשלום קרן וריבית שנתי ובהתאם הועמדה לחברה הלוואה בסך של 41.5 מיליון ש"ח.
- (5) במועד חתימת ההסכם שעבדה החברה את מניות טאו נדל"ן לטובת הבנק. השעבוד הוסר לאחר השלמת מכירת החזקות החברה במניות טאו נדל"ן כאמור לעיל. כן שעבדה החברה את זכויותיה למכור לבן דב ו/או למי מטעמו ולחייב אותו לרכוש את מניות דרבן, לטובת הבנק, כאמור בבאור 3(2)(ג) לעיל.
- (6) בן דב חתם כלפי הבנק על התחייבות וערבות לקיום התחייבויותיו לרכוש את הנכסים שפורטו בבאור 3 לעיל.
- (7) ביום 27 באפריל 2009, עם השלמת העסקאות כאמור בבאור 3 לעיל, הועמדה הלוואה על ידי הבנק לחברה בסך של 58 מיליון ש"ח, לתקופה של שנתיים.

לפרוט אמות מידה פיננסיות ראה באור 16(ה)(1) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008.

ג. בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 26 באוגוסט 2008 לפעול לפרסום תשקיף מדף על בסיס דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2008 או ליום 30 בספטמבר 2008 ובהמשך להחלטת הדירקטוריון מיום 7 בינואר 2009 לדחות את מועד פרסום תשקיף המדף כך שתשקיף המדף יפורסם על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, (להלן – "התשקיף"), במסגרתו יוצעו לבעלי המניות של החברה, ללא תמורה, בדרך של הנפקת זכויות, כתבי אופציה סחירים של החברה (להלן – "כתבי האופציה"), ובהמשך להודעה מיום 10 בספטמבר 2008 של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה (מר בן דב וחברות בשליטתו, יקראו להלן ביחד: "בעל השליטה"), כי יתחייב, במסגרת התשקיף, לרכוש את כל כתבי האופציה שיוחזקו על ידי יתר בעלי כתבי האופציה לאחר הנפקת הזכויות (להלן – "התחייבות בן דב לרכישה"). דירקטוריון החברה החליט, בישיבתו מיום 12 באפריל 2009, לדחות את מועד הדוחות הכספיים שעל בסיסם יפורסם התשקיף כך שהתשקיף האמור יפורסם על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009.

במסגרת השיקולים לדחיית מועד התשקיף כאמור, סבר דירקטוריון החברה, כי אם החברה תבקש לפרסם את התשקיף על בסיס דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008, השוני המהותי הצפוי בהיקף פעילות החברה והפערים בינו לבין בסיס הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 אשר לא ישקף באופן מלא את השינויים האמורים בבאור 3 לעיל, ייצרו קושי מהותי עבור ציבור בעלי המניות של החברה בתמחור כתבי האופציה (בין אם יבקשו למוכרם לבעל השליטה ובין אם יבקשו למוכרם בבורסה) ונכס הבסיס שלהם (קר', מניות החברה). יתרה מכך, השקעותיה העיקריות של החברה הינן בתחום ההשקעות בתחום הנדל"ן, בשונה ממצב החברה על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008, אשר כללו גם השקעות מהותיות בתחום ההשקעות בשוק ההון. מאידך, תשקיף על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009 עתיד להתפרסם רק לאחר שכל עסקאות המכר, כאמור בבאור 3 לעיל, הושלמו וקיבלו ביטוי מלא בדוחותיה הכספיים של החברה, כך שהמידע שיעמוד במצב דברים זה בפני ציבור בעלי המניות של החברה ייתן תמונת מצב עדכנית בנוגע לעסקי החברה אשר תשתקף באופן מלא בדוחותיה הכספיים, ואשר תסייע לציבור בעלי המניות של החברה בקבלת החלטותיהם ביחס לניירות הערך של החברה (לרבות ניירות הערך נשוא התשקיף).

בעל השליטה הסכים כי הרכישה תבוצע על דרך של הצעת רכש רגילה לכלל כתבי האופציה שיוחזקו על ידי יתר בעלי כתבי האופציה (שאינם בעל השליטה), אשר תפורסם בסמוך לאחר הרישום למסחר בבורסה של כתבי האופציה, במחיר של 10 אגורות לכתב אופציה). ראה גם באור 8 להלן.

ביום 29 בנובמבר 2009 פירסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 30 בנובמבר 2009, על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009, בהתאם לאישור דירקטוריון החברה מימים 25 ו-29 בנובמבר 2009, כאשר הנפקת כתבי האופציה על דרך של הנפקת זכויות לא תיכלל במסגרת התשקיף אלא במסגרת דוח הצעת מדף מכוחו שיפורסם בסמוך לאחר פרסום התשקיף.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ד. בהמשך לאמור בבאור 35(ה) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 להלן עיקרי הדרישות לדחיית אישור עסקאות ולהגשת תביעה נגזרת:

(1) ביום 11 בינואר 2009 התקבל אצל החברה מכתב מאת אדם הטוען כי הוא בעל מניות בה (להלן – "בעל המניות"), הדורש כי החברה תקבל החלטה להגיש תביעה מכוח סעיף 194 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (תביעה נגזרת) (להלן – "חוק החברות") נגד מר אילן בן דב, דירקטור בחברה ובעל השליטה בה ("בן דב"), וכנגד סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית בשליטת בן דב, בשלושה עניינים כדלקמן:

(א) בגין רכישת השליטה בסקיילקס על ידי סאני.

(ב) בגין עסקת רכישת פעילות הסלולארי על ידי סקיילקס מאת סאני.

(ג) בגין רכישה עצמית של מניות סקיילקס על ידי סקיילקס במחיר, שלדעת בעל המניות, אינו משקף באופן אמיתי את ערך המניות הנרכשות.

(2) ביום 22 בינואר 2009 התקבל אצל החברה מכתב מבא כוחו של בעל המניות לפיו החברה נדרשת לפעול לאלתר לדחיית כינוסה של האסיפה הכללית של סקיילקס ולמצער לדחות את ההצבעה בנושא האמור וזאת עד למתן תשובה רשמית של החברה לאמור במכתבו הקודם, שאם לא כן יאלץ בעל המניות לשקול נקיטת הליך משפטי.

(3) ביום 5 בפברואר 2009, התקבל במשרדי החברה מכתב נוסף מעו"ד שהציג עצמו כבא כוחם של בעל המניות וכן צדדים שלישיים אחרים (להלן – "בא הכוח"), לפיו החברה מתבקשת שלא לקבל החלטות באסיפה הכללית שעתידה להתכנס ביום 5 בפברואר 2009, בעניין עסקת מכירת מניות סקיילקס קורפוריישן בע"מ ועסקת מכירת מניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ.

החברה מסרה כי אין בכוונתה לדחות את האסיפה הכללית והאסיפה הכללית התקיימה במועד שנקבע לה, מבלי שחל כל שינוי בנושאים שעל סדר יומה.

(4) ביום 23 בפברואר 2009 דנו חברי דירקטוריון החברה במכתב הדרישה וביום 25 בפברואר 2009, הוחלט על ידי דירקטוריון החברה, בהתאם להוראת סעיף 195 לחוק החברות, לדחות את דרישתו של בעל המניות להגשת תביעה על ידי החברה כנגד בן דב וסאני.

דירקטוריון החברה סבר כי בנסיבות העניין לא עומדת לחברה עילת תביעה כנגד בן דב וסאני וזאת לאחר בחינת טענותיו של בעל המניות המועלות במכתב הדרישה ובהסתמך, בין היתר, על חוות דעת משפטית בנושא שאומצה על ידי דירקטוריון החברה.

הודעת החברה על הדרך בה נקטה בעקבות דרישת בעל המניות כאמור לעיל, בהתאם להוראות סעיף 196 לחוק החברות, בה מפורטים בין היתר הנימוקים לדחיית דרישתו של בעל המניות לתבוע את בן דב ו/או סאני, הועברה לבא כוחו של בעל המניות ביום 25 בפברואר 2009.

נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לא נתקבלה כל התייחסות מבעל המניות.

ה. באסיפת בעלי אגרות חוב (סדרה א') מיום 15 בפברואר 2009 נתקבלה ההצעה לאשר החלפת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה באופן שכלל פיננסים נאמנות 2007 בע"מ תחליף את אורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ כנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

אישור בית המשפט להחלפת הנאמן ניתן ביום 5 במרס 2009.

ביום 18 במרס 2009 בוצעה החלפת הערבות שניתנה על ידי בנק לאומי לאורורה פידליטי חברה לנאמנות בע"מ ביום 28 בספטמבר 2005, בערבות חדשה לטובת כלל פיננסים נאמנות 2007 בע"מ.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

1. ביום 18 במרס 2009 התקשרה החברה בהסכם עם דנשר בע"מ (להלן – "דנשר") ודנשר אחזקות (2003) בע"מ (להלן – "דנשר אחזקות"), לפיו דנשר תקצה לחברה 12,881 מניות רגילות של דנשר, בנות 0.001 ש"ח ע"נ כל אחת (להלן – "המניות הנרכשות"). תמורת ההקצאה אמורה הייתה החברה למכור לדנשר אחזקות 2,188 מניות רגילות בנות 5 ש"ח ע"נ כל אחת של י.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ (להלן – "מניות מטעי הדר").

בכפוף להשלמת העסקה למיזוג פעילות דנשר עם אינטרקוסמא בע"מ (להלן – "עסקת המיזוג" ו"אינטרקוסמא", בהתאמה), הייתה זכאית החברה לקבל, חלף המניות הנרכשות, 1,423,869 מניות רגילות בנות 1.00 ש"ח של אינטרקוסמא.

בתאריך 4 ביוני, 2009 התקבלה החלטה בדירקטוריון אינטרקוסמא להקפיא את הליכי השלמת עסקת המיזוג. מאחר וההסכם היה מותנה, בין היתר, בהשלמת עסקת המיזוג (למעט הוצאת צו המיזוג) עד ליום 15 בספטמבר, 2009, ומאחר ומשמעות החלטת דירקטוריון אינטרקוסמא הינה כי תנאי זה לא יתקיים, התבטל ההסכם האמור.

