חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

דוח תקופתי

לשנת 2009

תוכן עניינים

- **פרק 1 - תיאור עסקי התאגיד**
- **פרק 2 - דוח הדירקטוריון**
- **פרק 3 - דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2009**
- **פרק 4 - פרטים נוספים על התאגיד**

פרק 1- תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים:

סעיף	נושא	עמוד
1	**תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה**	
1.1	כללי	1
1.2	תחומי פעילות	3
1.3	השקעות בהון ועסקאות במניות	3
1.4	חלוקת דיבידנדים	6
1.5	מידע כספי	7
1.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים	10
2	**תחום הנדל"ן המניב – השכרת נכסים**	
2.1	מידע כללי על תחום הפעילות	17
2.2	מוצרים ושירותים	19
2.3	פילוח הכנסות ורוויות מוצרים ושירותים	26
2.4	לקוחות	27
2.5	שיווק והפצה	27
2.6	תחרות	27
2.7	נדל"ן להשקעה	28
2.8	הון אנושי	28
2.9	הון חוזר	28
2.10	מימון	28
2.11	השקעות	29
2.12	איכות הסביבה	36
2.13	מגבלות ופיקוח על התאגיד	36
2.14	יעדים ואסטרטגיה עסקית	37
2.15	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	37
2.16	דיון בגורמי סיכון	37
3	**תחום הייזום והבניה**	
3.1	מידע כללי על תחום הפעילות	39
3.2	הפרוייקטים אשר בהקמתם מעורבת החברה	41
3.3	הכרה בהכנסות	51
3.4	לקוחות	51
3.5	שיווק והפצה	51
3.6	תחרות	52
3.7	עתודות קרקע	52
3.8	הון אנושי	52
3.9	חומרי גלם וספקים	52
3.10	מימון	53
3.11	מגבלות ופיקוח על התאגיד	53
3.12	יעדים ואסטרטגיה עסקית	53
3.13	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	54
3.14	דיון בגורמי סיכון	54

סעיף	נושא	עמוד
4	**תחום עיתונות**	
	4.1 מידע כללי על תחום הפעילות	55
	4.2 מוצרים ושירותים	57
	4.3 פילוח הכנסות ורווחיות	59
	4.4 לקוחות	60
	4.5 שיווק והפצה	60
	4.6 צבר הזמנות	62
	4.7 תחרות	63
	4.8 עונתיות	64
	4.9 כושר ייצור	64
	4.10 רכוש קבוע ומתקנים	65
	4.11 נכסים לא מוחשיים	66
	4.12 הון אנושי	67
	4.13 חומרי גלם וספקים	71
	4.14 הון חוזר	71
	4.15 מימון	72
	4.16 איכות סביבה	76
	4.17 מגבלות ופיקוח על הפעילות בתחום העיתונות	76
	4.18 יעדים ואסטרטגיה עסקית	78
	4.19 צפי להתפתחות בשנה הקרובה	79
	4.20 דיון בגורמי סיכון	79
5	**תחום שילוט חוצות**	
	5.1 מידע כללי על תחום הפעילות	81
	5.2 מוצרים ושירותים	83
	5.3 לקוחות	84
	5.4 שיווק והפצה	84
	5.5 צבר הזמנות	84
	5.6 תחרות	85
	5.7 עונתיות	86
	5.8 כושר ייצור	87
	5.9 רכוש קבוע ומתקנים	87
	5.10 נכסים לא מוחשיים	87
	5.11 הון אנושי	87
	5.12 חומרי גלם וספקים	88
	5.13 הון חוזר	88
	5.14 מימון	89
	5.15 מגבלות ופיקוח על פעילות רפיד	89
	5.16 יעדים ואסטרטגיה עסקית	91
	5.17 תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי רפיד	91
	5.18 דיון בגורמי סיכון	92
6	**תחום המלונאות**	
	6.1 מידע כללי על תחום הפעילות	93
	6.2 תיאור בתי המלון ברשת מלונות הכשרה	94
	6.3. לקוחות	96
	6.4 שיווק ופרסום	96
	6.5 צבר הזמנות	97
	6.6 תחרות	97
	6.7 עונתיות	98
	6.8 כושר ייצור	98
	6.9 נכסים לא מוחשיים	99

סעיף	נושא	עמוד
	6.10 חומרי גלם וספקים	99
	6.11 רכוש קבוע ומתקנים	99
	6.12 הון אנושי	101
	6.13 הון חוזר	102
	6.14 מימון	102
	6.15 השקעה במלון המעיין בנצרת	106
	6.16 מגבלות ופיקוח על פעילות מלונות הכשרה	106
	6.17 יעדים ואסטרטגיה	107
	6.18 צפי להתפתחות בשנה הקרובה	108
	6.19 דיון בגורמי סיכון	108
7	**עניינים המשותפים לכלל פעילות הקבוצה**	
	7.1 הסכמים מהותיים	110
	7.2 מיסוי	111
	7.3 מימון	112
	7.4 הליכים משפטיים	114
	7.5 יעדים ואסטרטגיה עסקית	114
	7.6 דיון בגורמי הסיכון	115

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

פרק 1- תיאור עסקי התאגיד

1. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. כללי

החברה נוסדה באנגליה בשנת 1909 על-ידי ההסתדרות הציונית, כמכשיר לרכישתם ופיתוחם של מקרקעין בארץ ישראל. בשנת 1953 נרשמה החברה כחברה ישראלית על-פי סעיף 119א(7) לפקודת החברות דאז. המניות הרגילות של החברה נסחרות בבורסה החל משנת 1953.

עד מועד רכישת השליטה בחברה (ראו להלן) פעלה החברה, במישרין, בעיקר בתחום הנדל"ן ובכלל זאת רכישה, פיתוח, מכירה והשכרה של נכסי נדל"ן וכן בתחום המלונאות, באמצעות מלונות הכשרת הישוב בע"מ (להלן: "**מלונות הכשרה**").

בחודש אוקטובר 1987 רכשה נמרודי לנד דיבלופמנט לימיטד, חברה זרה בשליטת מר יעקב נמרודי הרשומה באי ג'רסי (להלן: "**NLD**"), מבנק לאומי לישראל בע"מ, כ-42.9% מהון המניות המונפק של החברה אותה עת. בחודש פברואר 1988 רכשה NLD מהסוכנות היהודית לארץ ישראל את מניות היסוד של החברה.

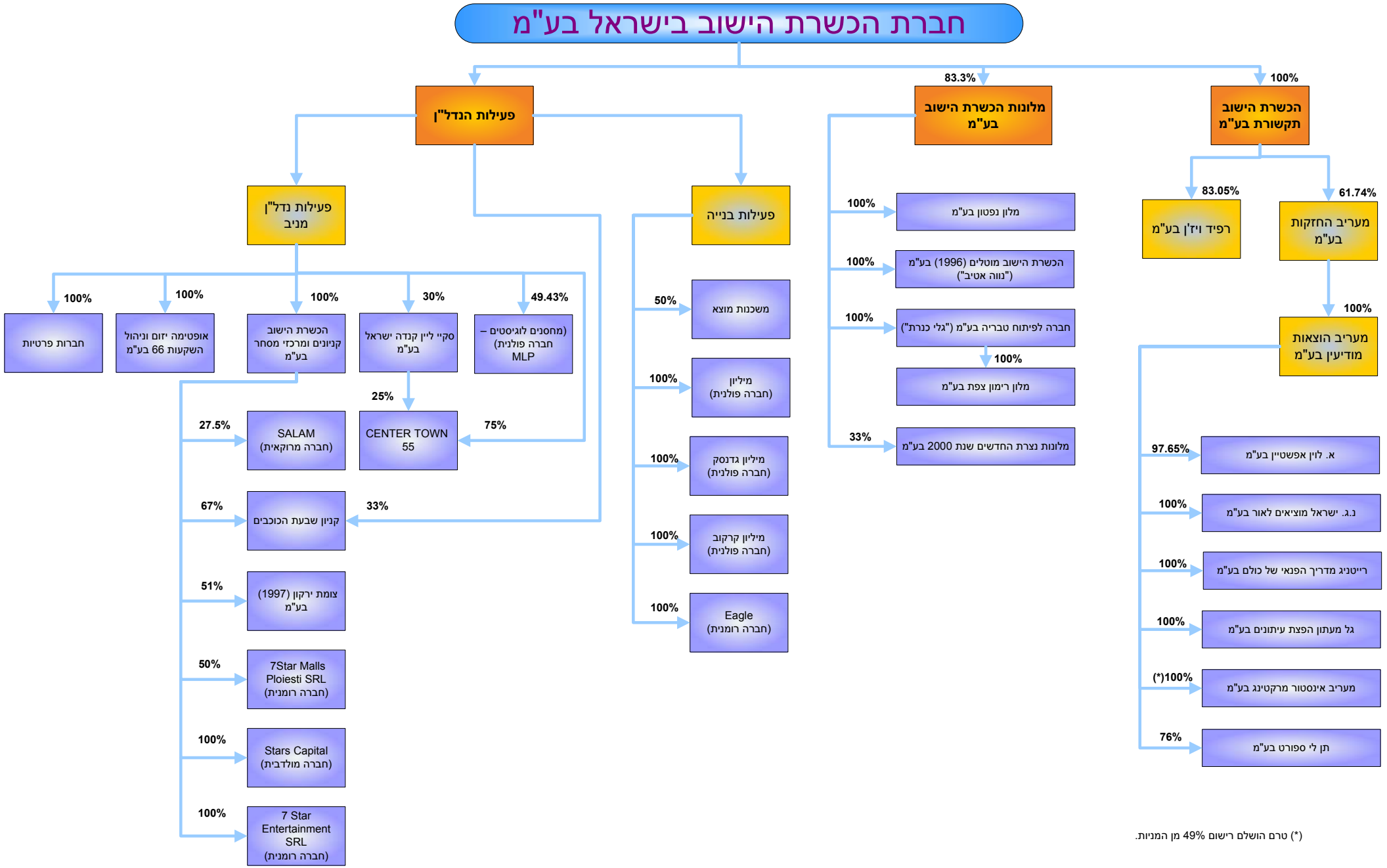
החל משנת 1992 החברה פועלת בתחום העיתונות, באמצעות מעריב החזקות בע"מ (להלן: "**מעריב החזקות**"), המחזיקה במעריב-הוצאת מודיעין בע"מ (להלן: "**מעריב הוצאת מודיעין**"), המוציאה לאור של העיתון "מעריב", רשת מקומונים ומגזינים שונים וכן מפעילה אתר אינטרנט בשם "nrg מעריב".

החל משנת 1992 עוסקת החברה בתחום שילוט החוצות. לתאריך הדוח, פועלת החברה בתחום מכירת פרסום באמצעות שילוט החוצות על ידי חברת רפיד ויז'ן בע"מ (להלן "**רפיד**"), המספקת שירותי שילוט אלקטרוני ושילוט מודפס.

בשנת 1998 הרחיבה החברה את פעילותה בתחום הנדל"ן, באמצעות הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ (להלן: "**הכשרה קניונים**"), העוסקת ביזום, הקמה וניהול של קניונים ומרכזי מסחר.

לצרכיי נוחות, ייעשה שימוש בדוח זה במונח "**הקבוצה**" או "**קבוצת הכשרת הישוב**" גם כאשר מדובר בפעילויות של חברות בנות של החברה העוסקות בתחומי הפעילות השונים, וזאת אלא אם ייכתב במפורש אחרת.

להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה, נכון למועד הדוח (לא כולל חברות לא מהותיות ו/או לא פעילות במועד הדוח):



(*) טרם הושלם רישום 49% מן המניות.

1.2. **<u>תחומי פעילות הקבוצה</u>**

הקבוצה פועלת במישרין ובאמצעות חברות מוחזקות בחמישה תחומי פעילות עיקריים, כדלקמן:

1.2.1. <u>תחום הנדל"ן המניב - השכרת נכסים</u> (ראו סעיף 2 להלן)

השכרה וניהול של נכסים מניבים בישראל, בקנדה ובפולין. פעילות זאת מתבצעת הן על-ידי החברה וחברות פרטיות בבעלות מלאה או חלקית של החברה.

1.2.2. <u>תחום הייזום והבנייה</u> (ראו סעיף 3 להלן)

ייזום, פיתוח בנייה וביצוע של פרויקטים בישראל, בפולין, ברומניה ובמולדובה. פעילות זאת מתבצעת בישראל על ידי החברה, ובחו"ל בעיקר באמצעות חברות בנות המוקמות במדינות הפעילות.

1.2.3. <u>תחום העיתונות</u> (ראו סעיף 4 להלן)

הוצאה לאור של העיתון "מעריב", רשת מקומונים ומגזינים שונים והפעלת אתר האינטרנט "מעריב nrg". פעילות זאת מתבצעת באמצעות החזקה במעריב החזקות, חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה, המחזיקה בבעלות מלאה במעריב הוצאת מודיעין.

1.2.4. <u>תחום שילוט חוצות</u> (ראו סעיף 5 להלן)

מכירת פרסום באמצעות שירותי שילוט חוצות - מודפס ואלקטרוני. פעילות זאת מתבצעת באמצעות רפיד[1].

1.2.5. <u>תחום המלונאות</u> (ראו סעיף 6 להלן)

בעלות וניהול רשת בתי מלון ברחבי הארץ. פעילות זאת מתבצעת באמצעות מלונות הכשרה, חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה, שהינה הבעלים והמפעיל של רשת בתי מלון תחת שם המותג "רימונים".

1.3. **<u>השקעות בהון ועסקאות במניות</u>**

בשנים 2008 ו- 2009, לא בוצעו השקעות בהון המניות של החברה ו/או עסקות מהותיות מחוץ לבורסה במניות החברה, על-ידי בעלי עניין בה, והידועות לחברה, למעט עסקות כדלקמן:

1.3.1. בהמשך להתקשרות החברה עם קרנות מנוף שבניהול בראשית שותף כללי בע"מ (ביחד "קרן בראשית") לקבלת הלוואה בסך של 105 מיליון ש"ח, ובמסגרת השלמת ההסכם כאמור, החברה הקנתה לקרן בראשית ביום 4.8.2009 1,000,000 אופציות שלא נרשמו למסחר הניתנות למימוש במשך 5 שנים ל- 1,000,000 מניות רגילות רדומות המוחזקות על ידי החברה, במחיר מימוש של 12 ש"ח למניה צמוד למדד ("מחיר המימוש").

מימוש האופציות כאמור ייעשה ללא תשלום, ובמימוש האופציות או חלקן תועבר לקרן בראשית כמות המניות המתקבלת מחלוקת הפער שבין מחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש לבין מחיר המימוש ("סכום ההטבה") במחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש, כאשר במקרה שמחיר המניה יעלה על 24 ש"ח צמוד למדד יופחת סכום ההטבה שמעל סכום זה בחצי. בתנאים מסוימים שהוסכמו, לחברה יש זכות, עם קבלת הודעת מימוש לאופציות, להמיר את העברת המניות הרדומות בתשלום מזומן של סכום ההטבה.

קרן בראשית תהיה זכאית להגנה מקובלת במקרה של חלוקה מניות הטבה, להתאמת מחיר המימוש במקרה של חלוקה דיבידנד, להשתתף בהנפקת זכויות במקרה שתהיה כזו כאילו מימשה את האופציות עובר למועד הקובע להשתתפות בהנפקת הזכויות וכן לשמירה על החלק היחסי של המניות בחברה שיתקבלו במימוש האופציות במקרה של הסדר בין החברה לבין בעלי ניירות ערך שלה שבמסגרתם יוקצו מניות נוספות או זכויות לקבלת מניות כאמור.

מאחר שמימוש האופציות יכול להיעשות רק בדרך המפורטת לעיל, וכמות המניות שיתקבלו במימוש בפועל תלויה בהפרש שבין מחיר המימוש לבין מחיר מניות החברה בבורסה בעת המימוש וביחס שבין הפרש זה לבין מחיר מנית החברה בבורסה בעת המימוש, אזי לא ניתן להעריך את כמות המניות שתתקבל אצל קרן בראשית בהנחה של מימוש כל האופציות.

השווי ההוגן של האופציות שהוקנו לקרן בראשית על פי נוסחת Black & Scholes במועד הקצאתן, היה כ- 5.708 ש"ח. השווי ההוגן חושב בהתבסס על מחיר המניה בבורסה בסמוך ליום הענקת האופציות (13.29 ש"ח), ועל המדדים הבאים: ריבית חסרת סיכון בשיעור של כ- 2.8%, סטיית תקן שבועית של כ- 7.5476% ואורך חיים של חמש שנים.

ביום 25.2.2010 התקבלה בחברה הודעת מימוש מלוא האופציות מקרן בראשית, אשר בעקבותיה הועברו לקרן בראשית בהתאם להוראות הסכם האופציות 500,000 ע.נ. מניות רגילות של החברה. החל ממועד זה אין כל אופציות בידי קרן בראשית.

לפרטים נוספים אודות הקניית האופציות לקרן בראשית והעברת המניות בעקבות מימושן, ראו דוחות מיידיים של החברה מימים 4.8.2009 (אסמכתא מס' 2009-01-187227) ו- 25.2.2010 (אסמכתא מס' 2010-01-396057).

1.3.2. בהמשך להתקשרות החברה עם קרנות מנוף שבניהול אוריגו השקעות ג'י.פי. בע"מ (ביחד "קרן אוריגו") לקבלת הלוואה בסך של 105 מיליון ש"ח, ובמסגרת השלמת ההסכם כאמור, החברה הקנתה לקרן אוריגו ביום 17.12.2009 1,000,000 אופציות שלא נרשמו למסחר הניתנות למימוש במשך 7 שנים ל- 1,000,000 מניות רגילות רדומות המוחזקות על ידי החברה, במחיר מימוש של 12.5 ש"ח למניה צמוד למדד ("מחיר המימוש").

מימוש האופציות כאמור ייעשה ללא תשלום, ובמימוש האופציות או חלקן תועבר לקרן אוריגו כמות המניות המתקבלת מחלוקת הפער שבין מחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש לבין מחיר המימוש ("סכום ההטבה") במחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש, כאשר במקרה שמחיר המניה יעלה על 26 ש"ח צמוד למדד יופחת סכום ההטבה שמעל סכום זה בחצי. בתנאים מסוימים שהוסכמו, לחברה יש זכות, עם קבלת הודעת מימוש לאופציות, להמיר את העברת המניות הרדומות בתשלום מזומן של סכום ההטבה.

קרן אוריגו תהיה זכאית להגנה מקובלת במקרה של חלוקה מניות הטבה, להתאמת מחיר המימוש במקרה של חלוקה דיבידנד, להשתתף בהנפקת זכויות במקרה שתהיה כזו כאילו מימשה את האופציות עובר למועד הקובע להשתתפות בהנפקת הזכויות, לשמירה על החלק היחסי של המניות בחברה שיתקבלו במימוש האופציות במקרה של הסדר בין החברה לבין

---

[1] עד חודש ספטמבר 2006, נסחרו מניותיה של רפיד בבורסה. לאור אי עמידת רפיד בכללי השימור של הבורסה בקשר להון עצמי מזערי, החליט דירקטוריון הבורסה, בחודש יולי 2006, על מחיקת מניות רפיד מן הרישום למסחר בבורסה. ביום 26 בספטמבר 2006 נמחקו מניות רפיד מן הרישום למסחר בבורסה.

בעלי ניירות ערך שלה שבמסגרתם יוקצו מניות נוספות או זכויות לקבלת מניות כאמור וכן להגנה מפני שינוי מבני בהון החברה במקרה של spin off/split off.

מאחר שמימוש האופציות יכול להיעשות רק בדרך המפורטת לעיל, וכמות המניות שיתקבלו במימוש בפועל תלויה בהפרש שבין מחיר המימוש לבין מחיר מניות החברה בבורסה בעת המימוש וביחס שבין הפרש זה לבין מחיר מנית החברה בבורסה בעת המימוש, אזי לא ניתן להעריך את כמות המניות שתתקבל אצל קרן אוריגו בהנחה של מימוש כל האופציות.

השווי ההוגן של האופציות שהוקנו לקרן אוריגו על פי נוסחת Black & Scholes במועד הקצאתן, היה כ- 8.395 ש"ח. השווי ההוגן חושב בהתבסס על מחיר המניה בבורסה בסמוך ליום הענקת האופציות (15.84 ש"ח), ועל המדדים הבאים: ריבית חסרת סיכון בשיעור של כ- 2.3%, סטיית תקן שבועית של כ- 7.63% ואורך חיים של שבע שנים.

לפרטים נוספים אודות הקניית האופציות לקרן אוריגו ראו דוח מיידי של החברה מיום 17.12.2009 (אסמכתא מס' 2009-01-323508).

1.3.3. ביום 17 בדצמבר 2008 אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישת אגרות חוב של החברה, במישרין או באמצעות חברות בנות, בסך 25 מליון ש"ח, וביום 28 בינואר 2009, אושרה תוכנית לרכישה בהיקף של 25 מליון ש"ח נוספים.

ביום 5 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון החברה תוכנית שלישית לרכישת אגרות חוב של החברה בהיקף של 25 מליון ש"ח, וכן לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 10 מליון ש"ח (לפרטים נוספים ראו דוח מיידי של החברה מיום 5 באוגוסט 2009 אסמכתא מס' 2009-01-188241).

<u>רכישת אגרות חוב</u>

ממועד אישור התוכנית הראשונה ועד למועד פקיעתה, רכשה חברה בת בבעלות מלאה, אגרות חוב של החברה לפי הפירוט הבא:

סדרת אגרות חוב	**ע.נ. שנרכש**	**סכום הרכישה באלפי ש"ח**
10	11,808,728	8,446
11	17,507,816	13,230
12	76,402,715	32,053
13	29,758,358	12,469
סך הכל		**66,198**
יתרה לניצול במסגרת תוכניות שאושרו ועודן בתוקף		**ליום חתימת הדוח אין תוכנית בתוקף.**

ביום 14 ביוני 2009, מכרה החברה הבת אגרות חוב אשר נרכשו במסגרת תוכנית הרכישה העצמית כדלקמן:

סדרת אגרות חוב	**ע.נ. שנמכר**	**התמורה באלפי ש"ח**
10	460,891	522
11	9,561,946	9,800
12	2,041,039	1,655

מימוש תוכנית הרכישה העצמית הניבה בשנת 2008 רווח בסך 45 מליון ש"ח, ובתשעת החודשים של שנת 2009 רווח של 38 מליון ש"ח נוספים.

<u>רכישת מניות</u>

כמו כן, ממועד אישור תוכנית הרכישה ביום 5 באוגוסט 2009 ועד ליום פקיעתה, רכשה החברה 280,750 ש"ח ע.נ. מניות רגילות של החברה בסך כולל של 3,506 אלפי ש"ח. מספר המניות הרדומות שמחזיקה החברה למועד התשקיף הינו 740,558 ש"ח ע.נ. מניות רגילות (לאחר העברת 500,000 ע.נ. מניות רגילות לקרן בראשית בגין מימוש אופציות, כאמור לעיל).

1.4. **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

ביום 11.6.2009 דירקטוריון החברה אישר חלוקת דיבידנד בסך של 25,000 אלפי ש"ח (ראו דוח מיידי מיום 12.6.2009 אסמכתא מס' 2009-01-140043, ודוח מתקן מיום 17.6.2009 אסמכתא מס' 2009-01-144576).

ביום 11.6.2009 דירקטוריון החברה אישר כי החברה תפעל לחלק דיבידנד מעת לעת, בכפוף להוראות הדין ולתזרים המזומנים שלה.

למעט האמור לעיל, החברה לא חילקה דיבידנדים בשנים 2008 ו-2009.

יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה לתאריך הדוח הינה כ-201 מיליון ש"ח.

1.5. **<u>מידע כספי</u>**

להלן נתונים כספיים מאוחדים של החברה בגין פעילותה בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2007, 2008 ו- 2009 (באלפי ש"ח). לפרטים אודות התפתחויות שחלו בנתונים המפורטים בטבלה שלהלן, ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.

<u>שנת 2009</u>

		השכרת נכסים	ייזום ובניה[2]	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סך-הכל
הכנסות	מחיצוניים	195,121	129,743	371,786	75,584	140,089	-	912,323
	מתחומי פעילות אחרים	8,468	-	362	717	54	(9,601)	-
	סך-הכל	**203,589**	**129,743**	**372,148**	**76,301**	**140,143**	**(9,601)**	**912,323**
סך העלויות המיוחסות	עלויות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	92,546	69,872	425,293	73,915	120,826	-	782,452
	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	368	-	5,330	569	3,334	(9,601)	-
	סך-הכל	**92,914**	**69,872**	**430,623**	**74,484**	**124,160**	**(9,601)**	**782,452**
	מזה – עלויות קבועות	92,914	69,872	257,178	44,931	25,610	(9,601)	480,904
	עלויות משתנות	-	-	173,445	29,553	98,550	-	301,548
רווח (הפסד) תפעולי	מיוחס לבעלים של החברה האם	139,934	60,111	(32,359)	2,399	16,588	-	186,673
	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	2,512	-	(20,053)	-	3,326	-	(14,215)
	סך-הכל	**142,446**	**60,111**	**(52,412)**	**2,399**	**19,914**	**-**	**172,458**
סך נכסים		2,281,537	603,227	429,704	50,770	333,395	222,846	2,921,479
סך ההתחייבויות		1,436,909	347,097	401,261	61,957	264,029	526,773	3,038,026

[2] כולל מכירת מקרקעין בבעלות החברה. לפרטים אודות נתוני מכירות מקרקעין על ידי החברה, ראו סעיף 3.2.10 להלן.

שנת 2008

		השכרת נכסים	ייזום ובניה[3]	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סך-הכל
הכנסות	מחיצוניים	173,965	227,839	403,694	83,258	133,777	-	1,022,533
	מתחומי פעילות אחרים	6,166	-	437	-	80	(6,683)	-
	סך-הכל	**180,131**	**227,839**	**404,131**	**83,258**	**133,857**	**(6,683)**	**1,022,533**
סך העלויות המיוחסות	עלויות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	87,652	180,948	509,735	77,118	115,090	-	970,543
	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	332	-	3,251	616	2,484	(6,683)	-
	סך-הכל	**87,984**	**180,948**	**512,986**	**77,734**	**117,574**	**(6,683)**	**970,543**
	מזה – עלויות קבועות	87,984	180,948	293,400	44,706	22,642	(6,683)	622,997
	עלויות משתנות	-	-	219,586	33,028	94,932	-	347,546
רווח (הפסד) תפעולי	מיוחס לבעלים של החברה האם	124,495	53,106	(65,583)	6,119	18,463	-	136,600
	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	24,413	59	(40,641)	-	3,702	-	(12,467)
	סך-הכל	**148,908**	**53,165**	**(106,224)**	**6,119**	**22,165**	**-**	**124,133**
סך נכסים		2,138,498	525,625	523,530	57,111	320,787	164,325	3,729,876
סך ההתחייבויות		1,264,011	303,196	397,959	66,352	260,890	585,759	2,878,167

[3] כולל מכירת מקרקעין בבעלות החברה. לפרטים אודות נתוני מכירות מקרקעין על ידי החברה, ראו סעיף 3.2.10 להלן.

שנת 2007

		השכרת נכסים	ייזום ובניה[4]	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סך-הכל
הכנסות	מחיצוניים	167,695	31,228	480,755	78,428	103,656	-	861,762
	מתחומי פעילות אחרים	6,981	-	1,235	836	537	(9,589)	-
	סך-הכל	**174,676**	**31,228**	**481,990**	**79,264**	**104,193**	**(9,589)**	**861,762**
סך העלויות המיוחסות	עלויות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	70,933	29,958	549,050	70,688	95,047	-	815,676
	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	2,012	-	2,877	1,580	3,120	(9,589)	-
	סך-הכל	**72,945**	**29,958**	**551,927**	**72,268**	**98,167**	**(9,589)**	**815,676**
	מזה – עלויות קבועות	72,945	29,958	315,214	41,449	20,983	(9,589)	470,960
	עלויות משתנות	-	-	236,713	30,819	77,184	-	344,716
רווח (הפסד) תפעולי	מיוחס לבעלים של החברה האם	129,146	(11,196)	(43,677)	7,641	7,071	-	88,985
	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	53,349	(29)	(27,066)	-	1,418	-	27,672
	סך-הכל	**182,495**	**(11,225)**	**(70,743)**	**7,641**	**8,489**	**-**	**116,657**
סך נכסים		1,917,310	467,246	720,499	55,214	324,735	259,865	3,744,869
סך ההתחייבויות		826,179	277,508	463,197	65,947	258,697	697,979	2,589,507

[4] כולל מכירת מקרקעין בבעלות החברה. לפרטים אודות נתוני מכירות מקרקעין על ידי החברה, ראו סעיף 3.2.10 להלן.