2. ביום 31 במרס 2009 החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה על אישור הארכת הסכם שירותי הניהול הקיים בין החברה לבין סאני אלקטרוניקה בע"מ ("סאני"), חברה ציבורית בשליטת מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("הסכם שירותי הניהול"), שלפיו מעמידה סאני לחברה שירותי ניהול שונים, ולאשררו בתוקף מיום 23 ביוני, 2007. בהתאם להחלטה הוארך תוקפו של הסכם שירותי הניהול עד ליום 31 במרס 2011. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהארכת הסכם שירותי הניהול מתקיימים תנאי תקנה 5(1) לתקנות ההקלות, בהיותה של העסקה עסקה בין שתי חברות הנמצאות בשליטת אותו בעל שליטה, בינן לבין עצמן, כאשר מבחינתה של החברה ההתקשרות הינה בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל והיא איננה פוגעת בטובת החברה.

3. ביום 31 במרס 2009 החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לאשר את הצעתו של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("בן דב"), שבהתאם לה התחייב בן דב כלפי החברה, להעמיד לרשותה, לתקופה של שנה אחת החל מיום 31 במרס 2009 ("תקופת ההתחייבות"), מקורות מימון בסכום כולל של עד 25 מיליון ש"ח, לצורך עמידה בצרכיה של החברה, אם וככל שיידרש, וזאת, בדרך של הלוואות ו/או ערבויות ו/או העברת בעלות באג"ח של החברה ו/או העמדת מימון שיועמד לצורך רכישת אגרות חוב של החברה ו/או בדרך של רכישת זכויות ו/או בכל דרך אחרת, הכול על פי שיקול דעתו הבלעדי של מר בן דב ובלבד, שבתוך תקופת ההתחייבות לא תינקט כנגד החברה פעולה של העמדה לפירעון מיידי של חובות ו/או התחייבויות שלה ו/או תוגש כנגדה בקשה למינוי מפרק ו/או כונס נכסים ו/או תינקט נגדה פעולה דומה אחרת.

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהתחייבות בן דב מתקיימים תנאי תקנה 1(2) לתקנות ההקלות, שכן אין בהתחייבות כלפי החברה אלא כדי לזכות את החברה.

ביום 3 באוגוסט 2009, העמיד בעל השליטה ערבות אישית בסך של 10 מיליון ש"ח, מתוך הסך של 25 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, לטובת תאגיד פיננסי אשר העמיד לחברה בבעלותה המלאה של החברה, ביום זה אשראי בסכום של כ- 10 מיליון ש"ח. מועד פירעון האשראי הינו ביום 3 באוגוסט 2010 בהתאם לתנאי הסכם האשראי.

ביום 30 באוגוסט 2009 החליטה ועדת הביקורת של החברה וביום 31 באוגוסט 2009 החליט דירקטוריון החברה לאשר את הצעתו של בן דב, וזאת בהמשך להתחייבותו מיום 31 במרס 2009 ("ההתחייבות המקורית"), ולהאריך את תוקף ההתחייבות ביחס לסכום של עד 15 מיליון ש"ח, אשר טרם הועמד על ידי בן דב, לתקופה שעד ליום 31 באוגוסט 2011, בתנאים הקבועים בהתחייבות המקורית.

בנוסף החליטו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה לקבל את הצעתו של בן דב ולפיה היה והתזרים בפועל של החברה יהיה נמוך מן התזרים החזוי של החברה כפי שפורסם בדוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2009 וכתוצאה מכך לא תהיה לחברה יכולת לפרוע את התחייבויותיה לתשלום סכומי קרן וריבית על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה האמורות להשתלם בימים 10 בפברואר 2010 ו- 10 בפברואר 2011 (להלן: "תנאי התחולה" ו-"המועדים הקובעים", בהתאמה), כי אז, ידחה מועד קבלת סכומי הקרן והריבית שיגיעו לבן דב בימים 10 בפברואר 2010 ו- 10 בפברואר 2011, בגין 16,357,579 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה אשר בבעלותו, עד ליום 10 בפברואר 2012 או עד למועד בו תהא לחברה היכולת לפרוע את ההתחייבות, כמוקדם (להלן: "התחייבות בן דב").

ביום 12 באוקטובר 2009, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאחר שניתנה לכך הסכמתו של בן דב, עדכונים להחלטה האמורה, כדלקמן:

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3-

עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

ח. (המשך)

(1) התחייבות בן דב בגין אג"ח ג' תחול ביחס לכלל אגרות החוב (סדרה ג') שתוחזקנה על ידי בן דב בכל אחד מהמועדים הקובעים (לפי העניין) ולא פחות מ-23,721,924 ע.נ. אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אשר בבעלות בן דב נכון למועד זה (להלן: "הכמות הקובעת").

(2) מכיון שבהתאם להוראות הדין לא ניתן לדחות את תשלום סכומי הקרן והריבית שעתידיים להיות משולמים לבן דב במועדים הקובעים בגין החזקתו באגרות החוב (סדרה ג') של החברה, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה שינוי בהתחייבות בן דב בגין אג"ח ג', כך שאם בסמוך לאיזה מהמועדים הקובעים יתקיים תנאי התחולה, לא ידחו התשלומים המגיעים לבן דב בגין החזקתו בכמות הקובעת בכל אחד מהמועדים הקובעים ואלו ישולמו לו, אולם חלף כך יעמיד בן דב לחברה בכל אחד מהמועדים הקובעים הלוואה בגובה סכומי הקרן והריבית הצפויים להשתלם לו באותו מועד קובע בגין החזקתו בכמות הקובעת (להלן: "ההלוואה"). ההלוואה/ות שתועמדה על ידי בן דב לחברה בסמוך למועדי/ים הקובעי/ים (אם וככל שתועמדה), תישאנה ריבית המשתלמת על אגרות חוב של מדינת ישראל אשר תנאיהן זהים לתנאי ההלוואה/ות. ההלוואה/ות תיפרענה (קרן וריבית) על ידי החברה ביום 10 בפברואר 2012.

ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה החליטו כי בהתחייבות בן דב מתקיימים תנאי תקנה 1(2) לתקנות ההקלות, שכן אין בהתחייבות כלפי החברה אלא כדי לזכות את החברה.

ט. ביום 31 במרס 2009 החליט דירקטוריון החברה, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת של החברה, לקבל את הצעתו של מר יוסי ארד, מנכ"ל החברה ודירקטור בה ("ארד"), ולתקן את התנאים לפיהם מעניקה חברה בשליטתו של ארד ("תשואות ארד") שירותי ניהול לחברה כדלקמן:

(1) החל מיום 1 באפריל 2009 הופחתו דמי הניהול והיעוץ להם זכאית תשואות ארד לסך של 35 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, במקום סך של 80 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, אשר שולם נכון ליום 31 במרס 2009 לתשואות ארד בהתאם להסכם הניהול הקיים וזאת במקביל לכך שהיקף השירותים שעל תשואות ארד יהיה להעניק לחברה יופחת ל- 80% משרה. ביתר תנאי הסכם הניהול לא חל שינוי ולפיכך תשואות ארד תוסיף להיות זכאית להחזר הוצאות, רכב, משרד ושירותי משרד וכן למענק שנתי, הכל בהתאם להסכם הניהול הקיים.

(2) ועדת הביקורת והדירקטוריון החליטו כי לפני תום 12 חודשים ממועד החלטתם לעיל הם ידונו מחדש בתנאי הסכם הניהול עם תשואות ארד ויקבלו החלטה אם יש להשיבם לקדמותם ו/או לשנותם, הכל כפי שיוחלט על ידם ובהתחשב במצבה של החברה.

(3) ביום 20 במאי 2009 החליטה האסיפה הכללית לאשר את הפחתת דמי הניהול, כאמור.

י. ביום 22 באפריל 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 200,000 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש עד 200,000 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

ביום 1 ביולי 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 125,000 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש עד 125,000 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

ביום 4 באוגוסט 2009 הודיעה עובדת החברה לשעבר על מימוש 33,333 אופציות לא רשומות למסחר של החברה ל- 33,333 מניות רגילות של החברה, בהתאם לתנאי תוכנית אופציות לעובדים. התמורה עבור המימוש הועברה לחברה והיא אינה מהותית לחברה. ביום 4 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון החברה ביטול 66,667 אופציות לא רשומות למסחר של החברה שהיו ניתנות למימוש עד 66,667 מניות רגילות של החברה, כך שהן לא תכללנה עוד במאגר האופציות של החברה.

האופציות המבוטלות, כאמור לעיל, הוחזקו על ידי נאמן לזכות עובדי החברה לשעבר (להלן: "העובדים לשעבר"), אך חזרו למאגר האופציות של החברה לאחר שזכות המימוש של העובדים לשעבר פקעה בהתאם לתנאי תוכנית האופציות. לאור העובדה שהחברה אינה יכולה להקצות מחדש, בשל מגבלת התקופה הקבועה בתקנות ניירות ערך (פרטי מתאר הצעת ניירות ערך לעובדים), התש"ס-2000, אישר דירקטוריון החברה לבטל את האופציות האמורות.

נכון למועד הדוח הכספי לא מוחזקים עוד בידי עובדי החברה כתבי אופציה (סדרה 04/06).