1.6. **<u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים</u>**

להלן הערכות הקבוצה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של הקבוצה, אשר להערכת הקבוצה הייתה להם או עשויה להיות להם השפעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה בתחומי פעילותה השונים.

1.6.1. **<u>תחומי הנדל"ן</u>**

במהלך חודש ספטמבר 2008 החלה טלטלה משמעותית בשווקים הפיננסיים הגלובליים, עם קריסתם של מספר גופים פיננסיים גדולים ביותר בארצות הברית ובמדינות נוספות, וזאת על רקע החרפת המשבר בשוק משכנתאות הסאב-פריים שהחל בשנת 2007 ואשר סחף מגזרים פיננסיים נוספים. החרפת המשבר כאמור הביאה, בין היתר, לפגיעה חריפה בשוקי ההון הגלובליים, לירידות ולתנודות משמעותיות ביותר בבורסות לניירות ערך בישראל ובעולם, וכן להחרפת משבר האשראי שהחל עקב משבר משכנתאות הסאב-פריים. בעקבות האירועים האמורים נקטו מספר מדינות בצעדים שונים לשם ייצוב ומניעת התדרדרות השווקים הפיננסיים, זאת לרבות בדרך של הזרמת כספים למוסדות פיננסיים והפחתת ריביות, אולם אין כל וודאות כי צעדים אלה יבלמו את המשך המשבר או החרפתו.

כמו כן, במהלך המחצית השנייה של שנת 2008, פרץ משבר האשראי האמור והתפשט גם לתחומים נוספים בארץ ובעולם, ובכלל זאת לתחום התעשייה ולתחום ההיי-טק וחברות שונות נקלעו למשבר, דבר אשר הביא חלק מהן להפסקת פעילותן וכן גרם לפיטורי עובדים.

נכון למועד הדוח, נראה כי ההשלכות הכלכליות הישירות של המשבר האמור טרם מוצו, ואולם נראה שהמשק הישראלי נכנס להאטה, כמו גם משקים נוספים בעולם.

לצד המשבר הפיננסי הגלובלי האמור, אשר החריף והשפיע גם על תחומים נוספים, אירעו במשק הישראלי, מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל.

להתפתחויות ולזעזועים בשווקים כאמור, עלולות להיות השפעות שליליות על התוצאות העסקיות של הקבוצה, על נזילותה, שווי נכסיה, מצב עסקיה, אמות המידה הפיננסיות שלה, ודירוג האשראי שלה.

לפרטים אודות השלכות המשבר על החברה, ראה גם פרק 2 להלן – דוח הדירקטוריון.

<u>ישראל</u>

המשק הישראלי הושפע מצמיחה כלכלית חיובית אשר התרחשה בשנים 2006-2008, ובהתאם לנתונים שפרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, עלה התוצר המקומי הגולמי בשנים אלה ב- 5.2%, 5.4%, ו-4.1% בהתאמה.

בשנת 2009 עלה התוצר הגולמי המקומי בשיעור של 0.7% בלבד.

שיעור האינפלציה הסתכם בעלייה של 3.9% בשנת 2009, 3.8% בשנת 2008,

בעליה של 3.4% בשנת 2007, ובירידה של 0.1% בשנת 2006.
לתנודות בשיעורי האינפלציה השפעה בעיקר על עלויות המימון, על כוח הקניה של הלקוחות ועל תשומות החברה.

עד למשבר הגלובלי המתואר לעיל, גבר הביקוש של יהודים מחו"ל לרכישת דירות בארץ וההתאוששות במשק הישראלי, הביאה להגדלת הביקוש לשטחי תעשייה ומסחר.

החל מהרבעון הרביעי של שנת 2008, בעקבות המשבר הפיננסי העולמי, החלה האטה בפעילות הנדל"ן המסחרי גם בישראל. ההאטה האמורה, באה לידי ביטוי במיעוט עסקאות נדל"ן, בין היתר בשל הקושי של גורמים בענף לגייס הון ו/או קבלת מימון בנקאי לרכישת נכסים עקב הגבלות על מתן אשראי, על ידי הבנקים ועליה בתשואות הנדרשות על ידי המשקיעים, דבר שהביא לקיטון משמעותי בביקושים ולמיעוט עסקאות בענף. במהלך שנת 2009 חלה התאוששות במשק הישראלי שהתבסס על השוק המקומי בעיקר והביקוש להשכרה ולמכירה של נכסי נדל"ן חזר לרמתו שלפני המשבר כאמור. יחד עם זאת בתחומים אחרים בהם עוסקת הקבוצה במיוחד בשוק הפרסום, סימני ההאטה הכלכלית לא חלפו.

<u>פולין</u>

להלן נתונים עיקריים אודות כלכלת פולין[5]:

	2008	2009	2010*	2011*
שיעור צמיחת תל"ג שנתית	5.0%	1.7%	2.0%	2.6%
שיעור אינפלציה שנתית	4.2%	3.5%	2.8%	2.3%
שיעור אבטלה	9.8%	11.9%	12.9%	12.1%

* תחזית

שוק הנדל"ן בפולין:

כתוצאה מהמשבר הכלכלי הכלל עולמי, ממשיכה בשוק הנדל"ן הפולני האטה במכירת דירות וירידה במחירי הנדל"ן למגורים. המשבר מתבטא גם בירידה בנטילת משכנתאות וברצון לרכוש דירות הנובעת ממחסור באשראי זמין בבנקים, ריבית גבוהה על משכנתאות, דרישה להגדלת הון עצמי וחשש משקיעים לרכוש דירות.[6]

מנגד, כתוצאה מן המשבר, למיטב ידיעת החברה, קיימת בשווקים אלה ירידה בעלויות בנייה, המתבטאת בין היתר בירידה במחירי קבלני ביצוע, עלויות נלוות בגין מתכננים, יועצים ומפקחים וכיוצא באלה. כמו כן האפשרות לקבלת מימון לבניה, והיקף המימון – אם ניתן, ירדה באופן משמעותי, ויחד עם הירידה בביקושים הביאו כאמור, להאטה בתחום פעילות זה.

[5] מתוך מידע שפורסם באתרים www.raiffeisen.at ו-www.tradingeconomics.com.
[6] מבוסס על מידע המפורסם באתר חברת Colliers International -www.colliers.com.

רומניה

להלן נתונים עיקריים אודות כלכלת רומניה[7]:

	2008	2009	*2010	*2011
שיעור צמיחת תל"ג שנתית	6.2%	6.0%	1.0%	3.5%
שיעור אינפלציה שנתית	7.9%	4.8%	4.0%	3.8%
שיעור אבטלה	4.0%	4.5%	3.0%	4.0%

* תחזית

שוק הנדל"ן ברומניה:

בשוק הנדל"ן ברומניה ניכרת עצירה כמעט מוחלטת במכירת דירות וירידה במחירי הנדל"ן למגורים. המשבר מתבטא גם בשוק זה בירידה בנטילת משכנתאות וברצון לרכוש דירות הנובעת ממחסור באשראי זמין בבנקים, ריבית גבוהה על משכנתאות, דרישה להגדלת הון עצמי וחשש משקיעים לרכוש דירות.[8]

גם בשוק הנדל"ן המסחרי, ממשיך המשבר הכלכלי להשפיע באופן מהותי. הירידה בפדיונות החנויות מביאה לחוסר יכולת של השוכרים לשלם שכר דירה, וכך מביאה לירידה בביקושים להשכרות. בעקבות כך, הבנקים אינם מקצים אשראי לבניה חדשה של מרכזים מסחריים, באופן כמעט גורף.

עם זאת, למיטב ידיעת החברה, גם בשוק הנדל"ן הרומני קיימת ירידה בעלויות בנייה, המתבטאת בין היתר בירידה במחירי קבלני ביצוע, עלויות נלוות בגין מתכננים, יועצים ומפקחים וכו'. יחד עם זאת, ירידה זו לא באה לידי ביטוי משמעותי בשל מיעוט התחלות הבניה.

יצוין, כי במהלך חודש מרץ 2009, הוסכם על-ידי ממשלת רומניה ומספר מוסדות פיננסיים בינלאומיים, ובהם קרן המטבע הבינלאומית, ה-European Commission והבנק העולמי, על חבילת סיוע פיננסית שתוענק לרומניה, בסך של כ-19.95 מיליארד אירו, מתוך כוונה לייצב את הכלכלה הרומנית (בדרך של מימון הגרעון בתקציב, ביצוע רפורמות במגזר הציבורי ותמיכה בגיוס החוב הציבורי). למיטב ידיעת החברה, ההערכה המקובלת בעקבות ההסכמה על חבילת הסיוע כאמור הנה שקבלת הסיוע עשויה להביא לירידה בשיעור הריבית על משכנתאות ברומניה, והדבר עשוי להביא להתאוששות בביקושים לדירות מגורים.

[7] מתוך מידע שפורסם באתרים www.raiffeisen.at ו-www.romania-central.com.

[8] מבוסס על מידע המפורסם באתר חברת Colliers International -www.colliers.com.

קנדה

להלן נתונים עיקריים אודות כלכלת קנדה[9]:

	2008	2009	*2010	*2011
שיעור צמיחת תל"ג שנתית	0.4%	-2.6%	2.5%	3.9%
שיעור אינפלציה שנתית	1.8%	1.3%	0.2%	2.4%
שיעור אבטלה	7.1%	8.4%	8.3%	6.2%

* תחזית

שוק הנדל"ן בקנדה:

משבר ה-Sub-Prime העולמי שפרץ בחודש אוגוסט 2008, פרץ את גבולות ארה"ב והשפיע גם על הכלכלה הקנדית, אשר נהנתה לאורך השנים מצמיחה כלכלית איתנה. כך, בשנת 2008, החלה האטה כלכלית משמעותית בקנדה כתוצאה מהמשבר הכלכלי העולמי, מהשפל בשוק הנדל"ן האמריקאי ומירידות בביקוש לנדל"ן.

מדיניות האשראי הגלובלית שנוצרה עקב המשבר הביאה להאטה גם בתחום השקעות בנדל"ן, זאת למרות שמדיניות אשראי ומינוף שמרנית לאורך שנים הביאה לכך שהבנקים הגדולים בקנדה הינם בין הבנקים החזקים בעולם[10]. הודות לפיקוח ההדוק, צלחו הבנקים הקנדיים את משבר האשראי, מבלי שנפגעו באופן ניכר. במהלך המשבר הכלכלי, מחירי הדיור בקנדה ירדו בשיעור מתון יותר בהשוואה לצניחת המחירים בארצות הברית, ובחודשים הראשונים של שנת 2009 ניתן להבחין בעליית מחירים מחודשת.

להערכת החברה, כשם ששוק הנדל"ן בארה"ב שונה בהתנהגותו מאזור לאזור, כך גם שוק הנדל"ן בקנדה נבדל מהשוק בארה"ב, בין היתר לאור השוני במדיניות ההלוואות לרוכשי דירות, אשר לדעת גורמים רבים הינה האחראית לחולשה שמגלה לאחרונה שוק הנדל"ן באזורים מסויימים של ארה"ב.

על פי מחקרים שערכו גורמים קנדיים במהלך 2009, שוק המשרדים בקנדה לא נפגע באופן משמעותי מהשבר הכלכלי העולמי. במחצית שנת 2009 עמד שיעור שטחי המשרדים הפנויים על 8.5% לעומת 6.1% בשנת 2008, עליה מתונה בהיקף השטחים הפנויים בהשוואה לארה"ב. כמו כן, מחירי השכירות במחצית 2009 ירדו בממוצע של כ-13% לעומת המחירים בשנת 2008.[11]

9 מתוך מידע שפורסם באתר www.tradingeconomics.com.

10 מתוך אתר האינטרנט Word Factbook של ה-CIA - https://cia.gov/cia//publications/factbook/index.html ואתר האינטרנט http://www.2ontario.com.

11 מתוך אתר האינטרנט Word Factbook של ה-CIA - https://cia.gov/cia//publications/factbook/index.html ואתר האינטרנט http://www.2ontario.com.

1.6.2. **<u>תחום העיתונות</u>**

מקור ההכנסה העיקרי של העיתונות המודפסת הינו ענף הפרסום. בשוק התקשורת, בכלל, ובתחום העיתונות בפרט, חלים בשנים האחרונות, שינויים הנובעים מריבוי ערוצי תקשורת והתרחבות השימוש באינטרנט, והיותה של אינפורמציה חדשותית זמינה 24 שעות ביממה, בערוצים שונים (רדיו, טלוויזיה, אינטרנט, סלולר), כאשר התחרות הקיימת בין ערוצי התקשורת השונים הינה על זמנו הפנוי של הקורא או הצופה, לפי העניין.

נתוני סקר TGI בוגרים גל 2 2009 של חברת מחקרי סינגל סורס, מקבוצת טלסקר (בסעיף זה: "סקר TGI"), שפורסם בחודש ינואר 2010 בהתייחס לתקופה מיולי 2009 ועד דצמבר 2009, מצביעים על יציבות בשיעור החשיפה לעיתונים הארציים, אשר נמצאה במגמת גידול בחודשים יולי עד דצמבר 2007, וזאת למרות העלייה בחשיפה לחינמון "ישראל היום" משיעור של 23.2% בחודשים יולי עד דצמבר 2008 לשיעור של 26.8% בחודשים ינואר עד דצמבר 2009.

רמת החשיפה היומית (בנטרול חפיפה) לעיתונות ארצית ביום חול ממוצע, עומדת על שיעור של 59.7% במחצית השניה של 2009, לעומת שיעור של 61.4% בחודשים יולי עד דצמבר 2008, שיעור של 59.5% בחודשים ינואר עד יוני 2008 ושיעור של 58.3% בחודשים יולי עד דצמבר 2007.

בסיכום נתוני כל שנת 2009 לעומת שנת 2008, אין שינוי מובהק ברמת החשיפה הכללית ביום חול העומדת על 60.5% ובסוף שבוע על 64.5%.

על פי נתוני TGI, מגמת סך כל קריאת העיתונים אופיינה בירידה מתחילת העשור כחלק ממגמה כלל עולמית במקביל לעליה משמעותית בשימוש באינטרנט. בישראל, נבלמה מגמה זו בשנת 2005 עקב הופעתם של עיתונים המופצים בחינם ובחציון השני של שנת 2007, אף שונתה לעליה קלה, עם תחילת הפצת החינמון "ישראל היום". בגל הנוכחי כאמור הופסקה מגמת העלייה ומסתמנת התייצבות.

על פי סקר TGI, עולה כי רמת החשיפה (בנטרול חפיפה) ביום חול ממוצע לאחד מבין ארבעת העיתונים הארציים הוותיקים ("ידיעות", "מעריב", "הארץ", "גלובס") נמצאת במגמת ירידה משיעור של 52.2% בחודשים יולי עד דצמבר 2007 לשיעור של 48.2% בחודשים ינואר עד יוני 2009.

בשנים האחרונות חל שינוי גורף בכל תחום תכנון ורכישה ובקרת המדיה בענף הפרסום בישראל. ממצב בו כל משרד פרסום רכש לעצמו את המדיה באופן עצמאי (באמצעות מחלקת מדיה), הוקמו בישראל מספר מצומצם של קבוצות לרכישת מדיה המאגדות נתח פרסום של מספר משרדים ומפרסמים גדולים ובינוניים מתוך מטרה לייצר מוקדי כוח בהתנהלות המסחרית מול אמצעי המדיה השונים. כיום כ- 80% מתקציבי הפרסום באמצעי המדיה הארציים מנוהל על ידי חמש קבוצות מדיה גדולות. ריכוזיות זו וכמו כן התחרות בין קבוצות המדיה הובילה לשחיקה ניכרת

במחירי הפרסום ולהגדלה בעלויות הפרסום. בד בבד, צמח בישראל בשנים האחרונות תחום הבקרה אשר מבצע ניתוח והשוואת מחירים ואפקטיביות פרסום בין מפרסמים ובין קמפיינים ועל ידי כך מהווה אמצעי נוסף ללחץ של המפרסמים וחברות המדיה על אמצעי המדיה בנוגע למחירים ואמצעי פרסום.

לשינויים בשוק התקשורת ראו פירוט בפרק 4 שלהלן (שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו, התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו).

1.6.3. **<u>תחום שילוט חוצות</u>**

המצב המקרו כלכלי יחד עם המצב הבטחוני-מדיני משפיעים באופן מהותי על ענף הפרסום בישראל. בנוסף, מספר ערוצי המדיה בכלל ומספר השחקנים בענף פרסום החוצות בפרט, משפיעים גם הם על תוצאותיה העסקיות של רפיד.

במהלך הרבעון השלישי של 2008 פרץ משבר כלכלי עולמי שנמשך במהלך 2009, והשפעותיו ניכרו גם במשק הישראלי.

ענף הפרסום, מעצם היותו חלק מהמשק ולצד זיהויו המיידי כמנוע "הוצאה", נחשף במהלך 2009 להאטה. האטה זו השפיעה באופן מהותי על תוצאות רפיד לשנת 2009.

נראה כי שנת 2010 תושפע ממצבה של הכלכלה העולמית בכלל והישראלית בפרט. לכאורה, יצא המשק הישראלי מין המשבר ופעילות הפרסום של המפרסמים הגדולים עלתה ואולם, בתחום פעילותה של רפיד, פרסום החוצות, ניכרת עדין האטה וקשה לחזות את השפעותיה על פעילות רפיד.

במהלך שנת 2009, תוך הבנת המשבר הכלכלי ועל מנת להיערך להתמתנות בהיקף פעילות החברה, פעלה הנהלת רפיד מול כל ספקיה ונותני השירותים במטרה להפחית עלויות. פעולות אלה תימשכנה גם בשנת 2010. יחד עם זאת יש לזכור שעיקר הוצאות רפיד הן הוצאות קבועות – בעיקר תשלום בגין זכיינות וחוזי שכירות שיש לחברה בגין מיקום השלטים והמסכים על גביהם מבוצע הפרסום.

1.6.4. **<u>תחום המלונאות</u>**

ענף המלונאות בישראל מושפע, בין היתר, מהתפתחויות בתחום הביטחוני-פוליטי ובתחום הכלכלי, באזור בכלל ובישראל בפרט, אשר בשנים הראשונות של העשור הנוכחי היו קשות. הסכסוך המתמשך עם חלק מהמדינות הגובלות בישראל ועם הרשות הפלסטינית מכתיבים לא אחת מציאות ביטחונית קשה, הגורמת לירידה דרסטית בהיקף תיירות החוץ ואף בתיירות הפנים, דבר המשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של החברה. השפעת האירועים הביטחוניים הינה ארוכת טווח וממשיכה להיות ניכרת אף לאחר שחלה התייצבות או שיפור במצב הביטחוני.
כמו כן, מושפע ענף המלונאות מתנודתיות גבוהה בהיבט הביקוש, מתאפיין בתחרות

גבוהה בין בתי המלון והצימרים בארץ ובינם לבין חלופות נופש בחו"ל, צורך השקעות הוניות ניכרות, וסובל מגמישות תפעולית נמוכה.

למצב הכלכלי בארץ יש השפעה על עסקי המלונאות, שכן תחום מלונאות הנופש הינו בגדר מותרות אשר הביקוש להם אינו קשיח.

החל מחודש ספטמבר 2008 הגיע המשבר הכלכלי העולמי, שהחל מספר חודשים קודם לכן עם משבר הסאב-פריים, לשיא, עם קריסתם של מוסדות פיננסיים בינלאומיים והלאמתם של חברות ביטוח ובנקים למשכנתאות. המשבר הפיננסי בעולם משליך גם על המערכת הפיננסית בישראל בכך שהתנודתיות ואי הוודאות בשוקי ההון המקומיים גדלו בצורה משמעותית, מחירי ניירות הערך בבורסה של תל-אביב ירדו, ועלו מרווחי הסיכון של אגרות החוב, בעיקר של אגרות החוב הקונצרניות. בנוסף, אירעו במשק הישראלי במהלך החודשים שקדמו לסוף שנת 2008 מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל ועלייה בשיעורי האינפלציה בשוק המקומי.

השלכות המשבר העולמי גרמו לירידה בצמיחה של הכלכלה הגלובלית, ואף מיתון עולמי, דבר שהוביל להאטה בקצב הצמיחה ולמיתון בעולם כולו, ובכלל זה בישראל בחודשים הראשונים של 2009. החל מהמחצית השניה של 2009 החל תהליך של התייצבות כלכלית בעולם ובישראל שהתבטא בעצירת ההידרדרות בחלק מהפרמטרים הכלכליים ובחלק אחר אף בשינוי מגמה.

תיאור מפורט של עסקי החברה

2. תחום הנדל"ן המניב – השכרת נכסים[12]

2.1. מידע כללי על תחום הפעילות

מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום הנדל"ן המניב פועלים גופים וחברות, המחזיקים ומנהלים נכסים המיועדים להשכרה. בישראל קיימות חברות רבות הפועלות בתחום הנכסים המניבים, החל מחברות גדולות, ותיקות ומובילות, המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים ועד יזמים קטנים ומקומיים הפועלים בתחום באזורים גיאוגרפים מסוימים או המעורבים בפרויקט בודד.

ענף הנדל"ן שלא למגורים נחלק לשלושה תתי ענפים – ענף המשרדים והעסקים, ענף המלאכה והתעשיה וענף המרכזים המסחריים, כדלקמן:

ענף המשרדים והעסקים כולל מבנים המשמשים בעיקר עסקים בענפי השירותים והמסחר, והינו בעל אפיון של מספר עובדים גבוה על כל יחידת שטח מנוצלת. הגורמים המשפיעים על ביקוש ושיעורי תפוסה בענף המשרדים והעסקים הינם, בין השאר, איכות הבניה וגיל המבנה, חניה, תנאי השכירות וגובה דמי השכירות, רמת שירותי האחזקה, גובה המיסוי העירוני, סביבה עסקית כוללת וקרבה לגופי עוגן ולמקורות כח אדם.

ענף המלאכה והתעשייה כולל חנויות, אולמות תצוגה, מסעדות ומקומות בילוי וכן מבני תעשייה לאחסון וייצור. הגורמים המשפיעים על ביקוש ושיעור תפוסה בענף המלאכה והתעשייה הינם, בין השאר, פונקציונליות ויעילות בתכנון ובצורת הבניה, גודל הנכס, מיקומו, דרכי גישה אליו וגובה מיסוי עירוני.

באשר לענף המרכזים המסחריים, בשנים האחרונות גדלה המגמה של הקמת מרכזי סחר חוץ עירוניים זולים המתחרים בקניונים. הגורמים העיקריים המשפיעים על הצלחתם של מרכזי הסחר הם: מיקום הנכס, קירבה לקהל יעד, דרכי גישה לתחבורה, חניה בשפע, היצע המרכזים המסחריים באיזור, תמהיל מגוון של חנויות ועוד.

בנוסף, ביצעו מספר חברות רכישות של מספר מרכזים מסחריים וקניונים ובכך יצרו קבוצות של מרכזי מסחר וקניונים תחת ניהול של חברה אחת.

בשנים 2004-2007, ועד לסוף הרבעון השלישי של שנת 2008, נהנה הענף מעליה משמעותית בפרמטרים התפעוליים תפוסה גבוהה בנכסים ותעריפי שכר דירה עולים, במקביל לשיפור בנתוני המשק. מחירי הנדל"ן המשיכו לעלות, בין היתר, בשל ירידת התשואות (cap rates), שערי הריבית והנזילות הגבוהה, בדומה לתהליכים שאירעו במרבית מדינות המערב.

הפעילות בתחום הנדל"ן המניב העסקי מושפעת מגורמים נוספים, כגון: שיעור הצמיחה והיקף הפעילות במשק; מדיניות שער הריבית; מצב ביטחוני; אי הוודאות הכלכלית במשק; והמגבלות המוטלות על המערכת הבנקאית על ידי הבנקים המרכזיים בכל הקשור להיקף האשראי לבניה.

[12] כל הנתונים הכמותיים בסעיף 2 זה הינם על פי שיעור החזקת החברה בחברות המחזיקות בנכסים.

החל מהרבעון הרביעי של שנת 2008, בעקבות המשבר הפיננסי העולמי, החלה האטה בפעילות בנדל"ן המסחרי גם בישראל. ההאטה האמורה, באה לידי ביטוי במיעוט עסקאות נדל"ן, בין היתר, בשל הקושי של גורמים בענף לגייס הון לרכישת נכסים עקב הגבלות על מתן אשראי על ידי הבנקים, וגידול בתשואות הנדרשות על ידי המשקיעים, דבר המביא לקיטון משמעותי בביקושים ולמיעוט עסקאות בענף.

לקראת סוף שנת 2009 חלה התאוששות בכל תחומי הנדל"ן ובמיוחד בשוק הדירות והנדל"ן המסחרי. הביקושים לרכישת דירות החלו לעלות, והביאו להתעוררות בביקוש לרכישת מגרשים זמנים לבנייה. בתחום הנדל"ן המסחרי, כתוצאה מעליה בפדיונות בהשוואה לתקופת השפל שתוארה לעיל, חלה התאוששות ברמת הביקושים, ומחירי ההשכרה מתקרבים לרמתם ערב המשבר. ירידת הריבית הקלה מצד אחד על המשקיעים בנדל"ן, אך מצד שני, הבנקים הקשיחו את תנאי האשראי וצמצמו את שיעור המימון לפרויקטים חדשים.

יחד עם זאת, חשוב לזכור כי המשבר הגלובלי טרם הסתיים והוא עלול לפרוץ בגל נוסף אשר יביא למשבר פיננסי חדש שעלול לגרום להאטה כללית במשק, על כל המשתמע מכך.

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

פעילותה של החברה בתחום הנדל"ן המניב, כפופה לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבניה ולדיני המסים במדינות בהן פועלת החברה. החברה כפופה לדרישות חוקיות בתחומים שונים, לרבות דיני השכירות וכן בתחומים הקשורים בתכנון ובניה. לסקירה תמציתית של חוקים, תקנות וצווים החלים על תחום הנדל"ן המניב, ראו סעיף 2.13 להלן.

<u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>

על אף המצב בענף הנדל"ן ובתחום הנכסים המניבים, שמרה הקבוצה על שיעורי תפוסה גבוהים יחסית בשטחיה המושכרים, אשר עמדו, בממוצע, בשנים 2009 ו-2008, על כ--85 88% וכ-93% בהתאמה. באזורים מסוימים, בהם עיקר התחרות היא מול משכירים פרטיים, נהנית הקבוצה מיתרון, בין היתר, לאור גודלה היחסי, איתנותה, יציבותה והמוניטין שצברה.
עד לספטמבר 2008, צמיחת המשק הישראלי כאמור לעיל נתנה את ביטויה בשוק הנדל"ן המניב, בהמשך הגידול בביקושים. הגידול מצא את ביטויו בעליית מחירים ובהגדלת שיעורי התפוסה. עיקר הגידול בביקושים מקורו בענפי השירותים, המסחר וההייטק. בעקבות המשבר הגלובלי, עצירת הביקושים והיקלעות חברות רבות לקשיים, נפסקה המגמה שהיתה קיימת עד אותה עת של בניית שטחים להשכרה באיזורי ביקוש, גם ללא התחייבות השכרה מראש.
המשבר בשווקי הכספים בעולם והתרחבות המשבר מעבר לשווקים אלה, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2008, עלולה להביא לכך שיתפנו שטחי משרדים רבים ושטחים מסחריים ו/או עשויה להיות הפחתה בדמי השכירות.

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

להערכת החברה, גורמי ההצלחה בענף הנדל"ן המניב, הינם כדלהלן:

(1) מיקום הנכסים המניבים, אשר אינם מרוכזים באזור אחד אלא פרוסים באתרים שונים ברחבי הארץ;

(2) שמירה על איכות השטחים המניבים ורמת השירותים אותם מספק המשכיר;

(3) קיומם של שוכרים אסטרטגיים ושוכרים עימם מקיים המשכיר מערכות יחסים מתמשכות ויציבות;

(4) הידוק הגבייה, שיפור מהירות התגובה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים כנגד שוכרים שאינם עומדים בהתחייבויותיהם;

(5) התקשרות מראש עם שוכרים לתקופות ארוכות;

(6) הקפדה על היקף עלויות הניהול והתפעול.

(7) איתנות פיננסית, ידע ומוניטין בתחום ההקמה והניהול של הנכסים.

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

גופים הפועלים בתחום הנכסים המניבים נדרשים, בעיקר, להון עצמי ואיתנות פיננסית המאפשרים גיוס הון לרכישת נכסים בעלויות מימון נמוכות יחסית. כמו כן, קיימת חשיבות רבה לידע, לניסיון בתחום, למוניטין חיובי בענף ולמבנים באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה לשטחי השכרה. מחסומי היציאה העיקריים בתחום הנכסים המניבים הינם דרישה לרמת תשואה אטרקטיבית של הנכס, וכן העובדה כי מדובר בפרויקטים של בניה שהם מטבעם ארוכי טווח וכרוכים בהתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות.