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3-

עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

- יא. באסיפה הכללית של החברה שהתקיימה ביום 20 במאי 2009 נתקבלו ההחלטות הבאות:
- (1) מינוי משרד רו"ח בריטמן אלמגור זהר ושות' כרואי החשבון המבקרים של החברה:
- הוחלט פה אחד למנות את משרד רו"ח בריטמן אלמגור זהר ושות', כמשרד רו"ח המבקרים של החברה לשנת 2009 ולהסמיך את דירקטוריון החברה לקבוע את שכרם.
- (2) עדכון תנאי הכהונה של דירקטור שהינו מנכ"ל החברה:
- הוחלט פה אחד לאשר כי החל מיום 1 באפריל 2009 יופחתו דמי הניהול והייעוץ החודשיים אותם מקבלת חברת תשואות ארד בע"מ, בהתאם לאמור בסעיף ט' לעיל.
- יב. באסיפה הכללית של החברה שהתקיימה ביום 30 ביוני 2009 הוחלט פה אחד למנות מחדש את ה"ה אילן בן דב, ד"ר שלמה נס, יוסי ארד ודרור ליפשיץ כדירקטורים בחברה.
- יג. ביום 23 ביולי 2009 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית שנים 2009 ו-2010), התשס"ט – 2009 (להלן "חוק ההסדרים"). על פי חוק ההסדרים, יופחתו שיעורי המס בגובה 26% ו-25% המושגים על חברות בשנים 2009 ו-2010, בהתאמה, באופן הדרגתי החל משנת המס 2011 לגביה נקבע מס בשיעור 24% ועד לשנת המס 2016 לגביה נקבע מס חברות בשיעור של 18%.
- יד. בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 2 באפריל 2008 לאשר מסגרת לביצוע רכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה ג') של החברה עד לסכום שלא יעלה על סך של עשרים מיליון ש"ח (20,000,000 ש"ח) ("מסגרת תוכנית הרכישה"), ביום 3 באוגוסט 2009 החליט דירקטוריון החברה להגדיל את מסגרת תוכנית הרכישה בסך של חמישה עשר מיליון ש"ח (15,000,000 ש"ח) נוספים, ולהסמיך את הנהלת החברה, לנוכח מחירי אגרות החוב (סדרה ג') של החברה בבורסה, לרכוש, בעצמה ו/או באמצעות חברה בת שלה, אגרות חוב (סדרה ג') של החברה, במהלך המסחר בבורסה ומחוץ לבורסה, עד לסכום שלא יעלה על סך של שלושים וחמישה מיליון ש"ח (35,000,000 ש"ח). דירקטוריון החברה סבר כי רכישת אגרות החוב (סדרה ג') על ידי החברה ו/או על ידי חברה בת של החברה תביא לצמצום התחייבויותיה של החברה, לשיפור במבנה החוב וביחסים הפיננסיים של החברה וכן תאפשר לחברה לרשום רווח מהקטנת ההתחייבויות האמורות. תכנית הרכישה ניתנת לביצוע באופן מיידי ומובהר כי, יכול והרכישה תתבצע במלואה או לשיעורין, בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה, הן לגבי עיתוי הרכישות והן לגבי מחירי הרכישה והיקפם.
- לאור האמור לא נקבעה תקופה מוגדרת לביצוע התכנית ובשלב זה אין צפי לעיתוי רכישות עתידיות. כמו כן אין בהחלטת דירקטוריון החברה כדי לחייב את החברה לבצע את רכישת אגרות החוב (סדרה ג') או כל חלק מהן. רכישת אגרות החוב (סדרה ג') תתבצע ממקורותיה העצמיים של החברה ו/או של החברה הבת ו/או באמצעות קבלת אשראי מתאגידים פיננסיים. ביום 3 באוגוסט 2009 קיבלה החברה אשראי מתאגיד פיננסי, לרכישת אגרות חוב (סדרה ג'), בסך של 10 מיליון ש"ח הנושא ריבית שנתית בשיעור פריים + 6% לפירעון ביום 3 באוגוסט 2010, על-פי תנאי הסכם האשראי. האשראי מגובה בערבות של בעל השליטה בחברה.
- ביום 3 באוגוסט 2009 רכשה חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה 22,857,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. בנוסף, בימים 7, 8 ו-13 בספטמבר 2009 רכשה חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה 2,058,691 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), נוספות, בסך של כ- 1,298 אלפי ש"ח.
- הרווח מפידיון מוקדם כתוצאה מהרכישות העצמיות, הסתכם לסך של כ- 14.2 מיליון ש"ח אשר קיבל ביטוי ברבעון השלישי של שנת 2009. להערכת החברה, לא צפויה לחברה חבות מס בגין הרכישות כאמור.
- טו. ביום 7 בספטמבר 2009 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, בהתאם לתקנה 1ג. לתקנות ההקלות, את התקשרות החברה עם הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ ("חברת הביטוח"), לשם חידוש הפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה וזאת למשך תקופה של 12 חודשים בתוקף מיום 17 ביולי 2009 ועד ליום 16 ביולי 2010.
- הכיסוי הביטוחי הינו בגבול אחריות עד לסך של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת הפוליסה, לעומת סך של 15 מיליון דולר ארה"ב בהתאם לפוליסת הביטוח מאשתקד. בהתאם למידע שנמסר לחברה על ידי חברת הביטוח, לאור אי הוודאות שחלה בשווקים הפיננסיים, חברות הביטוח שינו את מדיניותן ונמנעות לספק הצעות לחברות העוסקות בתחום פעילותה ובסדר גודלה של החברה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בגבולות אחריות העולים על 10 מיליון דולר ארה"ב.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 3 - עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

טו. (המשך)

על מנת לשמר את הכיסוי הביטוחי הקיים, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה הסמיכו את הנהלת החברה להתקשר עם מבטח משנה בלונדון לצורך הגדלת גבולות האחריות של פוליסת הביטוח מסך של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה לסך של 15 מיליון דולר ארה"ב, ובלבד שפרמיית הביטוח השנתית ויתר תנאי פוליסת הביטוח לא יחרגו מהתנאים המפורטים בדוח העסקה שהגישה החברה ביום 12 בדצמבר 2007 ("דוח העסקה") וכפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 21 בינואר 2008, כמפורט בס"ק 6 להלן.

הפרמיה השנתית בגין פוליסת הביטוח החדשה הינה בסך של כ- 22,400 דולר ארה"ב, לעומת סך של 29,000 דולר ארה"ב בגין פוליסת הביטוח הקודמת.

תמצית נימוקי ועדת הביקורת והדירקטוריון:

- (1) החברה מעוניינת להמשיך להעניק לבכירה סביבת עבודה ודאית ובטוחה. התקשרות החברה בפוליסת הביטוח האמורה תאפשר לנושאי המשרה בחברה, ככל שהם פועלים במסגרת תפקידים וסמכויותיהם ובתום לב, לפעול בחופשיות לטובת החברה ולשם קידום האינטרסים שלה.
- (2) במסגרת משא ומתן כולל עם חברת הביטוח סוכמו תנאי הפוליסה החדשה, לרבות הפרמיה בגינה והיקף הכיסוי הביטוחי, ביחס לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ובהתחשב בהיקף הפעילות של החברה.
- (3) בחברות ציבוריות בישראל מקובלת התקשרות בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה.
- (4) החברה פנתה לקבלת הצעות ממבטחים נוספים.
- (5) ההתקשרות בקשר לתנאי הביטוח של בעלי השליטה בחברה, שהינם נושאי משרה בחברה, זהים לתנאי ההתקשרות של שאר נושאי המשרה בחברה והינם בתנאי שוק ואינם עשויים להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.
- (6) ביום 21 בינואר 2008, אישרה האסיפה הכללית של החברה התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בה. במסגרת החלטה זו נקבע, בין היתר, כי הפוליסה תהא ניתנת לחידוש מעת לעת (בין על ידי הארכת תוקף הפוליסה האמורה, בין על ידי התקשרות בפוליסה אחרת ובין על ידי התקשרות עם מבטח אחר), ובלבד שיתקיימו התנאים הבאים: פרמיית הביטוח השנתית לא תעלה על 30,000 דולר ארה"ב, ההשתתפות העצמית בא תישא החברה לא תעלה על 50,000 דולר ארה"ב לתביעה. הפוליסה תחודש מידי שנה בכפוף לקבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ולמשך עד 4 תקופות ביטוח שנתיות במצטבר, המסתיימות ביום 16 ביולי 2011.

טז. ביום 30 בספטמבר 2009 פקעו 22 מיליון כתבי אופציה (סדרה 6) אשר הנפיקה החברה על פי תשקיף החברה מיום 28 בספטמבר 2005.

יז. ביום 30 בספטמבר 2009 פתה החברה 32,433,692 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בהתאם לתנאי פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א') אשר הנפיקה על פי תשקיף החברה מיום 28.9.2005. במועד האמור שילמה החברה סך של כ- 41,724 אלפי ש"ח (ברוטו) המהווים תשלום קרן וריבית שנתית. לאחר ביצוע התשלום, כאמור, יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור הינה 129,735,544 ערך נקוב.

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות

א. השקעה בדרבן השקעות בע"מ ("דרבן"):

בהמשך לאמור בבאור 14(ג)(1) בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, להלן תאור ההתפתחויות העיקריות בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:

- (1) ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה ב- 13,395,690 ע.נ. מניות רגילות של דרבן המהוות כ- 25.72% מההון הנפרע והמונפק של דרבן בשווי מאזני כולל של 322,889 אלפי ש"ח. בתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק ברווחי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ- 28,750 אלפי ש"ח וגידול בקרנות הון בסך של כ- 3,474 אלפי ש"ח.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בדרבן השקעות בע"מ ("דרבן"): (המשך)

(2) שווי השוק של ההשקעה נכון ליום 30 בספטמבר 2009 וליום 31 בדצמבר 2008 הינו כ- 183.2 מיליון ש"ח וכ- 86 מיליון ש"ח, בהתאמה.

שווי השוק של ההשקעה סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים הינו כ- 214.3 מיליון ש"ח.

(3) בהתאם להבנות של החברה עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי"), עם השלמת מכלול העסקאות המפורטות בבאור 3א לעיל (פירעון הלוואות לבנק לאומי ומימוש נכסים פיננסיים אחרים של החברה), הועמדה הלוואה בסך של 58 מיליון ש"ח אשר מובטחת על ידי שעבוד שוטף על כל נכסי החברה וכן שעבוד קבוע על 4.8 מיליון מניות דרבן מתוך כלל מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה. היה והחברה לא תפרע לבנק לאומי את חובה בגין הלוואה עד לתום תקופת ההלוואה כאמור בבאור 3א(2)(ג) לעיל, התחייב בן דב כלפי החברה, כי אם תבקש החברה למכור לו את מניות דרבן הוא ירכוש את מניות דרבן הנ"ל מן החברה כנגד תשלום בסך של 12.5 ש"ח למניה אחת של דרבן, ובסה"כ 60 מיליון ש"ח.

(4) על פי תקן חשבונאות בינלאומי מספר 39 יש למדוד בשווי הוגן את אופציית מכר מניות דרבן, כאמור בס"ק 3 לעיל. לשם ביצוע הערכת שווי לאופציית המכר התקשרה החברה עם קסלמן פיננסיים. בהתבסס על הערכת השווי שבוצעה על ידי מעריכי השווי, ליום 30 באפריל 2009 שווי האופציה עמד על סך של 23.8 מיליון ש"ח וליום 30 בספטמבר 2009 שווי האופציה עומד על סך של 12.9 מיליון ש"ח. ליום 30 באפריל 2009 נזקף שווי האופציה בסך 23.8 מיליון ש"ח להון העצמי כחלק מקרנות הון מפעולות עם בעל שליטה. סך של 10.9 מיליון ש"ח, המהווה את ההפרש בין שווי האופציה ליום 30 בספטמבר 2009 לבין שווי האופציה ליום 30 באפריל 2009, נזקף לסעיף הוצאות אחרות בדוח רווח והפסד של החברה.