2.2. **<u>מוצרים ושירותים</u>**

2.2.1. <u>כללי</u>

בבעלות חברות בקבוצה נכסים מניבים הפזורים ברחבי הארץ וכן בפולין ובקנדה, המניבים לקבוצה הכנסות מדמי שכירות וכן הכנסות מדמי ניהול. פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים מתחלקת בין חברות שונות בקבוצה, בהן החברה וחברות בבעלותה המלאה.

בנכסים המניבים של הקבוצה נכללים מבני תעשיה, מחסנים לוגיסטיים, משרדים, מרכזי מסחר וקניונים, חניונים ומגורים. חלקה של הקבוצה בסך כל השטחים המיועדים להשכרה הסתכם ליום 31 בדצמבר 2009, בכ-220,731 מ"ר בישראל, בכ-20,198 מ"ר בקנדה ובכ-166,958 מ"ר בפולין.

כאמור, הנכסים של הקבוצה, המיועדים להשכרה, מפוזרים בכל רחבי הארץ, וכן בפולין ובקנדה. מצב כאמור מאפשר פיזור רמת הסיכון בהשכרה. חלק ניכר מן הנכסים המניבים בארץ הינם נכסים ותיקים ולפיכך חברות הקבוצה נדרשות להוציא, מעת לעת, הוצאות אחזקה על-מנת לשמר את המבנים ולהתאימם לצרכי השוכרים.

ביוני 2007 חתמה החברה על הסכם עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה, על פיו החברה תרכוש 50% ממניות חברה הרשומה ברומניה. החברה הנרכשת הינה הבעלים של נכס מקרקעין בעיר פלויישט ברומניה בשטח של כ-30 דונם עליו יש זכויות בניה של כ-95,000 מ"ר המיועדים למסחר מתוכם כ36,000 מ"ר נטו להשכרה ו-כ40,000 מ"ר לחניון בהם מתוכנן להקים קניון. תמורת המניות הנרכשות שילמה החברה סך כולל של כ-6,250 אלפי יורו ועוד כ-781 אלפי יורו בהלוואות

בעלים לחברה הנרכשת, שיהוו 50% מהלוואות הבעלים שהועמדו לחברה הנרכשת.

בהסכם הרכישה נקבעו הוראות להתאמת התמורה בהיקף של עד 500 אלפי יורו (תוספת או הפחתה) התלויות בהכנסות (נטו) שיווצרו לחברה האמורה מקניון שיוקם על המקרקעין שבבעלותה בתוך שלוש השנים הראשונות לאחר הפעלתו. כן כולל הסכם הרכישה הוראות שיפוי לטובת החברה מהמוכרים שיהיו בתוקף החל ממועד השלמת הסכם הרכישה ועד לתום 12 חודשים מקבלת היתר בניה לבניית הקניון על המקרקעין.

הצדדים הסכימו, בין היתר, על הוראות שונות בענין ניהול החברה הנרכשת, לרבות מינוי דירקטורים (החברה תהיה זכאית למנות מחצית ממספר הדירקטורים), מדיניות חלוקת דיבידנד (75% מהרווח בכפוף להוראות הדין ולתזרים המזומנים), רוב מיוחד הדרוש לקבלת החלטות מסויימות, מימון החברה הנרכשת ודילול חלקו של בעל מניות שאינו מעמיד את חלקו במימון, זכות סירוב ראשון בהעברת מניות, זכות הצטרפות במכירה ובמב"י (Buy Me Buy You). לתאריך הדוח החברה הרומנית קבלה היתר בניה לחלק ראשון ונמצאת בשלבים מתקדמים של החתמת חוזי שכירות. נכון למועד הדוח, החברה טרם קיבלה מימון להמשך בניית הפרוייקט, ולכן הפסיקה את הבניה בשטח עד אשר יוסדר נושא המימון.

בחודש אוגוסט 2007, רכשה החברה באמצעות חברה בת, קרקע בשטח 35 דונם בקישינב, מולדובה תמורת 8,600 אלפי יורו (48,160 אלפי ש"ח), מחברה זרה שאינה קשורה לחברה. על הקרקע ניתן לבנות שטחי מסחר ומשרדים. הרכישה מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה.

ביוני 2008 התקשרה חברה בת (100%) בהסכם עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה לרכישת 50% ממניות חברה קפריסאית המחזיקה 50% ממניות חברה הרשומה במרוקו ("חברת הפרויקט"). חברת הפרויקט הינה הבעלים של מקרקעין בשטח של כ-19,500 מ"ר בטנג'יר, מרוקו, המיועד להקמת קניון ומלון דירות על המקרקעין כאמור בשטח כולל של כ-90,000 מ"ר, לפי הפירוט הבא- 50,000 מ"ר שטחים עיקריים להשכרה ושטחי שרות, 15,000 מ"ר מלון, ו-25,000 מ"ר חניון. בניית הפרויקט צפויה להסתיים עד לסוף שנת 2010 והקמתו מצויה בשלבים ראשוניים.

באוגוסט 2008, נחתם בנאמנות עבור החברה הסכם לרכישת 40 דונם קרקע בג'ורג'יו רומניה, תמורת סך של 6.5 מליון יורו. החברה מתכננת לבנות על השטח קניון שיכלול מתחם בילוי מסחר ומזון בשטח מסחרי כולל של 20 אלף מ"ר. רכישת הקרקע מבוצעת ממקורותיה העצמיים של החברה.

2.2.2. להלן פירוט נכסי הקבוצה בתחום הנכסים המניבים לפי סוגם במ"ר ליום 31 בדצמבר 2009 והכנסות החברה מהם בשנת 2009:

סוג	שטח במ"ר	% משטחי הקבוצה	הכנסות בשנת 2009 (באלפי ש"ח)	שיעור מההכנסות מהנכסים המניבים בשנת 2009 (באחוזים)	הכנסות בשנת 2008 (באלפי ש"ח)	שיעור מההכנסות מהנכסים המניבים בשנת 2008 (באחוזים)
תעשייה	242,029	59.34	69,639	35.74	55,248	31.90
משרדים	57,922	14.20	30,591	15.70	28,875	16.66
מסחר	14,693	3.60	4,571	2.35	4,947	2.86
מרכזי מסחר וקניונים	35,000	8.58	86,949	44.64	81,895	42.27
חניונים	17,043	4.18	782	0.40	767	0.44
מגורים	813	0.20	124	0.07	148	0.08
קרקע	40,387	9.90	2,145	1.10	1,353	0.79
סך-הכל	**407,887**	**100**	**194,801**	**100**	**173,233**	**100**

יצויין כי הנתונים המובאים לעיל בקשר עם חברות בנות וקשורות בפולין ובקנדה הובאו בהתאם לשיעור ההחזקה של החברה בחברות אלה (67% ו-75%, בהתאמה).

2.2.3. להלן פירוט נכסי הקבוצה בתחום הנכסים המניבים לפי פיזורם הגיאוגרפי ושיעור התפוסה שלהם ליום 31 בדצמבר 2009:

מיקום	סוג הנכס העיקרי	שכירות חופשית במ"ר (ברוטו)	שיעור תפוסה (באחוזים)	שיעור מההכנסות מהנכסים המניבים בשנת 2009 (באחוזים)	שיעור מההכנסות מהנכסים המניבים בשנת 2008 (באחוזים)
ירושלים	מסחר למשרדים	7,664	89.16	2.37	2.76
ת"א והרצליה	מסחר	72,343	97.89	50.99	53.50
בני ברק	תעשייה	11,395	83.19	2.03	2.41
ראשון לציון ובת-ים	תעשייה	4,944	97.98	1.41	5.0
רעות	מסחר	4,307	95.71	2.06	2.20
חיפה והצפון	משרדים ותעשייה	12,526	50.87	2.99	3.25
באר שבע	תעשייה	19,081	80.71	1.28	1.40
אילת	מסחר	1,724	100	0.33	0.37
נתניה	תעשייה	9,303	93.42	2.44	2.16
קנדה	משרדים	16,684	82.60	6.11	6.05
פולין	תעשייה	141,874	84.98	27.99	20.86
סה"כ		**301,845**		**100**	**100**

2.2.4. בטבלה שלהלן מוצג ריכוז נתונים כלליים אודות הנכסים המניבים של הקבוצה אשר ההכנסה השנתית בשנת 2009 בגינם הייתה לפחות 2,000 אלפי ש"ח. בתקופת הדוח, דמי השכירות מאף אחד משוכרי הנכסים אינם מהווים יותר מ-5% מדמי השכירות המתקבלים על ידי הקבוצה מנכסיה המניבים על בסיס מאוחד:

שם הנכס	החברה הרוכשת	מועד הרכישה	שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)	סוג זכויות החברה בנכס ושיעורן	יתרה בספרים ליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח)	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח)	מספר השוכרים בנכס	אחוז החזקות הקבוצה בנכס ליום 31 בדצמבר 2009
קניון שבעת הכוכבים, הרצליה	הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	מאי 1998	33,178[13]	חכירה	613,000	470,395	137	100
פאואר סנטר, פתח תקוה	הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	אוקטובר 1998	10,500	בעלות	56,000	-	14	51
מרכז מסחרי, רעות	הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	יולי 1991	4,500	בעלות	41,800	16,067	25	100
בנין ארגמן, בני ברק	חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ + ה.ה. משקיעים במקרקעין בע"מ	אוקטובר 1972	13,690	בעלות	87,271	הנכס משועבד כנגד האשראי בסך 470,395 אלפי ש"ח שבגינו משועבד גם קניון שבעת הכוכבים.	25	100
בנין 55, קנדה	חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ	אוקטובר 2002	20,198	בעלות	59,446	36,707	34	75
פארק המילניום, טיכה פולין	אר.ר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	אוקטובר 2004	44,645	בעלות	155,754	106,730	10	50
בניין כל בו, ירושלים	בניין כל בו ירושלים בע"מ	דצמבר 1972	7,993	בעלות	34,500	-	4	50
בניין 1 בנתניה C	ב.ת.ר בנייני תעשיה ראשל"צ בע"מ	מאי 1995	5,688	חכירה	29,040	5,970[14]	10	100
בניין 2 בנתניה D	ב.ת.ב בנייני תעשייה באר שבע בע"מ	מאי 1995	4,263	חכירה	23,750	-	4	100
פארק המילניום, מושנה פולין	אר.ר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	ספטמבר 2006	11,136	חכירה לדורות	90,772	-	5	50

[13] לא כולל שטחי חניה.

[14] יתרת התחייבויות בגין שני הבניינים בנתניה.

שם הנכס	החברה הרוכשת	מועד הרכישה	שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)	סוג זכויות החברה בנכס ושיעורן	יתרה בספרים ליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח)	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח)	מספר השוכרים בנכס	אחוז החזקות הקבוצה בנכס ליום 31 בדצמבר 2009
האצ"ל 1 ראשל"צ	ה.ה. משקיעים במקרקעין בע"מ	ינואר 1992	2,722	בעלות	16,750	הנכס משועבד כנגד האשראי בסך 470395 אלפי ש"ח שבגינו משועבד גם קניון שבעת הכוכבים.	20	100
פארק מילניום, פרושקוב פולין	אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	יוני 2000	109,423	חכירה לדורות	264,878	167,956	47	50
בית קלקא, תל-אביב	נכסי אופטימה בנין והשקעות בע"מ	שנות ה-90	10,565	בעלות	50,500	הנכס משועבד כנגד אשראי בסך 38,790 אלפי ש"ח. בגין חוב זה משועבד גם הנכס בנחלת יצחק כמפורט להלן.	21	67
נחלת יצחק, תל-אביב	נכסי אופטימה בנין והשקעות בע"מ	אפריל 1984	3,292	בעלות	20,400	הנכס משועבד כנגד אשראי בסך 38,790 אלפי ש"ח. בגין חוב זה משועבד גם הנכס בבית קלקא כמפורט לעיל.	6	100

2.2.5. להלן פרטים בדבר תפוסות הנכסים המהותיים אשר לקבוצה זכויות מהותיות בהם ליום 31.12.2009. למועד חתימת הדוח לא חלו שינויים משמעותיים בתפוסת הנכסים המפורטת מטה:[15]

שם הנכס ומיקומו	לשנת 2009		לשנת 2008		לשנת 2007	
	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח
קניון שבעת הכוכבים, הרצליה	100	71,641	100%	62,318	100	64,802
פאואר סנטר, פתח תקוה[16]	100	11,144	100%	9,008	100	9,233
מרכז מסחרי, רעות	95.71	4,000	100%	3,875	100	3,809

[15] הכנסות דמי שכירות במרכזי המסחר ובקניונים, כוללות דמי ניהול לכיסוי הוצאות אחזקה ותפעול.

[16] לפרטים אודות כתב אישום אשר הוגש בבית המשפט השלום בפתח תקווה נגד מספר רב של נאשמים, ביניהם הכשרה קניונים, בטענה של ביצוע עבירות של הקמת מבנים ללא היתר בנייה וכן שימוש במבנים בניגוד לשימוש המותר בתוכנית ו/או בסטייה מתכנית ו/או ללא היתר, בקשר עם הפאואר סנטר בפתח תקווה, ראו באור 26 לדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, פועל הפאואר סנטר ללא היתר לשימוש חורג.

שם הנכס ומיקומו	לשנת 2009		לשנת 2008		לשנת 2007	
	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות שנתיים באלפי ש"ח
בנין ארגמן, בני ברק	83.19	3,921	93.15	3,825	95.40	3,756
בנין 55, קנדה	82.60	11,899	70	13,164	70	10,112
פארק המילניום, טיכה פולין	91	16,847	90	6,501[17]	100	3,472
פארק המילניום, פרושקוב פולין	81	34,220	100	26,172	100	30,928
פארק המילניום, מושנה פולין	99	3,226	100	1,723[18]	100	1,483
בניין כל בו, ירושלים	100	3,046	100	2,186	100	2,302
ב.ת.ר בנייני תעשייה ראשל"צ בניין c נתניה	96.91	2,455	100	1,755	97.53	2,130
ב.ת.ב בנייני תעשיה באר שבע בניין D	88.79	2,193	100	2,116	100	2,212
האצ"ל 1, ראשל"צ	92.54	1,978	72.72	991	32.82	784
בית קלקא, תל-אביב	95	5,844	94.70	5,283	90.58	5,015
נחלת יצחק, תל-אביב	100	2,485	100	2,366	95.66	2,277

2.2.6. להלן פרטים אודות תקופות חוזי השכירות של הקבוצה בהנחה של מימוש מלא של תקופות אופציה על-ידי השוכרים:

השנה	מספר חוזי השכירות	שטח להשכרה (מ"ר) על פי חוזי השכירות	אחוז השטחים המושכרים בפועל מסך כל השטחים של הקבוצה המיועדים להשכרה	דמי שכירות שנתיים (באלפי ש"ח) על פי חוזי השכירות	אחוז מסך כל דמי השכירות של החברה בשטחם המיועדים להשכרה	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (בש"ח) על בסיס השטחים המושכרים
2010	435	244,245	81%	149,997	77%	614

[17] דמי השכירות בשנת 2008 הינם לפי שיעור החזקה של 40% (לעומת 67% בשנת 2009). ההכנסות המוצגות לא נכללו בהכנסות מדמי שכירות של החברה בתקופה האמורה, אלא נכללו כחלק מרווחי equity בגין חברות כלולות.