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות בדרבן בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:

(א) ביום 14 בינואר 2009 אישר דירקטוריון דרבן תוכנית רכישה עצמית של אגרות חוב וניירות ערך מסחריים של דרבן, על ידי דרבן עד לסכום כולל של כ-35 מיליון ש"ח. הרכישה העצמית תבוצע החל מאותו מועד ועד ליום 30, ביוני 2009, במחירים שיקבעו מעת לעת על פי שיקול דעתה של הנהלת דרבן. ביום 7 ביולי, 2009 אישר דירקטוריון דרבן את הארכת תוכנית הרכישה העצמית של אגרות חוב של דרבן עד ליום 30 ביוני, 2010 או עד למועד החלטת דירקטוריון דרבן להפסיקה. בתקופת הדוח רכשה דרבן 48 אלפי ע.ג. של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1), 8,225 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), 21,556 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד'), 1,778 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'), 862 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') ו- 6,800 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') והכל בתמורה לתשלום סך של 31,531 אלפי ש"ח. כתוצאה מהרכישה זקפה דרבן רווח בסך כ- 11,592 אלפי ש"ח. חלקה של החברה ברווח הינו בסך של כ- 3 מיליון ש"ח.

(ב) ביום 26, בינואר 2009 חברה בת זרה, אשר דרבן מחזיקה (בעקיפין) ב- 94% מהונה המונפק ("הרוכשת"), חתמה חוזה לרכישת מלוא הזכויות ב- 6 נכסי נדל"ן בערים שונות בגרמניה, המשמשים בעיקר להשכרה למגורים. התמורה ששולמה בגין רכישת הנכס במלואו הינה כ- 9.2 מיליון אירו. העסקה הושלמה ביום 17 במרס 2009 לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים שנקבעו לביצועה. במקביל, חתמה הרוכשת על הסכם הלוואה בתנאי Non-Recourse עם בנק מקומי אשר העמיד לרוכשת הלוואה במלוא סכום התמורה במועד השלמת העסקה. ההלוואה לתקופה של 18 שנה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.59% ופירעון קרן של 3.75% לשנה.

(ג) ביום 9 בפברואר 2009 קיבלו חברות בנות של דרבן הלוואה בסכום (ברוטו) של כ- 14 מיליון אירו (כ- 77 מיליון ש"ח), לצורך החזרת המימון העצמי שהועמד על ידי דרבן בגין רכישת 6 נכסים בגרמניה המוחזקים על ידי החברות הבנות כאמור. ההלוואה הינה לתקופה של 12 שנים, בתנאי Non-Recourse, נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.7% ופירעון קרן של 5.75% בשנה.

(ד) ביום 12 במרס 2009 אשררה מעלות את דירוג אגרות החוב (סדרה ד' ו- ה') של דרבן והותירה אותו על A-, אופק הדירוג שונה מ-Stable ל-Negative.

(ה) ביום 13 במאי, 2009 חתמה חברה בת של דרבן (בה מחזיקה דרבן ב- 83.33% מהונה המונפק) על הסכם למכירת נכס מניב בתמורה לסך של כ- 23.5 מיליון ש"ח. סך של כ- 2.35 מיליון ש"ח שולם עם חתימת ההסכם והיתרה תשולם, צמודה למדד המחירים לצרכן, בתוך 120 יום ממועד החתימה, לאחר שיתקיימו כל התנאים הקבועים בהסכם (עד לתאריך חתימת הדוחות הכספיים של דרבן קיבלה חברת הבת של דרבן את מלוא התמורה מתוכה סך של כ- 2.3 מיליון ש"ח מוחזק באמנות).

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בדרבן השקעות בע"מ ("דרבן"): (המשך)

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות בדרבן בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן: (המשך)

(ו) ביום 17 במאי, 2009 אשררה מדרוג את דירוג אגרות החוב של דרבן והותירה אותו על A2, אופן הדירוג שונה מ- Stable ל- Negative.

(ז) בדוחות הכספיים השנתיים של דרבן ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, הציגה דרבן את ההשקעה באגרות החוב הסחירות של מירלנד לפי ערכן ההתחייבות, אשר היה שונה משווי השוק שלהן. נכון לדוחות אלו החליטה דרבן להעמיד את אגרות החוב הנ"ל על שווי השוק שלהן ולזקוף את ההפרש לקרן הון בגין מכשירים פיננסיים. סך ההשפעה אשר נזקפה בדרבן לקרן הון ליום 30 בספטמבר 2009 הינה 4,817 אלפי ש"ח (3,613 אלפי ש"ח לאחר ניכוי השפעת המס). חלקה של החברה בהשפעה הינה כ- 1 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת דרבן, הירידה בשווי ההון של ההשקעה הנ"ל אינה מייצגת ירידת ערך.

(ח) במהלך חודש ספטמבר, 2009 העמידה דרבן למירלנד הלוואה נוספת בסך של כ- 1.8 מיליון דולר ארה"ב (כ- 7 מיליון ש"ח), סכום המהווה את חלקה היחסי של דרבן בהלוואה בסך 10 מיליון דולר ארה"ב (כ- 39 מיליון ש"ח) שתועמד למירלנד על ידי דרבן, מבני תעשייה וכלכלית ירושלים. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור 15% ותיפרע על ידי מירלנד בתשלום אחד, קרן וריבית ביום 31 בדצמבר 2010. למירלנד ניתנה זכות לפרוע את ההלוואה או כל חלק ממנה בפירעון מוקדם.

(ט) ביום 25 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון דרבן הגשת טיוטת תשקיף לרשות לניירות ערך להנפקת אגרות חוב. ביום 24 בנובמבר 2009 פרסמה דרבן תשקיף הנפקה.

(י) במסגרת השקעת דרבן בחברות מוחזקות, כלולה השקעה בחברת מונדון אינווסטמנטס בע"מ, חברה קפריסאית המוחזקת על-ידי דרבן בשיעור של 18% אשר פעילותה מתרכזת בהשקעות בהודו (להלן - מונדון).

רואי החשבון של AEZPL (חברה בת של מונדון, המוחזקת ע"י מונדון בשיעור של 42%) המחזיקה בקניין להקמה באזור העיר לואידיאנה שבמדינת פונג'אב ציינו בחוות הדעת כי קיימת אי ודאות בדבר יכולתה של AEZPL לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות ללא הזרמת כספים על ידי בעלי השליטה ל-AEZPL. אי לכך מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של AEZPL כעסק חי בעתיד הנראה לעין.

למיטב ידיעתה של מונדון, החל מחודש יולי הפסיק השותף של מונדון לממן באופן סדיר את חלקו בפירעון הריבית על ההלוואה לבנקים, ונוצר פיגור של כ- 34 מיליון רופי (כ- 2.65 מיליון ש"ח) בתשלומי הריבית לבנקים, אשר להם זכות שיעבוד על הקרקע. כתוצאה מכך נשלחו למיזם המשותף מכתבי התראה מבנקים מלווים בדבר אי עמידה בתנאי ההלוואה. כמו כן, בהתאם ללוח הסילוקין המקורי של ההלוואה, נדרשת AEZPL לפרוע תשלום קרן בסך של 50 מיליון רופי (כ- 4 מיליון ש"ח) במהלך חודש דצמבר 2009. בנוסף הסתבר למונדון, כי בחודשים האחרונים הפסיק השותף כמעט לחלוטין את המשך הקמת הקניין. בעקבות הפרות אלו של ההסכם, מקיימת דרבן משא ומתן עם השותף על מנת להגיע להסכמות חדשות בעניין המשך מימון פירעון ההלוואה לבנקים והסדרת יתר הנושאים שבמחלוקת. עוד יצוין, כי על אף שלדרבן מחצית מחברי הדירקטוריון במיזם המשותף, זכויות החתימה במיזם המשותף והניהול השוטף שלו הינם בידי השותף. לאור האמור, קיימת אי וודאות באשר ליכולתו הפיננסית של השותף לעמוד בהתחייבויותיו כלפי מונדון וכלפי המיזם המשותף להקמת הקניין ולתשלום התשואה העודפת המגיעה למונדון על פי הסכם המיזם המשותף. בהתאם לאמור, בצעה מונדון בדוחותיה הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2009 הפחתה של שווי ההשקעה שביצעה עד כה במיזם המשותף בסך של כ- 1,298 מיליון רופי (כ- 101 מיליון ש"ח), מתוך זה חלקה של דרבן כ- 18 מיליון ש"ח וחלקה של החברה כ- 4.6 מיליון ש"ח, זאת נוסף על הפחתה שנעשתה בדוחותיה הכספיים של מונדון ליום 31 בדצמבר, 2008 בסך של כ- 221 מיליון רופי (כ- 17 מיליון ש"ח), מתוך זה כ- 3.06 מיליון ש"ח חלקה של דרבן), כך ששווי ההשקעה בספרי מונדון לאחר ההפחתה יעמוד על סך של 894 מיליון רופי (כ- 70 מיליון ש"ח).

בדוחות הכספיים של מונדון לא נכללו כל ההתאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שייתכן ותהינה דרושות, אם AEZPL לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. השקעה בדרבן השקעות בע"מ ("דרבן"): (המשך)

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות בדרבן בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן: (המשך)

(יא) לאחר תאריך המאזן של דרבן ועד בסמוך למועד פרסום הדוח רכשה דרבן 1,600 אלפי ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ד'), ו-1,250 אלפי ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ז') והכל בתמורה לתשלום סך של 2,378 אלפי ש"ח. כתוצאה מהרכישה צפויה דרבן לזקוף רווח לפני מס בסך כ-1 מיליון ש"ח. בנוסף, לאחר תאריך המאזן מכרה דרבן 1,025 אלפי ע.ג. של אגרות חוב (סדרה ג') בתמורה לסך של 1,147 אלפי ש"ח.

(יב) ביום 18 בנובמבר, 2009 הודיעה מידרוג על דירוג A2 עם אופק שלילי להנפקת אגרות חוב בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ולכל אגרות החוב של דרבן שבמחזור.

(יג) ביום 17 בנובמבר, 2009 התקשרו דרבן, כלכלית ירושלים בע"מ ומבני תעשייה בע"מ עם מירלנד בתיקון להסכם הלוואה מחודש דצמבר 2008. על פי תנאי התיקון להסכם הלוואה יידחה מועד הפירעון של 20 מיליון דולר ארה"ב (כ-76 מיליון ש"ח, מתוך זה חלקה של דרבן כ-15 מיליון ש"ח) מתוך סכום הלוואה בשנה ממועד הפירעון המקורי שחל בתום חודש מרץ 2010 והיתרה בסך של 9 מיליון דולר ארה"ב (כ-34 מיליון ש"ח, מתוך זה חלקה של דרבן כ-7 מיליון ש"ח) תפרע במועד הפירעון המקורי, בתמורה לתוספת ריבית שנתית של 3% בגין הסכום שפירעונו נדחה.

(6) לפרטים בדבר התקשרות החברה בהסכם עם חברת מבני תעשייה בע"מ ("הרוכשת") לפיו תמכור החברה לרוכשת, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן בתמורה לכך שהרוכשת תקצה לחברה מניות שלה, ראה באור 8 להלן.

ב. השקעה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובניין בע"מ ("אזורים"):

בהמשך לאמור בבאור 14(ג)2 בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, להלן תאור ההתפתחויות העיקריות בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:

(1) בהתאם לתוספת להסכם בעלי מניות, מיום 20 בינואר 2008 ומיום 24 באוגוסט 2008 שנחתמו בין החברה לבין בוימלגרין קפיטל בע"מ ("בוימלגרין") הוסכם כי כל עוד מר אילן בן דב לא יחדל להיות בעל השליטה או לא חל שינוי בניהול בקבוצת טאו, תשתמש בוימלגרין בזכויותיה כבעלת מניות באזורים ותצביע, בין אם באסיפה כללית שנתית ובין אם באסיפה כללית מיוחדת של החברה, על מנת שלדירקטוריון החברה ימונו דירקטורים, אשר יוצעו על ידי טאו, אשר יהוו בכל עת לפחות 20% מהדירקטורים המכהנים בדירקטוריון אזורים ובכל מקרה מספרם לא יפחת משניים.

התחייבות בוימלגרין כאמור לעיל תהיה בתוקף עד ליום 31 במרס 2009 ובתנאי ששיעור ההחזקה של טאו במניות אזורים לא יפחת מ-7.75% מההון המונפק והנפרע של אזורים. ביום 31 במאי 2009 התקבל מכתב לפיו אישר דירקטוריון בוימלגרין את הארכת ההתחייבות האמורה עד ליום 30 ביוני 2009. ביום 30 באוגוסט 2009 התקבל מכתב לפיו אישר דירקטוריון בוימלגרין את הארכת ההתחייבות האמורה עד ליום 31 בדצמבר 2009.

זולת הקבוע בתוספת האמורה לא חל כל שינוי בהוראות הסכם בעלי המניות והן נשארו בתוקן.

(2) ליום 30 בספטמבר 2009 מחזיקה החברה ב-2,715,119 ע.ג. מניות רגילות של אזורים המהוות כ-7.78% מההון הנפרע והמונפק (7.91% מזכויות ההצבעה) של אזורים בשווי מאזני כולל של 59,781 אלפי ש"ח.

בתקופה של תשעה חודשים שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה חלק בהפסדי אקוויטי (לאחר הפחתת עודפי עלות) בסך של כ-37,585 אלפי ש"ח וגידול בקרנות הון בסך של כ-586 אלפי ש"ח.

ליום 30 בספטמבר 2009, לאחר ביצוע הפחתות, יתרת הפרש המקורי הינה בסך של 44,938 אלפי ש"ח (כולל מוניטין).

(3) שווי השוק של ההשקעה נכון ליום 30 בספטמבר 2009 וליום 31 בדצמבר 2008 הינו כ-59.3 מיליון ש"ח וכ-14.7 מיליון ש"ח, בהתאמה. שווי השוק של ההשקעה סמוך למועד החתימה על הדוחות הכספיים הינו כ-63.3 מיליון ש"ח.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובניין בע"מ ("אזורים") : (המשך)

(4) ליום 30 ביוני 2009 בחנה החברה את הסכום בר-ההשבה של השקעתה בחברת אזורים, לשם כך התקשרה עם גיזה זינגר אבן. בהתבסס על הערכת השווי שבוצעה על ידי מערכי השווי ואשר מצורפת לדוח הדייקטוריון של החברה, הסכום בר-ההשבה של ההשקעה עולה על ערכה בספרי החברה.

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות באזורים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן:

רואה החשבון של אזורים הפנו את תשומת הלב, במסגרת דוח סקירתם על הדוחות הכספיים של אזורים ליום 30 בספטמבר 2009, בקשר עם חריגה מאמת מידה פיננסית לתאגידים בנקאיים ולהורדת דירוג אג"ח אזורים על ידי מעלות, ולהשלכות אפשריות מארועים אלו, ולכך שרואי החשבון של לגנא הולדינגס בע"מ (להלן: "לגנא") הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של לגנא וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" ולכך שרואי החשבון של אנגל אירופה בע"מ (חברה בת של לגנא הולדינגס) הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של אנגל אירופה וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" ובדבר מצבה הכספי של אנגל משאבים (חברה בת של אנגל אירופה) וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי" וכן לכך שרואי החשבון של Engel East Europe N.V. (להלן: "EEE") (חברה בת של אנגל משאבים), הפנו את תשומת הלב בדוח הסקירה שלהם בדבר מצבה הכספי של EEE וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי".

(א) חריגה מאמת מידה פיננסית ודירוג אג"ח

1. אזורים התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים, בקשר עם מסגרות אשראי סולו שהעמידו אותם תאגידים בנקאיים לאזורים ולחברות בנות בשליטה המלאה של אזורים ("החברות הבנות") ואשר היתרה המנוצלת בגין ליום 30 בספטמבר 2009 הינה בסך של כ- 498 מיליון ש"ח, לקיים אמות מידה פיננסיות אשר אחת מביניהן היא שמירה על יחס בין החוב פיננסי ל- CAP נטו (CAP נטו = חוב פיננסי + הון עצמי + זכויות המיעוט) ("יחס החוב") בשיעור שלא יעלה על 77% כלפי בנק אחד ו- 80% כלפי בנק אחר. כאשר כלפי אחד מהבנקים התחייבה אזורים להפחית באופן מדורג את יחס החוב האמור באופן שבסוף שנת 2009 יחס החוב לא יעלה על שיעור של 75%. בנוסף לכך חברות בנות פרטיות מסוימות של אזורים התחייבו לעמידה באמות מידה פיננסיות כגון שמירה על הון עצמי מינימלי ועל יחס הון עצמי למאזן בשיעורים שנקבעו אל מול הבנקים.

אזורים התחייבה כלפי הבנקים לעמוד בתנאים נוספים אשר עיקריהם הינם כדלקמן: לקבל את הסכמת הבנק מראש לביצוע פעולות בנכסיה, לא לחלק או לשלם דיבידנד, לא לשלם דמי ניהול לבעלי עניין למעט מה שהוסכם לפי הסכם שירותי הניהול מחדש נובמבר 2006 ולא לבצע עסקאות עם בעלי עניין ללא הסכמת הבנק מראש ובכתב. בנוסף, במהלך תקופת הדוח רשמו, לטובת בנק, אזורים וחברה בת שלה שעבוד שוטף שלילי על השקעותיהן במניות של חברות בנות בשליטה מלאה, בנוסף רשמה חברה בת של אזורים שעבוד שוטף על כל נכסיה לטובת בנקים, וכן התחייבה לא לבצע פעולות מסוימות בתנאים מסוימים שלא באישור הבנקים. חברה בת נוספת בשליטה מלאה של אזורים רשמה בעבר שעבוד שוטף על כל נכסיה לטובת בנקים.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 עומד יחס החוב האמור על 94%. בנובמבר 2009, אזורים קיבלה מהבנקים הודעה בכתב לפיה הבנקים לא יממשו את זכותם להעמיד לפירעון מידי את חובות והתחייבויות אזורים כלפיהם בשל אי העמידה ביחס החוב. אישור הבנקים מוגבל אך ורק לעילה האמורה ואין בו כדי לגרוע מזכות הבנקים להעמיד לפירעון מידי את חובות והתחייבויות אזורים בגין כל עילה אחרת. כמו כן, הבהירו הבנקים כי ויתורם האמור הינו חד פעמי ומתייחס לדוחות אזורים ליום 30 בספטמבר 2009 בלבד ואין לראות בהסכמתם זו משום ויתור על התחייבות אזורים לעמוד ביחס החוב לאחר מועד דוחות אזורים ליום 30 בספטמבר 2009.

אזורים פנתה לבנקים ומנהלת עימם דיונים לביטול אמת מידה פיננסית של היחס בין החוב הפיננסי ל- CAP נטו. היות והנהלת אזורים בדעה כי בעקבות השלמת העסקה למכירת אזורים תיירות והעובדה כי אזורים אינה ערבה לחובות של קבוצת לגנא, אמת מידה הנובעת מיחס חוב פיננסי ל- CAP איננה משקפת את סיכון האשראי של קבוצת אזורים כלפי הבנקים המממנים. בנוסף לכך האשראי שהועמד לחברות הבנות שבשליטה מלאה

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובניין בע"מ ("אזורים") : (המשך)

5. (המשך)

(א) חריגה מאמת מידה פיננסית ודירוג אג"ח (המשך)

1. (המשך)
של אזורים מובטח בביטחונות ובשעבודים וכפוף לעמידה של החברות הבנות של אזורים באמות מידה פיננסיות מפורטות.

באם תידרש אזורים לפירעון האשראי הבנקאי סולו האמור באופן מיידי לא צפוי כי יהיה בידי אזורים די אמצעים על מנת לפרוע התחייבות זו.

חברה בת פרטית בבעלות מלאה של אזורים התחייבה כלפי הבנקים לשמור על יחס של הון עצמי למאזן שלא ירד מ-25%. נכון ליום 30 בספטמבר 2009 עומד יחס זה על 23%. היקף המסגרת המנוצלת של החברה הנ"ל ליום 30 בספטמבר 2009 הינו כ-139 מיליון ש"ח. להערכת הנהלת אזורים חריגה זו הינה עיתית ואינה משמעותית.

2. במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה 8) התחייבה אזורים שתפעל לכך שאגרות החוב תהיינה מדורגות על ידי חברה מדרגת המאשרת על ידי הממונה על שוק ההון במשרד האוצר וזאת עד למועד הפירעון המוחלט של כל התחייבויות אזורים על פי אגרות החוב. אגרות החוב שהנפיקה אזורים מדורגות למועד הדיווח של אזורים על ידי מעלות בדירוג BBB+, כמו כן הודיעה מעלות ביום 26 במרס 2009 כי הכניסה את אזורים לרשימת Credit Watch Negative.

אזורים התחייבה בפני הנאמן ובפני מחזיקי אגרות החוב (סדרה 8) על כוונתה לעשות כמיטב יכולתה על מנת לנקוט במדיניות לפיה תשמור אזורים על יחס חוב ל-CAP (החוב הפיננסי, נטו בתוספת ההון העצמי של אזורים ובתוספת זכויות מיעוט) שלא יעלה על 70%. עם זאת, הובהר כי השמירה על היחס האמור עלולה שלא להתקיים וזאת בין היתר כתוצאה משינויים חשבונאיים ו/או שינויים אחרים שאינם בהכרח בשליטת אזורים ואינם נובעים באופן ישיר מנטילת אשראי, וכי בכל מקרה אין בחריגה מהיחס האמור בכדי להוות עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה 8) לפירעון מיידי. ליום 30 בספטמבר 2009 עמד היחס האמור על שיעור של כ-94%.

יתרת ההתחייבות, של אזורים, בגין אגרות החוב (סדרה 8) לתאריך המאזן מסתכמת בכ-324 מיליון ש"ח.

במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה 8) של אזורים נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה 8) ירד מתחת לדירוג BBB+, מחזיקי אגרות החוב (סדרה 8) יהיו רשאים לדרוש פירעון מוקדם של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה 8). במצב בו תהיה בידי מחזיקי אג"ח 8 עילה כאמור, והם יועמדו לפירעון מיידי, לא צפוי כי יהיה בידי אזורים די אמצעים על מנת לפרוע התחייבות זו.

(ב) מצבה הכספי של לגנא הולדינגס בע"מ (להלן - "לגנא")

אזורים מחזיקה בכ-88% מזכויות הבעלות והשליטה בלגנא. לגנא הינה חברת אחזקות אשר עיקר עיסוקיה הישירים הינן החזקת אמצעי השליטה בשיעור של 75% בחברת אנגל אירופה בע"מ (להלן: "אנגל אירופה"), וכן החזקה במספר נכסי נדל"ן.

ליום 30 בספטמבר 2009 ללגנא גרעון בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות שלה בסך של כ-287 מיליון ש"ח. סך הגרעון בהון העצמי כולל זכויות המיעוט מסתכם באותו תאריך לסך של כ-172 מיליון ש"ח. הפסדי לגנא המיוחסים לבעלי המניות שלה לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2009 הסתכמו בכ-155 מיליון ש"ח ו-69 מיליון ש"ח בהתאמה.

על פי התחזית של הנהלת לגנא צפוי כי ברבעון הרביעי של שנת 2009 ייווצר ללגנא מחסור במקורות נזילים לפירעון התחייבויותיה בסך של כ-14 מיליון ש"ח. בשנת 2010 צפוי כי ללגנא ייווצר מחסור במקורות נזילים בסך של כ-65 מיליון ש"ח. הנהלת לגנא בוחנת חלופות להתמודדות עם תזרים המזומנים השלילי הצפוי לה. לגנא פועלת למימוש נכסים אשר יאפשרו כיסוי חלק לא מהותי מהתחייבויותיה וכן הגעה להסדר עם מחזיקי אגרות החוב. התממשות תחזיות הנהלת לגנא

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובניין בע"מ ("אזורים"): (המשך):

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות באזורים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן: (המשך)

(ב) מצבה הכספי של לגנא הולדינגס בע"מ (להלן - "לגנא") (המשך)

כאמור לעיל אינן ודאיות ואינן תלויות בהנהלת לגנא באופן בלעדי, אלא גם בגורמים נוספים. לפיכך, תחזיות הנהלת לגנא עשויות שלא להתממש, כולן או בחלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מזה הנצפה על ידי הנהלתה.

זכות מחזיקי אגרות החוב של לגנא להעמידן לפירעון מיידי, אי הוודאות בדבר יכולתה של לגנא לגייס מקורות מימון, והעובדה שעל פי תחזיות אלו צפוי החל מהרבעון הרביעי של שנת 2009 מחסור משמעותי במקורות מספקים לפירעון התחייבויותיה, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של לגנא כ"עסק חי" בעתיד הנראה לעין. בדוחות הכספיים של לגנא לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים והתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם לגנא לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חי".

רואי החשבון של לגנא הפנו את תשומת הלב, במסגרת דוח הסקירה על הדוחות הכספיים של לגנא ליום 30 בספטמבר 2009, לאמור לעיל בדבר מצבה הכספי של לגנא וקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה כ"עסק חי".

אזורים אינה ערבה להתחייבויותיה של לגנא ואינה מתכוונת לתמוך בה תזרימית בעתיד הנראה לעין.

הדוחות הכספיים המאוחדים של לגנא מאוחדים במסגרת הדוחות הכספיים של אזורים. סך הנכסים של לגנא הנכללים במאזן המאוחד של אזורים ליום 30 בספטמבר 2009 מסתכמים בכ- 1,855 מיליון ש"ח, וסך התחייבויותיה בכ- 2,026 מיליון ש"ח. בדוחות הכספיים המאוחדים של אזורים לא נכללו התאמות לגבי ערכי הנכסים והתחייבויות של לגנא וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם לגנא לא תוכל להמשיך ולפעול כאמור.

בשל העובדה כי חברות מקבוצת לגנא רשמו הפסדים ניכרים ברבעון השני של שנת 2009, שכללו הפחתות של מלאי קרקעות למגורים וירידה בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה במזרח אירופה, ראתה בכך אזורים סימנים המצביעים על אפשרות של ירידת ערך מוניטין ובשל כך בחנה שוב את האומדן לסכום בר-ההשבה של המוניטין שנרשם בספריה כתוצאה מרכישות של מניות בחברות מקבוצת לגנא. כתוצאה מהאומדן שנערך, כללה אזורים בדוחות הכספיים לרבעון השני של שנת 2009 הפחתה לירידת ערך המוניטין בסך של 25 מיליון ש"ח. אזורים ציינה כי ליום 30 בספטמבר 2009 לא נצפו סימנים המעידים על אפשרות של ירידה נוספת בערך המוניטין.

סך כל ההשקעות של אזורים בקבוצת לגנא (החזקות ישירות בלגנא הולדינגס בע"מ, באנגל אירופה בע"מ, באנגל משאבים ופיתוח בע"מ וב-Engel East Europe NV) מסתכמת לתאריך המאזן ביתרה שלילית בסך של 113 מיליון ש"ח.

(ג) **אזורים תיירות בע"מ**

ביום 7 ביולי 2009 התקשרו אזורים ובויםלגרין קפיטל בע"מ בעלת השליטה באזורים ("בויםלגרין") ("המוכרות") במזכר הבנות ("מזכר ההבנות") עם מלונות פתאל בע"מ ("פתאל") וא.מ.א. מלונות בע"מ ("א.מ.א.") ("הקונות"), על-פיו תמכורנה אזורים ובויםלגרין לקונות את מלוא זכויותיהן וחובותיהן (כולל 100% מהון מניות והלוואות בעלים) בחברת אזורים תיירות בע"מ ("אזורים תיירות"), המוחזקת על ידי אזורים ובויםלגרין בשיעור של 75% ו-25% בהתאמה ("הזכויות הנמכרות"), הכל בכפוף לקיום התנאים המתלים שפורטו במזכר ההבנות. לאחר תאריך המאזן, ביום 12 בנובמבר 2009 הושלמה עסקת המכירה, עם התקיימות התנאים המתלים.

בתמורה לזכויות הנמכרות וקיום יתר חיובי המוכרות, תשלמנה הקונות למוכרות סך כולל של 270 מיליון ש"ח ("התמורה הכוללת") בתוספת הפרשי הצמדה וריבית בהתאם להוראות מזכר ההבנות, מתוכם סך של 202.5 מיליון ש"ח לאזורים.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 4 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. השקעה באזורים חברה להשקעות בפתוח ובניין בע"מ ("אזורים"): (המשך):

(5) להלן ההתפתחויות העיקריות באזורים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן: (המשך)

(ג) אזורים תיירות בע"מ (המשך)

כ- 120 מיליון ש"ח הועברו למוכרות (לאחר שחרורם על ידי הנאמן) מיד לאחר מועד ההשלמה. שלושה תשלומים נוספים בסך כולל של 50 מיליון ש"ח כל אחד, יופקדו בידי הנאמן עד למועדים 1/2/2010, 1/2/2011 ו- 1/2/2012, ("התשלומים"). 75% מכל סכום כאמור ישולמו לאזורים ו- 25% ישולמו לבוימלגרין. התשלומים יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן בתוספת ריבית בשיעור של 4 אחוז אשר יחושבו החל ממועד ההשלמה.

הנאמן ישחרר את התשלומים למוכרות (על פי חלקן היחסי), כנגד העברת הזכויות הנמכרות על שם הקונות, כאשר במקביל ישועבדו הזכויות הנמכרות לטובת המוכרות וישוחררו בהדרגה בהתאם להתקדמות בביצוע התשלומים על חשבון התמורה. בעקבות החתימה על מזכר ההבנות האמור מוצגים נכסי והתחייבויות אזורים תיירות בדוחות הכספיים של אזורים, כנכסים והתחייבויות של מגזר התיירות המיועדים למימוש ותוצאות פעולותיה של אזורים תיירות מוצגות כתוצאה של פעילות מיועדת למימוש, לרבות התאמה למפרע של נתוני ההשוואה בדוחות רווח והפסד של אזורים לתקופות הדיווח הקודמות. זאת לפי הוראות תקן חשבונאות בינלאומי IFRS-5. לפיכך, נכסי אזורים תיירות הופחתו בדוחות הכספיים לשווים ההוגן, בניכוי עלויות המכירה בהתאם לתמורה שנקבעה בגינם במסגרת מזכר ההבנות וכתוצאה מכך רשמה אזורים בדוחותיה הכספיים הפסד של 75 מיליון ש"ח (ללא חלק המיעוט) הכולל עלויות נוספות שעל החברה לשאת בהן, לפי אמדן הנהלת אזורים, על מנת להשלים את התחייבויותיה על פי העסקה. חלק החברה בהפסד הינו כ- 9.8 מיליון ש"ח (כולל הפחתת עודפי עלות שיוחסו לאזורים תיירות).