[18] דמי השכירות בשנת 2008 הינם לפי שיעור החזקה של 50% (לעומת 67% בשנת 2009).

השנה	מספר חוזי השכירות	שטח להשכרה (מ"ר) על פי חוזי השכירות	אחוז השטחים המושכרים בפועל מסך כל השטחים של הקבוצה המיועדים להשכרה	דמי שכירות שנתיים (באלפי ש"ח) על פי חוזי השכירות	אחוז מסך כל דמי השכירות של החברה בשטחם המיועדים להשכרה	דמי שכירות שנתיים ממוצעים למ"ר (בש"ח) על בסיס השטחים המושכרים
2011	218	228,205	75%	131,145	67%	575
2012	141	209,006	69%	119,675	61%	573
2013	82	172,788	57%	99,293	51%	575
2014	58	135,651	45%	82,672	42%	609
2015	35	120,684	40%	71,555	37%	593
2016	29	115,955	38%	61,914	32%	534
2017	27	106,944	35%	54,710	28%	512
2018	23	94,673	31%	49,906	26%	527
2019	20	90,962	30%	42,428	22%	466

2.2.7. <u>קניון שבעת הכוכבים בהרצליה</u>

קניון שבעת הכוכבים, אשר נפתח לקהל בחודש ספטמבר 2000, מצוי בתוך מתחם קרית רבין (קריית הספורט של הרצליה) סמוך לכניסה המערבית הראשית להרצליה הן מנתיבי איילון והן מכביש החוף, ובקרבה לתחנת הרכבת של הרצליה. נכס זה הינו הנכס המניב העיקרי שבבעלות הקבוצה.

קניון שבעת הכוכבים נמצא על קרקע שנחכרה על-ידי קניון שבעת הכוכבים בע"מ (להלן: "**שבעת הכוכבים**"), מעירית הרצליה על-פי הסכם מהוון משנת 1998 לתקופה של 49 שנים עם אופציה ל-49 שנים נוספות. שבעת הכוכבים הינה חברה המוחזקת בשיעור של כ-67% על-ידי הכשרה קניונים (חברה פרטית בבעלות ושליטה מלאה של החברה) ואילו היתרה (כ-33%) הינה בבעלות החברה.

קניון שבעת הכוכבים הינו מרכז קניות בן 5 קומות, הכולל 3 קומות מסחר, חניונים ומעברים לציבור בשטח בנוי כולל של 88,000 מ"ר ובו שטחי מסחר (נטו) של 20,000 מ"ר וחניון תת קרקעי בן 1,500 מקומות חניה.

בניית קניון שבעת הכוכבים הושלמה בשנת 2000. סך כל עלות הקמת קניון שבעת הכוכבים הסתכמה בסך של 329,493 אלפי ש"ח.

בחודש דצמבר 2002 נפתח בצומת גלילות, לא הרחק מקניון שבעת הכוכבים, מתחם של למעלה מ-20 בתי קולנוע הידוע בשם "סינימה סיטי". מאז פתיחת סינימה סיטי –מורגשת ירידה במספר הצופים בבית הקולנוע שבקניון שבעת הכוכבים לעומת השנים שקדמו לפתיחתו.

בשנת 2003 נפתח במרינה של הרצליה מרכז קניות הידוע בשם "קניון ארנה", הממוקם במרחק של כ-4 קילומטר מקניון שבעת הכוכבים ומתחרה על אותו קהל יעד אליו פונה קניון שבעת הכוכבים. פתיחת קניון ארנה לא גרמה לירידה בפדיונות בחנויות של קניון שבעת הכוכבים, והחל מפתיחתו ועד ליום 31.12.2009 גדל פדיון החנויות בקניון שבעת הכוכבים בכל שנה לעומת השנה שקדמה לה.

תמהיל החנויות בקניון שבעת הכוכבים מורכב מחנויות בתחום האופנה, הנעלה, מזון, מוצרים לבית, שירותים, מתנות וכלי בית, מקומות בילוי ועוד. בין השוכרים ניתן לציין את סלקום, מגה (הריבוע הכחול), סופר פארם, קסטרו והום סנטר, המהווים "שוכרי עוגן".

תקופת השכירות במרבית הסכמי השכירות בקניון שבעת הכוכבים, כולל תקופות אופציה של השוכרים, עומדת על בין 6 ל-10 שנים, למעט שלושה שוכרים של שטחים גדולים שלגביהם תקופת השכירות, כולל תקופות אופציה, מגיעה עד 20 שנים.

הסכמי השכירות בקניון שבעת הכוכבים הינם על בסיס דמי שכירות קבועים או אחוזים ממחזור המכירות, לפי הגבוה מבניהם. נכון ליום 31 בדצמבר 2009 וכן לתאריך הדוח, עמד שיעור התפוסה של שטחי המסחר בקניון שבעת הכוכבים על 100%. הכנסות הקבוצה שנבעו מקניון שבעת הכוכבים (לרבות דמי ניהול) בשנים 2009, 2008 ו-2007, היו בסך של כ- 71,641 אלפי ש"ח כ-68,329 אלפי ש"ח, וכ-64,802 אלפי ש"ח, בהתאמה.

ניהול קניון שבעת הכוכבים נעשה על-ידי חברת ניהול בבעלות ושליטה מלאה של שבעת הכוכבים.

בנובמבר 2008 הגישה החברה בקשה לעיריית הרצליה להגדלת זכויות הבניה בכ-5,900 מ"ר (שטח עיקרי ושטחי שרות), במסגרת הכנת תב"ע חדשה. תוכנית ההרחבה בשטח זה אושרה על ידי ועדת התכנון והבנייה בעיריית הרצליה בפברואר 2010, וכפופה לאישור הוועדה המחוזית. אין ביכולתה של החברה להעריך את מועד קבלת האישור מן העירייה, אם יינתן.

2.3. <u>פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים</u>

רובם המכריע של הנכסים המניבים של הקבוצה המושכרים בישראל בתמורה לדמי שכירות צמודים למדד המחירים לצרכן, ומקצתם נכסים מוגנים על-פי חוק הגנת הדייר. דמי השכירות בגין נכסים בהם הקבוצה מחזיקה בקנדה, צמודים לדולר הקנדי. בפולין, כ-90% מדמי השכירות צמודים ליורו וכ-10% צמודים לדולר ארה"ב.

הסכמי השכירות הינם לתקופות שבין שנה לעשר שנים. דמי השכירות משולמים, מראש, חלקם מדי חודש, חלקם מדי שלושה חודשים ומקצתם לפי לוח תשלומים אחר. כמו כן, במרכזי מסחר ובקניונים שבבעלות הקבוצה ובחלק מן המשרדים, מחויבים הדיירים גם בדמי ניהול לכיסוי הוצאות האחזקה והתפעול של המרכזים, הקניונים והמשרדים כאמור. ההכנסות מדמי הניהול אינן מהותיות לתוצאות החברה.

בהשכרת נכסים נזקפות ההכנסות לאורך תקופת השכירות. הכנסות מדמי שכירות בהן קיימת עלייה בדמי השכירות לאורך תקופת הסכם השכירות מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר וזאת כאשר קיימת ודאות לגבי גביית הפרשי שכר הדירה בעתיד.

2.4. **<u>לקוחות</u>**

לקבוצה לקוחות פרטיים, לקוחות עסקיים, קטנים וגדולים, וכן לקוחות שהינם גופים ציבוריים. מדיניות הקבוצה הינה להתקשר עם לקוחות לתקופת שכירות ארוכה, ככל הניתן, ועם לקוחות היכולים לעמוד בתנאי ההסכם, לאורך זמן. חלק גדול מן השוכרים מעניקים לקבוצה בטחונות בגין חוזי השכירות באמצעות מתן פיקדון בגובה מספר חודשי שכירות, ערבויות בנקאיות, או ערבויות צד ג'.

החברה סבורה, כי אין לקוח של הקבוצה בתחום הנכסים המניבים שהפסקת ההתקשרות עימו עלולה להשפיע מהותית על המחזור ותוצאות הפעילות של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב.

לקבוצה אין הכנסות מלקוח, בתחום הנדל"ן המניב, אשר היוו 10% או יותר מסך מחזור המכירות המאוחד שלה בשנים 2009 ו- 2008.

2.5. **<u>שיווק והפצה</u>**

השיווק וההפצה של השטחים המיועדים להשכרה על-ידי הקבוצה נעשה באמצעות עובדי הקבוצה, תוך שימוש בפרסומים בעיתונים, פרסום שטחים להשכרה על גבי הנכסים עצמם, דיוור ישיר למגזרים מתאימים וכן היעזרות במתווכים.

על-מנת לשמור על רמת תפוסה גבוהה בנכסיה, פועלת הקבוצה במספר מישורים:

2.5.1. התאמת הנכסים לדרישת השוכרים הפוטנציאליים;

2.5.2. ייעול מקסימלי בחברות הניהול של הנכסים, על-מנת להפחית את דמי הניהול המשולמים על-ידי הדיירים;

2.5.3. מתן מענה ושירות לדיירים קיימים;

2.5.4. החתמת השוכרים על חוזי שכירות לתקופות ארוכות ככל הניתן;

2.5.5. במקרים מסוימים מסכימה הקבוצה להפחית את דמי השכירות ואת גובה התשלום מראש, על-מנת להתאימם לתנאי השוק. הקבוצה מנסה להתנות שינויים אלה בחוזי השכירות, בחתימה על חוזה שכירות לתקופה ארוכה יותר.

2.6. **<u>תחרות</u>**

בישראל ובמדינות בהן פועלת החברה, קיימות חברות רבות העוסקות בתחום הנכסים המניבים לצורכי השכרה, ביניהן, חברות גדולות, דומיננטיות ואיתנות, הפועלות בפריסה ארצית. כמו כן, קיימים גופים רבים, קטנים או יחידים, הפועלים בתחום באזור גיאוגרפי מסוים.

בתחום הנכסים המניבים התחרות הנה סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים בהם הינם: מיקומם הגיאוגרפי של השטחים המיועדים להשכרה ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור, גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה, איכות הבנייה של השטחים המושכרים ורמת השירותים הנלווים, והמוניטין של המשכיר.

לגידול בשטח המשרדים ובשטחי המסחר באזורים בהם מצויים נכסי הקבוצה עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה של הקבוצה למכור ולהשכיר שטחים פנויים ולשמור על רמת מחירים ורמת דמי השכירות הנגבים בגין נכסיה.

היקף הנכסים המניבים אשר ברשות הקבוצה אינו מהותי ביחס לסך כל השוק. מכאן שאין לקבוצה יכולת להשפיע על התחרות בתחום הנכסים המניבים. במקומות בהם יש לשטח כלשהו של הקבוצה מתחרה ישיר, תהיה עדיפות למי שיציע שטחים אשר בגינם גובה דמי השכירות, דמי הניהול והתחזוקה הנדרשים, נמוכים יותר.

2.7. **<u>נדל"ן להשקעה</u>**

סך כל יתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2009, הסתכמה ל- 2,173,081 אלפי ש"ח.

2.8. **<u>הון אנושי</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2009, העסיקה הקבוצה, בתחום הנדל"ן המניב, 81 עובדים. נכון ליום 31 בדצמבר 2007, הועסקו בתחום הנדל"ן המניב, 83 עובדים. העובדים האמורים שימשו בחלקם גם בתחום הייזום והבנייה בו פועלת הקבוצה.

	החברה [19]
מנהלים	15
עובדי אחזקה	22
פקידים	44
סך-הכל	**81**

כל העובדים, לרבות נושאי המשרה וההנהלה, המועסקים בתחום הנכסים המניבים מועסקים בהסכמי העסקה אישיים, ללא תנאים מיוחדים , למעט בתוספת להסכם ההעסקה של משנה למנכ"ל החברה, אשר תוארה בדוח מיידי של החברה מיום 10 במאי 2007, מספר אסמכתא 2007-01-385577, והסכם העסקה למנכ"ל החברה, אשר אושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 8 בינואר 2008, ותואר בדיווח מתקן מיום 2 בינואר 2008, מספר אסמכתא 2008-01-002874 ותיקון להסכם העסקה למשנה למנכ"ל נוסף אשר תואר בדוח מיידי של החברה מיום 19 ביולי 2009, מספר אסמכתא 2009-01-173682.

2.9. **<u>הון חוזר</u>**

הקבוצה מקבלת מספקיה אשראי לתקופה שנעה עד 60 יום. ממוצע ימי אשראי לקבוצה הסתכם בשנת 2009 בכ-45 יום.

ההיקף הממוצע של האשראי מספקים הסתכם בשנת 2009 בכ- 24,200 אלפי ש"ח.

2.10. **<u>מימון</u>**

ראו סעיף 7.3 להלן.

[19] כולל חברות בנות בבעלות מלאה.

2.11. **<u>השקעות</u>**

<u>השקעה בקנדה</u>

נכון למועד הדוח מחזיקה החברה כ-30% בסקייליין קנדה ישראל בע"מ (להלן: "**סקייליין קנדה ישראל**"). יתרת המניות מוחזקת על-ידי צד שלישי, שאינו קשור לקבוצה.

סקייליין קנדה ישראל מחזיקה כ- 95% ממניות Skyline International Development Inc. (להלן: "**סקייליין אינטרנשיונל**"). סקייליין אינטרנשיונל הינה חברה פרטית אשר התאגדה על-פי דיני קנדה והעוסקת, במישרין ובעקיפין, באמצעות חברות בנות שלה, בתחום הנדל"ן בקנדה, ובכלל זה רכישה וניהול של שטחים מסחריים ומשרדים.