(ד) ביום 31 בדצמבר 2008 החליט דירקטוריון אזורים, לאשר מסגרת לרכישות עצמיות של אגרות חוב (סדרה 7) בהיקף מצטבר של עד 70 מיליון ש"ח, תוקף ההחלטה הינו עד ליום 31 במרס 2009. אזורים רכשה ברבעון הראשון של שנת 2009 50,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה 7), בתמורה לסך של כ- 35 מיליון ש"ח. בתקופת הדוח נבע לאזורים רווח בסך של כ- 22 מיליון ש"ח.

(ה) ביום 8 בנובמבר 2009 נחתם בין אזורים לבין מספר גופים מקבוצת מגדל ביטוח ("מגדל"), מסמך עקרונות לפיו תרכוש מגדל מאת אזורים 9% מהון המניות המונפק של אזורים בנין (1965) בע"מ ו- 9% מהון המניות המונפק של אזורים נדל"ן א.ח.ל.ר בע"מ ("החברות הנרכשות"), בתמורה לסך כולל של 100 מיליון ש"ח. בנוסף תוענק למגדל, ללא תמורה נוספת, אופציה לרכישת 1% ממניות אזורים במחיר של 30 ש"ח למניה. החברות הנרכשות הינן חברות בנות בבעלות ובשליטה מלאה של אזורים, אשר באמצעותן, בין היתר, פועלת אזורים בתחומי היזמות לבניה למגורים בישראל והיזמות והאחזקה של נדל"ן מניב בישראל.

מסמך העקרונות קובע, בין היתר, את העקרונות שבין הצדדים ביחס להחזקה במניות החברות הנרכשות ובאשר לזכויות שיוענקו למגדל כבעלת מניות מיעוט. בנוסף, מסמך העקרונות כולל סעיפים המאפשרים למגדל, במקרים מסוימים להגדיל את שיעורי החזקה ל-15%, על ידי רכישה של מניות נוספות, או למכור את החזקותיה במניות החברות הנרכשות בחזרה לאזורים. ההתקשרות בין הצדדים כפופה לאישור המוסדות המוסמכים של הצדדים וכן לתנאים מתלים נוספים, לרבות חתימה על הסכם מפורט בין הצדדים, השלמת מלוא הבדיקות החשבונאיות והמשפטיות על ידי הצדדים, וקבלת אישורים של צדדים שלישיים, ככל ונדרש אישורם, לרבות גורמים מממנים של החברה. הצדדים סיכמו כי במידה ולא יתקיימו התנאים המתלים עד ליום 30.12.09 לא תכנס ההתקשרות לתוקף. מאחר והעסקה תלויה בגורמים שלישיים ובגורמים אשר אינם בהכרח בשליטת אזורים, אין ודאות כי העסקה תושלם.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 5 - נדל"ן להשקעה

בהמשך לאמור בבאור 13 לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, הנדל"ן להשקעה מוצג בספרי החברה לפי השווי ההוגן בהתאם להערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי, בעל כישורים מקצועיים וניסיון רב בנוגע למיקום ולנדל"ן שהוערך. שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ליום 30 בספטמבר 2009 הסתכם בסך של 25,339 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2008 בסך של 31,702 אלפי ש"ח.

המשבר הכלכלי הפוקד את רומניה ואשר החל עוד בשנת 2008, מתבטא בקושי בגיוס מימון לרכישת נכסים ובחלופות הקיימות למשקיעים השונים בבואם לבצע את השקעותיהם.

ליום 30 בספטמבר 2009 רשמה החברה, בדוח על הרווח והפסד, ירידה בשווי ההוגן של הקרקעות בסך של 7.6 מיליון ש"ח בהתבסס על הערכת שווי שקיבלה ומנגד זקפה לקרנות הון הפרשי שער בגין עליית שער החליפין של היורו לעומת השקל.

כאמור בביאור א3(2)(ב) לעיל בדבר מכירת מניות טאו תשואות נדל"ן בע"מ, והאופציה שהעניקה החברה לגבי אחזקות טאו נדל"ן בחברה זרה המחזיקה במיזם ברומניה, ביום 25 ביוני 2009 הועברו המניות בחברה הזרה לחברה.

באור 6 - אגרות חוב ואגרות חוב להמרה

בהמשך לאמור בבאור 16(ג) לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2008 בדבר אגרות החוב ואגרות החוב להמרה שהונפקו על ידי החברה מובאים הפרטים הבאים:

א. אגרות חוב (סדרה א'):

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 השווי הנקוב של אגרות חוב (סדרה א') הינו 129,735,544 ערך נקוב אגרות חוב.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 שוויין המאזני של אגרות החוב (סדרה א') הינו 101,370 אלפי ש"ח. שווי השוק של אגרות החוב (סדרה א') לימים 30 בספטמבר 2009 ו- 24 בנובמבר 2009 הינו כ- 147,380 אלפי ש"ח וכ- 149,715 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ביום 30 בספטמבר 2009 פדתי החברה 32,433,692 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') בהתאם לתנאי פירעון קרן אגרות החוב (סדרה א') אשר הנפיקה על פי תשקיף החברה מיום 28 בספטמבר 2005. במועד האמור שילמה החברה סך של כ- 41,724 אלפי ש"ח (ברוטו) המהווים תשלום קרן וריבית שנתית. לאחר ביצוע התשלום, כאמור, יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שבמחזור הינה 129,735,544 ערך נקוב.

ב. אגרות חוב (סדרה ב'):

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 השווי הנקוב של אגרות חוב (סדרה ב') הינו 405,646,332 ערך נקוב אגרות חוב.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיקה חברה בת בבעלות מלאה של החברה ב- 13,036,079 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב').

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיק בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, ב- 99,134,420 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב').

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 שוויין המאזני של אגרות החוב (סדרה ב') הינו 304,960 אלפי ש"ח.

שווי השוק של אגרות חוב (סדרה ב') לימים 30 בספטמבר 2009 ו- 24 בנובמבר 2009 הינו כ- 135,450 אלפי ש"ח וכ- 154,688 אלפי ש"ח, בהתאמה.

בהמשך לאמור בבאור א3(2)(ב)(4) ו- (5) לעיל עם העברת 10 מיליון ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'), על ידי בעל השליטה, רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם בסך של כ- 4,459 אלפי ש"ח.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 6 - אגרות חוב ואגרות חוב להמרה (המשך)

ג. אגרות חוב (סדרה ג'):

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 השווי הנקוב של אגרות חוב (סדרה ג') הינו 292,761,000 ערך נקוב אגרות חוב.

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיקה חברה בת בבעלות מלאה ב- 118,027,646 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג').

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 ובסמוך למועד פרסום הדוח מחזיק בעל השליטה בחברה, מר אילן בן דב, ב- 23,721,924 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ג').

נכון ליום 30 בספטמבר 2009 שוויין המאזני של אגרות החוב (סדרה ג') הינו 149,309 אלפי ש"ח.

שווי השוק של אגרות חוב (סדרה ג') לימים 30 בספטמבר 2009 ו- 24 בנובמבר 2009 הינו כ- 105,644 אלפי ש"ח וכ- 133,304 אלפי ש"ח, בהתאמה.

בהמשך לאמור בבאור 3א(2)(ב)(4) ו- (5) לעיל עם העברת 20 מיליון ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג'), על ידי בעל השליטה, רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם בסך של כ- 6,306 אלפי ש"ח.

באור 7 - דיווח מגזרי

א. כללי:

הקבוצה מיישמת את IFRS 8, "מגזרי פעילות" (להלן - "IFRS 8"), החל מיום 1 בינואר 2009. בהתאם להוראות IFRS 8, מגזרים תפעוליים מזהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על-ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים.

לחברה שני מגזרים בני דיווח, אשר מהווים יחידות עסקיות אסטרטגיות. יחידות אלו כוללות השקעות המנוהלות בנפרד לצורך הערכת הביצועים.

- שוק ההון - השקעות החברה בניירות ערך ובמכשירים פיננסיים.
- נדל"ן - השקעות החברה בנדל"ן ברומניה, וכן השקעות בחברות מוחזקות העוסקות בתחום הנדל"ן והמטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

חברות מוחזקות בתחום הנדל"ן עוסקות בעיקר בהשכרה, ניהול, ייזום ופיתוח מקרקעין בארץ ובחו"ל וכן ביזמות לבניה למגורים בארץ ובחו"ל ובתחום המלונאות. להשקעות במגזר הנדל"ן מאפיינים כלכליים דומים.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 7 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות: (המשך)

רווח מגזרי מייצג את הרווח שהפיק כל מגזר. דיווחים אלה נערכו על בסיס מדיניות חשבונאית זהה לזו המיושמת בחברה.

סך הכל מאוחד		מגזר הנדל"ן		מגזר שוק ההון		
לתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר						
2008	2009	2008	2009	2008	2009	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(בלתי מבוקר)						
181,274	41,686	44,088	6,757	137,186	34,929	סך הכנסות המגזר
(253,394)	(23,276)	29,497	(9,713)	(282,891)	(13,563)	תוצאות המגזר
(61,942)	(86,667)					הכנסות (הוצאות) לא מיוחסות
(12,581)	(4,847)					הוצאות מימון, נטו
775	24,931					הוצאות הנהלה וכלליות
(1,157)	681					הכנסות אחרות, נטו
						הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה
(328,299)	(89,178)					הפסד לתקופה

סך הכל מאוחד		מגזר הנדל"ן		מגזר שוק ההון		
לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר						
2008	2009	2008	2009	2008	2009	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(בלתי מבוקר)						
85,074	14,819	23,653	13,781	61,421	1,038	סך הכנסות המגזר
(10,106)	11,007	14,305	13,515	(24,411)	(2,508)	תוצאות המגזר
(47,860)	(33,044)					הכנסות (הוצאות) לא מיוחסות
(3,659)	(1,022)					הוצאות מימון, נטו
(1,987)	14,166					הוצאות הנהלה וכלליות
(5)	(22)					הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
						מיסים על הכנסה
(63,617)	(8,915)					הפסד לתקופה

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 7 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. ניתוח הכנסות ותוצאות לפי מגזרי פעילות: (המשך)

מגזר שוק ההון	מגזר הנדל"ן	סה"כ מאוחד
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)		
199,812	36,543	236,355
(345,556)	(65,541)	(411,097)
		(67,431)
		(14,281)
		2,169
		(39)
		(490,679)