נכון לתאריך סמוך לתאריך דו"ח זה, מחזיקה החברה באמצעות סקייליין אינטרנשיונל שטחים להשכרה בהיקף כולל של כ-64,301 מ"ר המושכרים למסחר ומשרדים. חלק ניכר מהנכסים מנוהלים בניהול על על-ידי חברת ניהול בבעלות סקייליין אינטרנשיונל.

נכסי הנדל"ן המניב מוחזקים כאמור באמצעות נאמנויות שקופות אשר נוטלות את המימון בגין הנכס. אחזקות סקייליין אינטרנשיונל בנאמנויות השקופות מתבצעות באמצעות REIT, שהינה המוטב לנאמנויות ואחראית כלפי המממנים בגין חלקה בנכס. בדרך כלל רוכשת סקייליין אינטרנשיונל את הנכסים בשיתוף עם צדדים שלישיים עימם נחתמים הסכמי בעלות משותפת בנכס המסדירים, בין היתר, את זכויות השותפים בנכס, דרך ניהול הנכס, אופן מתן הוראות לנאמנות המחזיקה בנכס וחלוקת הרווחים.

חברות הנכס נוהגות להתקשר עם גופים פיננסיים שונים לצורך קבלת מימון לרכישת הנכסים. לרוב דורשים גופים אלו העמדת הון עצמי בשיעור של כ- 25% ממחיר הרכישה של הנכס. סקייליין אינטרנשיונל ושותפיה לנכס נוהגים להעמיד את ההון העצמי הנדרש באמצעות הלוואות בעלים. אחריות השותפים בנכס כלפי המוסד הפיננסי המעמיד את המימון לרכישתו הינה ביחד ולחוד, אולם ההסכמים בין בעלי הזכויות בנכס קובעים כי במידה ושיעור החבות של אחד השותפים כלפי המוסד המממן יעלה על שיעור אחזקותיו בנכס, יהא הוא זכאי לשיפוי מיתר השותפים באופן שלאחר השיפוי יהא שיעור ההשתתפות של כל אחד מהשותפים בתשלום למוסד הפיננסי זהה לשיעור אחזקתו בנכס.

במקרים בהם סקייליין אינטרנשיונל היא שמאתרת את נכסי הנדל"ן, בדרך כלל שיעור ההון העצמי אשר סקייליין אינטרנשיונל נדרשת להעמיד לעומת שותפיה נמוך מחלקה היחסי באחזקות בנכס, וזאת כפרמיה עבור איתור הנכסים כאמור.

החברה מחזיקה ב-75% מבנין משרדים הממוקם באחד מפרברי מזרח טורונטו בסמוך למרכז מסחר ולעורקי תחבורה ראשיים. יתרת 25% מבניין המשרדים מוחזקים על-ידי סקייליין אינטרנשיונל. בניין המשרדים כולל 8 קומות בשטח כולל של 20,198 מ"ר וכ-230 מקומות חניה. נכון ליום 31 בדצמבר 2009, תפוסת הבניין עמדה על כ-82.6%. עם השוכרים במבנה נמנים ממשלת קנדה, עיריית טורונטו וחברות ביטוח. בשנת 2009, הסתכמו הכנסות הקבוצה מבניין המשרדים בסך של 11,899 אלפי ש"ח.

להלן פרטים לגבי הנכסים הנוספים המוחזקים על ידי סקייליין אינטרנשיונל:

<u>פרויקט 1185 Eglinton Avenue</u>

פרויקט 1185 Eglinton Avenue הינו בניין משרדים בן 9 קומות בשטח של כ- 11,895 מ"ר הכולל 55 חניות תת קרקעיות וכן 187 חניות עיליות, בסמוך לדרך המהירה הראשית לכניסה לאזור מרכז העיר טורונטו. הנכס נרכש ביום 7.10.2003 מצד ג' שאינו קשור לסקיילין אינטרנשיונל, לחברה ו/או לבעלי השליטה בהן בעלות הכוללת הוצאות רכישה של כ- 11,150 אלפי דולר קנדי. החברה מחזיקה ב- 58.40% מהזכויות בפרויקט זה (סקיילין קנדה מחזיקה בכ-50% מהזכויות בנכס והחברה מחזיקה באמצעות נאמנות אגלינטון ב- 25% מהזכויות בנכס). יתרת הזכויות בנכס הינן בבעלות Newman Trust אשר למיטב ידיעת החברה, המוטבים בה הינם תושבים אירופאיים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה.

<u>פרויקט Les Façade De La Gare</u>

פרויקט Les Façade De La Gare הינו פרוייקט משרדים ומסחר בקויבק סיטי הכולל שני בנייני משרדים, ושדרת חנויות המקשרת את שני הבניינים המצויים על קרקע בחכירה לדורות (Ground Lease) עד לשנת 2081. סך כל השטחים להשכרה בפרויקט הינו כ-31,456 מ"ר ובנוסף הוא כולל 397 מקומות חנייה. סקיילין אינטרנשיונל מחזיקה ב- 50% מהזכויות בנכס שנרכשו בשנת 2004 מצד ג' שאינו קשור לסקיילין אינטרנשיונל, לחברה ו/או לבעלי השליטה בהן בתמורה לסך כולל של 12,355 אלפי דולר קנדי (כולל הוצאות רכישה).

למועד הדו"ח, מושכרים כ-92% מהשטחים בבניין ל-49 שוכרים. על השוכרים בפרויקט נמנית עיריית קויבק השוכרת כ-56% מהשטחים המושכרים בפרויקט.

<u>פרויקט Les Galeries de la Canardiere</u>

קניון מקורה בעיר קוויבק סיטי בשטח של כ- 16,221 מ"ר, וכ- 1,000 מקומות חנייה, הבנוי ממבנה שבחלקו קומה אחת וחלקו האחר שתי קומות בצורת האות "L". מלוא הבעלות בנכס נרכשה בשנת 2006 בתמורה ל- 7,787 אלפי דולר קנדי (עלות רכישה כוללת). ביום 1 במאי 2009 התקשרה סקיילין אינטרנשיונל בהסכם עם צד שלישי בלתי קשור למכירת הנכס, בתמורה לסך של 11,875 אלפי דולר קנדי (כ-41,735 אלפי ש"ח). כמו כן, נטל על עצמו הקונה התחייבות בגין חכירה בסך 400 אלפי דולר קנדי (כ- 1,360 אלפי ש"ח). ביום 22 במאי 2009 הושלמה העסקה למכירת הנכס על פי ההסכם האמור, כך שבמועד הדו"ח החברה אינה מחזיקה עוד בזכויות בנכס האמור.

<u>פרויקט Port McNicoll</u>

ביום 7.5.2007 השלימה סקיילין באמצעות חברה בת (Port McNicoll) Skyline רכישת קרקע, בתמורה לסך של 4,300 אלפי דולר קנדי, אשר ישולמו עד ליום 7.11.2009.

איזור Port McNicoll הינו שטח אדמה ומים של כ – 3,440 אלפי מ"ר הממוקם על כ- 10.5 ק"מ של קו החוף של מפרץ ג'ורג'יאן (Georgian Bay) המהווה חלק מחמשת האגמים הגדולים בצפון אמריקה, במרחק של כ – 117 קילומטר מהעיר טורונטו בקנדה.

תוכניות בינוי הערים (התוכנית האזורית שחלה על מתחם הפרויקט) שאושרו בשנת 1998 בקשר עם השטח האמור מאפשרות בנייה למגורים ולשטחי מסחר. בעקבות פנייתה של Skyline Port McNicoll למועצת העיר Tay Township, אישרה האחרונה בחודש יוני 2009 תוכנית בינוי ערים חדשה לפרויקט[20], כך שזה יכלול 1,512 יחידות דיור, 650 רציפי

[20] תוכנית הבינוי הוכנה ע"י החברה בעזרת צוות מומחים בינלאומי ידוע ובעל נסיון בתכנון פרויקטים ברמת תחכום ומורכבות דומים לפרויקט Port McNicoll.

עגינה לסירות ויאכטות, 300 חדרי מלון וכ– 33 אלף מ"ר של שטחים מסחריים ושטחים ציבוריים. אישורה הסופי של תוכנית בינוי הערים החדשה מותנה בקבלת אישור ועדת התכנון והבניה המקומית. בנוסף, באותו מועד, הביעה מועצת העיר Township of Tay את תמיכתה בפרויקט ואישרה את נכונותה לבחון את התקשרותה בהסכם עם Skyline Port McNicoll, לפיו יישאו הצדדים, באופן שווה, בהוצאות התיאום והתכנון של תוכנית בינוי הערים החדשה, וכן יפעלו במשותף לקידום ביצועה בהקדם האפשרי[21]. נכון למועד הדו"ח, 41 יחידות דיור מתוך 60 היחידות שהוצעו למכירה בשכונות Harbor Club ו-Swan Island בתמורה כוללת של כ-14,450 אלפי דולר קנדי (כ-52,020 אלפי ש"ח).

עבודות הפיתוח של השלב הראשון הסתיימו בחודש אפריל 2009. באותו מועד, הועברה הבעלות ביחידות שנמכרו לידי הרוכשים, כנגד קבלת התמורה בגין המכירה.

<u>פרויקט Skyline Tower</u>

ביום 6 בדצמבר 2007, התקשרה סקיליין, בהסכם עם כונס הנכסים של קרקע ברחוב 66 Temperence הממוקמת במרכז העיר טורונטו, על פיו רכשה סקיליין קנדה את מלוא זכויות הבעלות בקרקע, בתמורה לסך כולל של 24,100 אלפי דולר קנדי, כאשר מחיר רכישת הקרקע משקף עלות של 54 דולר קנדי לרגל רבוע. ביום 14 בדצמבר 2007 נתן בית המשפט את אישורו להסכם וביום 14 בינואר 2008 הושלמה העסקה.

למועד דו"ח זה משמשת הקרקע כמגרש חניה, ובהתאם לזכויות הבניה הקיימות ביחס לקרקע, בכוונת סקיליין להקים על הקרקע מגדל בן 51 קומות למטרות משרדים, מגורים ומלונאות, בשטח כולל של 59,000 מ"ר.

סקיליין אינטרנשיונל העריכה, כי עבודות הקמת הפרויקט יתחילו במהלך שנת 2009. נכון לתאריך דו"ח זה, לאור המצב בשוק, היא מעכבת את תחילת העבודות. בחודש פברואר 2008 נערך מכרז, על פיו מושכרת הקרקע לצד שלישי בלתי קשור, אשר מפעיל את החניון, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך 24 אלפי דולר קנדי.

<u>פרויקט Horseshoe valley</u>

הפרויקט הינו אתר מגורים, נופש ומלונאות המשתרע על שטח של כ-7,475 דונם וממוקם במרחק שעה נסיעה צפונית מטורונטו וכ-20 דקות בלבד מפרויקט Port McNicoll (ראה לעיל). האתר נרכש על ידי סקיליין אינטרנשיונל בחודש יולי 2008 בתמורה לסך כולל של 36,800 דולר קנדי.

האתר כולל אתר סקי השלישי בגודלו באונטריו, הכולל מסלולי קרוס קנטרי באורך 35 קילומטר, 23 מסלולי גלישה ו-8 מעליות סקי וכן אתר סקי ניפרד הפועל כמועדון פרטי; שני מגרשי גולף 18 מסלולים כל אחד הכלולים ברשימת 50 מגרשי הגולף הטובים בקנדה; מלון בן 102 חדרים הכולל ספא, 800 מ"ר אולמות אירועים, 5 מסעדות, חנויות, בריכת שחיה חיצונית ופנימית; שטחים המאושרים לפיתוח ל -917 יחידות דיור וכ-9,600 מ"ר לבניית שטחי מסחר; ומכון טיהור שפכים פרטי.

[21] בחודש מאי 2009 אישרה ממשלת אונטריו תוכנית חירום להאצה בפעילות הכלכלית בהיקף של 32 מיליארד דולר קנדי (כ-29 מיליארד דולר ארה"ב). במסגרת התוכנית, התחייבה הממשלה להשקיע את הכסף בשנתיים הקרובות בתשתיות ופיתוח ישובים באונטריו. מועצת העיר Tay Township ו-Skyline Port McNicoll מתכוונות לפנות לגורמי הממשל השונים במטרה שחלק מכספי תוכנית ההאצה יופנו לפיתוח תשתיות ומבנים שונים במסגרת התוכנית החדשה.

רכישת האתר מומנה באמצעות מימון בנקאי בשיעור כמקובל בקנדה בעסקאות נדל"ן מניב (כ-25 מליון דולר קנדי) והיתרה ובאמצעות הון עצמי.
למועד הדו"ח, אתר הסקי, מגרשי הגולף, המלון ומכון הטיהור הינם פעילים ומופעלים על ידי חברת פרויקט, אשר העסיקה ליום 31 בדצמבר 2009 כ-300 עובדים.

יתרת עלות ההשקעה הכוללת בספרי החברה לגבי סקיליין קנדה ישראל, הסתכמה ליום 31 בדצמבר, 2009 בסך של כ- 110,331 אלפי ש"ח.

לאחר תאריך הדוחות הכספיים, חתמה סקיליין על הסכם עם צד ג' בלתי קשור, בדבר הקצאה של 0.66% מהון המניות של חברת סקיליין תמורת הזרמה של 1 מיליון דולר קנדי, המשקף שווי חברה של 150 מיליון דולר קנדי. הקצאה זו הינה חלק ממהלך אסטרטגי שנקבע בסקיליין בדבר הפיכתה לחברה ציבורית הנסחרת בבורסה (ככל הנראה בקנדה).

<u>השקעה בפולין</u>

בתום שנת 2008 סיימה החברה לאחד את כל החזקותיה בפרק מילניום טיכה, פרק מילניום פרושקוב, פרק מילניום פרושקוב II ובפרק מילניום פוזנן, כמו גם את ההשקעות בפרק ברומניה תחת חברת MLP GROUP SA (להלן: "MLP"). נכון למועד הדוח החברה מחזיקה בכ-50% ממניות MLP[1]. יתר בעלי המניות ב-MLP הינם צדדים שאינם קשורים לקבוצה.