סך הכנסות המגזר

תוצאות המגזר

הכנסות (הוצאות) לא מיוחסות

הוצאות מימון, נטו

הוצאות הנהלה וכלליות

הכנסות אחרות, נטו

מיסים על הכנסה

הפסד לשנה

ג. ניתוח נכסים (כולל השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני) לפי מגזרי פעילות:

ליום 31 בדצמבר	ליום 30 בספטמבר	
2008	2008	2009
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(בלתי מבוקר)		
369,551	592,225	48,239
551,244	643,860	408,465
920,795	1,236,085	456,704

מגזר שוק ההון

מגזר הנדל"ן

סה"כ נכסי מגזר

ד. נכסי מגזר שחל בהם שינוי מהותי:

הסך הכולל של נכסי המגזר ליום 30 בספטמבר 2009 מסתכם לסך של כ- 456.7 מיליון ש"ח, לעומת כ- 1,236.1 מיליון ש"ח וכ- 920.8 מיליון ש"ח ב- 30 בספטמבר 2008 וב- 31 בדצמבר 2008, בהתאמה. השינוי נובע בעיקר ממימוש השקעות שביצעה החברה על מנת לשפר את מצבה הכספי ותזרימי המזומנים שלה. בדבר המימושים העיקריים שביצעה החברה בשנת 2008 ראה באורים 7, 12 ו- 14 לדוחות הכספיים של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008. המימושים העיקריים שביצעה החברה בתקופת הדוח הינם מכירת ההשקעה בחברת סקוילקס קורפוריישן בע"מ ובטאו נדל"ן בע"מ, ראה באור 3 לעיל.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 8 - אירועים לאחר תאריך המאזן

- א. ביום 12 באוקטובר 2009, אישרו חברי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאחר שניתנה לכך הסכמתו של מר אילן בן דב, בעל השליטה בחברה ("בן דב"), עדכונים להחלטת הדירקטוריון מיום 31 באוגוסט 2009 בדבר התחייבות בן דב לחברה ביחס לאגרות חוב (סדרה ג') אשר בבעלותו, כאמור בבאור 3ח לעיל.
- ב. ביום 27 באוקטובר 2009 התקשרה החברה בהסכם עם חברת מבני תעשייה בע"מ ("הרוכשת") לפיו תמכור החברה לרוכשת, בעסקה מחוץ לבורסה, מניות של דרבן השקעות בע"מ ("דרבן") בתמורה לכך שהרוכשת תקצה לחברה מניות שלה כמפורט להלן ("הסכם המכר"):

עיקרי הסכם המכר:

1. בהתאם להסכם המכר תמכור החברה לרוכשת 5,471,478 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של דרבן, המהוות כ- 10.51% מהון המניות של דרבן ("מניות דרבן הנמכרות") בתמורה ל- 15,879,556 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. של הרוכשת ("המניות המוקצות") שיוקצו על ידי הרוכשת לחברה בהקצאה פרטית. המניות המוקצות יהוו, לאחר הקצאתן, כ- 4.9% מהון המניות של הרוכשת.
- יצוין כי לאחר מכירת והעברת מניות דרבן הנמכרות כאמור תוסיף החברה להחזיק ב- 7,924,212 מניות של דרבן המהוות כ- 15.2% מהון המניות המונפק והנפרע של דרבן.
2. בהסכם המכר נקבע כי בכפוף להתקיימותם של מספר תנאים מתלים, בהם אישור האורגנים המוסמכים של החברה והאורגנים המוסמכים של הרוכשת לעסקה, קבלת אישורים על ידי החברה להסרת השעבודים הרובצים על מניות דרבן הנמכרות ואישור הבורסה לרישומן למסחר של המניות המוקצות, תושלם העסקה ביום השביעי לאחר מועד התקיימות כל התנאים המתלים, אך בכל מקרה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2009 ("המועד האחרון להתקיימות התנאים המתלים").
3. החברה התחייבה כי במשך תקופה של 24 חודשים ממועד השלמת העסקה היא לא תרכוש מניות נוספות של מבני תעשייה באופן שיביא לכך שהיא תחשב כבעלת עניין ברוכשת.
4. המניות המוקצות תהינה "מניות חסומות" ועל מכירתן במסגרת המסחר בבורסה יחולו המגבלות הקבועות בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ובתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15 עד 15 לחוק), התש"ס – 2000.
5. התמורה למניות המוקצות נקבעה במשך ומתן בין החברה והרוכשת, על בסיס הערכת שווי שנערכה עבור הרוכשת בקשר עם יחס השווי בין דרבן והרוכשת ("הערכת השווי").
- לצורך בחינת כדאיות העסקה לחברה נמסרה לחברה על ידי הרוכשת הערכת השווי והחברה הציגה אותה בפני מעריך שווי מטעמה – קסלמן פיננסים פרייס ווטרהאוס קופרס בע"מ – אשר, לאחר שבדק את הערכת השווי, הגיע למסקנה אותה מסר לחברה כחוות הדעת ולפיה, נכון למועד ההערכה, יחסי השווי בין דרבן והרוכשת הוגנים לחברה מנקודת ראות פיננסית. יצוין כי הערכת השווי שנמסרה לחברה על ידי הרוכשת לא היוותה מצג של הרוכשת כלפי החברה.
6. מימון הרכישה של המניות המוקצות מבוצע באמצעות מניות דרבן הנמכרות, המוחזקות על ידי החברה. יצוין כי לצורך העברת מניות דרבן הנמכרות הגיעה החברה להסכמה עקרונית עם בנק, שהעמיד בעבר לחברה מימון לרכישת מניות דרבן, לפיו השעבוד הרובץ על מניות דרבן הנמכרות יוסר לצורך העברתן לרוכשת ובמקביל ישועבדו לטובת הבנק מניות של הרוכשת שיוקצו לחברה, בכמות כזו ששווי השוק שלהן יהיה זהה לשווי השוק של מניות דרבן הנמכרות במועד השלמת העסקה.
- החברה מעריכה כי כתוצאה מההסכם האמור עם הבנק, ובכפוף לקבלת הסכמתו הסופית של הבנק, יישארו בידיה מניות דרבן ו/או מניות מוקצות חופשיות בהיקף מהותי. יודגש כי הואיל והיקף המניות המוקצות שישועבדו יקבע בהתאם לשווי השוק של המניות המוקצות ובהתאם לשווי השוק של מניות דרבן במועד השלמת העסקה, הרי שבמועד חתימת הסכם המכר לא ניתן לחשב את היקף המניות המוקצות שישועבדו לטובת הבנק ואת היקף מניות דרבן ו/או המניות המוקצות שיישארו חופשיות שכן ההיקף האמור תלוי בשווי השוק של מניות דרבן הנמכרות ושווי השוק של המניות המוקצות. בהתאם לשערי מניות דרבן ולשערי מניות מבני תעשייה בבורסה ביום 24 בנובמבר 2009, יישארו בידי החברה מניות מוקצות חופשיות בהיקף של כ- 2.5 מיליון מניות.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

טאו תשואות בע"מ
באורים לדוחות כספיים תמציתיים מאוחדים

באור 8 - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ב. המשך:

עיקרי הסכם המכר: (המשך)

7. בכפוף להשלמת העסקה האמורה וכתוצאה מהמכירה של מניות דרבן הנמכרות תרשום החברה בדוחותיה הפסד חשבונאי בגובה הפרש בין שוויין ההוגן של מניות מבני תעשייה המתקבלות במועד ההחלפה, לבין ערך הפנקסני של מניות דרבן המועברות על ידה. על פי נתוני ההשקעה במניות דרבן הנמכרות כפי שהם מופיעים בספרי החברה ליום 30 בספטמבר 2009 ובהתאם לשווי שוק בבורסה של מניות מבני תעשייה נכון ליום 24 בנובמבר 2009 גובה ההפסד הינו כ- 28 מיליון ש"ח.

תאור הנכס הנרכש

1. מבני תעשייה הינה חברת נדל"ן בינלאומית, שניירות ערך שלה רשומים למסחר בבורסה בישראל, העוסקת בתחומי נדל"ן שונים לרבות ייזום, הקמה ורכישה של מבנים בארץ ובחו"ל, המיועדים להשכרה, לתעשייה, למלאכה, למסחר, להייטק, למשרדים, למגורים ובפעילות בניית דירות למגורים למכירה בישראל ובחו"ל.
2. מבני תעשייה פועלת בישראל ובארצות רבות בחו"ל בהן ארה"ב, קנדה, גרמניה, צרפת, שוויץ, הולנד, סרביה ותיילנד. בנוסף למבני תעשייה אחזקות בחברות כלולות אשר פועלות בהודו, רוסיה ומדינות חבר העמים.
3. מבני תעשייה גם מספקת שירותי ניהול ואחזקה למבנים, בעיקר למבנים שבבעלותה, המשמשים שוכרים מתחום ההייטק, משרדים, מסחר ומגורים בישראל, צפון אמריקה ואירופה, באמצעות חברות בנות או באמצעות צדדים שלישיים.

תיקון להסכם בעלי מניות בדרבן

במקביל להתקשרות בהסכם המכר התקשרה החברה בהסכם עם מר אליעזר פישמן, בעל השליטה בדרבן, המתקן ("תיקון הסכם בעלי המניות") הסכם בעלי המניות המקורי מיום 14 בנובמבר 2006 שבין הצדדים ("הסכם בעלי המניות המקורי"). בהתאם לתיקון הסכם בעלי המניות הוסכם כי עד למועד בו תרדנה לראשונה אחזקות החברה בדרבן מתחת לשיעור של 14% מהון המניות המונפק והנפרע של דרבן, ימונו שני דירקטורים בדרבן מטעמה של החברה, כפי שיומלץ על ידי החברה מעת לעת, בהתאם לכך תמשיך החברה לטפל בהשקעה זו בהתאם לשיטת השווי המאזני.

- ג. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 25 בנובמבר 2009, הצעת כתבי האופציה, כאמור בבאור 3 לעיל, בדרך של הנפקת זכויות לא תתבצע במסגרת תשקיף המדף על בסיס דוחותיה הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2009 ("התשקיף"), אלא במסגרת דוח הצעת מדף מכוחו, שיפורסם בסמוך לאחר פרסום התשקיף, ואשר בעקבותיו תמומש ההתחייבות העדכנית במסגרת הצעת הרכש.

הבאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.