(1) <u>להלן פרטים בדבר הפרויקטים, בפולין, בהם מעורבת החברה, בתחום הפעילות, ליום 31.12.2009</u>:

שם הפרויקט	מקום הפרויקט ויעוד	שטח קרקע /זכויות בניה ושטח לבניה	תאריך רכישה/התקשרות וסוג הזכות במקרקעין	מועד תחילת הבניה	מועד סיום בנייה משוער	חלק החברה בפרויקט	מגבלות על העברת חלקו של השותף בפרויקט	שיעור ניצול זכויות בנייה
פארק מילניום - טיכה	אזור שלונסק דרום פולין (מרכז לוגיסטי)	קרקע - 164,000 מ"ר זכויות בניה - 85,000	19.10.2004 (בעלות)	מאי 2006	12/2010	50%	-	69%
פארק מילניום - פרושקוב	אזור וורשה (מרכז למפעלי תעשייה קלה ולמחסנים לוגיסטיים)	432,000 מ"ר זכויות בניה - 164,692	13.6.2000 (חכירה לדורות)[2]	יוני 2006	הושלם	50%	-	99%
פארק מילניום – מושנה	אזור וורשה (מתחם למחסנים לוגיסטיים ולתעשייה קלה)	675,000 מ"ר זכויות בניה - 330,000	14.09.06 (חכירה לדורות)[3]	מאי 2007	12/2012	50%	-	7%

[1] עם השלמת העברת הזכויות במסגרת הסכם העסקת המשנה למנכ"ל (ראה סעיף 2.8 לעיל), יחזיק בכ-1% ממניות MLP.

[2] זכות החוכרת במקרקעין איננה תלויה בעמידה בתנאים כלשהם מלבד תשלום דמי שימוש שנתיים בגינה בהיקפים לא מהותיים. למועד התשקיף, החוכרת עומדת בתנאי האמור.

[3] זכות החוכרת במקרקעין איננה תלויה בעמידה בתנאים כלשהם מלבד תשלום דמי שימוש שנתיים בגינה בהיקפים לא מהותיים. למועד התשקיף, החוכרת עומדת בתנאי האמור.

(2) להלן נתונים כספיים אודות הפרויקטים בהם מעורבת החברה, בפולין, ליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט	עלות כספית כוללת משוערת	עלות הקרקע	יתרה בספרים ליום 31.12.09 (כולל קרקע)	היקף הכנסות שנתי צפוי (בהנחה שכל הפרויקט יהיה מאוכלס)	שיעור הפעלה עד יום 31.12.09 [1]	דמי שכירות שנתיים (על בסיס חוזים חתומים	הכנסות משכירות בשנת 2009	שיעור תפוסה ליום 31.12.09	סה"כ מ"ר, בגינם נחתמו חוזי השכרה ליום 31.12.09	סה"כ מ"ר בגינם נחתמו חוזי השכרה לתאריך הדוח
פארק מילניום טיכה	140,010	6,468	155,754	18,092	71%	14,266	16,847	91%	42,339	41,055
פארק מילניום פרושקוב	171,052	31,120	264,878	33,775	99%	33,941	34,220	81%	89,091	94,871
פארק מילניום מושנה	389,991	17,097	90,772	52,160	6%	2,303	3,226	99%	11,025	9,970
פוזנן [2]	142,847	8,256	22,404	18,940	-	-	-	-	4,654	4,654

[1] השיעור המוצג הינו מתוך זכויות הבניה הקיימות בקרקע.

[2] סוג הזכות במקרקעין אלה הינו חכירה לדורות. זכות החוכרת במקרקעין איננה תלויה בעמידה בתנאים כלשהם מלבד תשלום דמי שימוש שנתיים בגינה בהיקפים לא מהותיים. למועד התשקיף, החוכרת עומדת בתנאי האמור.

(3) להלן נתונים ביחס לפרויקטים, בפולין, לגביהם התקשרה החברה בהסכם ליווי, בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

שם פרויקט	שם הגוף הפיננסי המלווה	היקף המימון	שיעור ההון העצמי הנדרש	בטחונות	תנאים עקרוניים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	הפרות של הסכם הליווי	יתרת אשראי כספי ליום 31.12.09
פארק מילניום טיכה	Raiffeisen Bank	85%	11%	שעבוד ראשון קרקע ומשכון מניות	שמירת מדדי יכולת פירעון קרן וריבית	-	106,730
פארק מילניום פרושקוב	Raiffeisen Bank	90%	-	שעבוד ראשון קרקע ומשכון מניות	שמירת מדדי יכולת פירעון קרן וריבית	-	167,956

<u>השקעה ברומניה</u>

ביוני 2008 התקשרה MLP בהסכם עם צדדים שלישיים בלתי קשורים לחברה, לרכישת 50% מחברה קפריסאית המחזיקה ב-100% ממניות חברה רומנית, שבבעלותה קרקע בשטח 464 דונם בסמוך לבוקרשט, שעליהם, על פי התב"ע באיזור ניתן לבנות 278,400 מ"ר, תמורת סך של 14,659 אלפי יורו.

במסגרת העסקה מוענקת לחברה הבת אופציה מסוג CALL למשך 24 חודשים, לרכישת יתרת המניות בחברה הקפריסאית. במשך 24 החודשים לאחר מכן, תהיה למוכרת אופציה מסוג PUT למכירת יתרת המניות חברה הקפריסאית לחברה הבת.

החברה הבת זכאית לדמי ניהול בשיעור 6% מעלות ההקמה (לא כולל הקרקע), ובשיעור 4% מן ההכנסות השוטפות. ליום הדוח ל-MLP יש מסגרת אשראי מאושרת למימון הבניה בהיקף של כ-17 מליון יורו, והיא נמצאת בתהליכי הכנת החומר לשם קבלת האישורים הדרושים לבניה, ובמקביל פועלת לאיתור שוכרים מתאימים.

2.12. **<u>איכות הסביבה</u>**

הקבוצה כפופה במסגרת פעילותה בתחום הנכסים המניבים, בין היתר, לאישור תוכניות בניין עיר והיתרי בניה, ובהתאם עשויה לעמוד מול דרישות סביבתיות הכלולות בהליכים אלו. לתנאים אלו אין, בדרך כלל, השלכות מהותיות על עיסוקה של הקבוצה או תוצאותיה העסקיות.

2.13. **<u>מגבלות ופיקוח על התאגיד</u>**

להלן סקירה תמציתית של המגבלות החוקיות והוראות הדין החלות על הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב:

<u>תכנון ובנייה</u>: פעילות החברה בתחום הנכסים המניבים, ובכלל זה פעילות היזום, התכנון והפיתוח של קרקעות, מחייבת קבלת אישורים והיתרים בהתאם להוראות חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 ותקנות המשנה שהוצאו מכוחו, כמו גם דיני המקרקעין השונים. תהליך קבלת האישורים וההיתרים אורך זמן רב וכרוך לעיתים בהוצאות רבות. עיכובים או דחיית בקשות במהלך התהליך עשויים לעכב פרויקטים.

<u>הסכמי חכירה</u>: רובם המכריע של המקרקעין בישראל נמצאים בבעלות ממשלת ישראל באמצעות מינהל מקרקעי ישראל, וחלק גדול של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה מוחכרים ממנו בחכירה ארוכת טווח. לפיכך, חלים על הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עמם הוראות החוזים וההוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע, כמקובל בחוזים עם המנהל. הקבוצה עשויה לשאת בתשלומים שונים למינהל, כגון, דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

<u>מיסוי מקרקעין</u>: במסגרת פעילותה מתקשרת הקבוצה בעסקאות לרכישה או למכירה של מקרקעין ולפיכך עשויה לשאת בחבויות שונות כאמור בחוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "**חוק מיסוי מקרקעין**") והתקנות שהוצאו מכוחו.

<u>שכירות</u>: בתחום הנדל"ן המניב, כפופה הקבוצה להוראות חוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971.

אישור רשויות: בסיומה של כל עבודת בנייה על החברה או על שוכר הנכס לקבל אישורים מכל הרשויות המוסמכות, לצורך אכלוס המבנה, לרבות אישורי מכון התקנים, אישור רשויות כיבוי האש, אישורי העיריות וכל רשות מוסמכת אחרת

2.14. **יעדים ואסטרטגיה עסקית**

היעד העסקי העיקרי של תחום הפעילות הנו להרחיב את פעילות החברה בחו"ל במטרה לפזר את הסיכון הנובע מהתמקדות בנכסים מניבים בישראל, ולצמצם את החשיפה הנובעת מן התנודות בשוק המקרקעין הישראלי.

הקבוצה מממשת את היעד, בכפוף לתנאי השוק, והמצב בארץ ובמדינות האחרות בהן היא פועלת, ובאמצעות אסטרטגיה שעיקריה הן כדלקמן:

(1) הרחבת פעילות קיימת בפולין ברומניה וביעדים אחרים במזרח אירופה וקנדה.

(2) איתור וזיהוי הזדמנויות ואפשרויות השקעה בנדל"ן מניב בארצות נוספות, בהתאם להערכת התפתחות עתידית בשווקי הנדל"ן המניב בארצות אלה.

(3) יצירת שיתופי פעולה חדשים עם חברות בארץ ובעולם בתחום הנדל"ן המניב.

2.15. **צפי להתפתחות בשנה הקרובה**

בעקבות המצב השורר בשווקים בהן פועלת החברה, אשר תואר לעיל בהרחבה, החברה אינה צופה כי בשנה הקרובה תרחיב את מצבת נכסיה להשכרה, תוך פגיעה מינימלית בשיעורי התפוסה בהם ובמחירי השכירות למ"ר.

המידע בסעיף זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי וודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת בקבוצה נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המשתמעות ממידע זה.

2.16. **דיון בגורמי סיכון**

פעילות הקבוצה, בתחום הנכסים המניבים בישראל, מתאפיינת בגורמי הסיכון הבאים:

2.16.1. מצב בטחוני

החמרה או התמשכות המצב הביטחוני-מדיני בישראל, עלולה לגרום להמשך הירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה.

בנוסף, ההתדרדרות במצב הביטחוני ו/או פיגועי התאבדות בקניון או במרכז קניות כלשהו ברחבי המדינה, גורמים לירידה גדולה בכמות המבקרים בקניונים ובמרכזי קניות ברחבי הארץ, כתוצאה מכך לירידה בהיקף המכירות בחנויות ולקשיי נזילות לשוכרי השטחים העלולים לפגוע ביכולתם לשלם את דמי השכירות. למצב הביטחוני אף השפעה על הוצאות בגין אבטחה בקניונים השונים.

2.16.2. מימון לפרויקטים

קשיים בקבלת מימון מתאגידים בנקאיים או אחרים, עלולים להשליך לרעה על האפשרות להרחיב ולפתח את הפרויקטים אותם מנהלת החברה.

2.16.3. <u>מיתון כלכלי</u>

המיתון הכלכלי בישראל ובעקבותיו הירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל וכן התשואות מדמי השכירות, גם בתקופה שלאחר סיום חוזי השכירות הקיימים בחברה, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה מהשכרת נכסים ועל שיעור התפוסה בהם.

2.16.4. <u>שינויים פיסקליים</u>

שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או ברמת הריבית במשק עשויים להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה מתחום הנדל"ן והתחייבויותיה הפיננסיות. ירידה בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה עשויים להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה מנכסים מניבים.

2.16.5. <u>פתיחת קניונים חדשים</u>

פתיחה של קניון או מרכז מסחרי בסמוך לקניון או מרכז מסחרי של הקבוצה עלול לפגוע במספר המבקרים בקניון או המרכז המסחרי כאמור, להקטין את הפדיון בחנויות ולהשפיע על גובה דמי השכירות שישולם באותו קניון או מרכז מסחרי.

להלן טבלה המפרטת את מידת ההשפעה המוערכת על ידי החברה של גורמי הסיכון השונים:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון		
	השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
מצב בטחוני		+	
קשיים בהשגת מימון	+		
סיכונים ענפיים			
מיתון כלכלי		+	
פתיחת קניונים			+
שינויים פיסקליים	+		

3. <u>תחום הייזום והבניה</u>

3.1. <u>מידע כללי על תחום הפעילות</u>

תחום הייזום והבנייה בישראל הינו רחב ומגוון. בישראל פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובנייה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

בשנים האחרונות קיימת מגמה של ירידה בשיעורי הריבית במשק. לאור אי היציבות בענף הנדל"ן, לירידה בשיעורי הריבית לא היתה השפעה משמעותית לטובה על הפעילות בתחום הנדל"ן.

התפתחויות בתחום הייזום והבנייה, מכוונות את הקבוצה לרמת פעילות המתאימה לרמת הביקושים בכל אחד מתחומי פעילותה במחיר צמצום בהיקפי הפעילות: בתחום הבנייה למגורים - בחירת אזורים בעלי רמות ביקושים יציבות, ובתחומי המסחר והמשרדים - כניסה לביצוע מול הזמנה של משתמש סופי. במקביל, השינויים כיוונו ומכוונים את הקבוצה לפעילות מוגברת בחו"ל.

ענף המסחר בקרקעות מושפע מעודפי היצעים של קרקעות וכן מהמצב הכללי של ענף הייזום וענף הנכסים המניבים, כאשר שיפור במצב ענפים אלה בהכרח גורר שיפור בענף המסחר בקרקעות. כמו-כן, מושפע ענף זה מתוכניות המיתר האזוריות והארציות.

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

להלן פירוט גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הייזום והבנייה, להערכת החברה:

- איתנות פיננסית המאפשרת מימון לביצוע פרויקטים ומקטינה את החשיפה הפיננסית.
- יכולת איתור קרקעות לביצוע פרויקטים, תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים עתידיים.
- בקרה תקציבית ובקרה בתהליך על כל אחד מהפרויקטים.
- יכולת לשווק ולמכור פרויקטים במהירות.
- מיצוב ומיתוג נכונים של החברה והפרויקטים ושמירה על מוניטין.
- יכולת התקשרות עם חברות בניה וקבלני משנה בתחום הבניה למסחר ולמגורים, בעלי אמינות מוכחת ויכולת עמידה בסטנדרטים ובלוחות הזמנים הנקבעים על-ידי הקבוצה.
- יכולת בחינה מדוקדקת של מצבן הכלכלי והמשפטי של קרקעות נכון למועד ההשקעה, כמו גם ביצוע הערכה בדבר הרווח הפוטנציאלי שלהן.

- יכולת רכישת קרקעות להן תב"ע מאושרת כך שלא יידרש שינוי ייעוד וכך שביצוע הפרויקט יתאפשר תוך פרק זמן קצר יחסית.
- ביצוע פרויקטים באזורי ביקוש תוך פריסה גיאוגרפית נכונה.

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

<u>מחסומי הכניסה</u>

א. חוסן פיננסי המקנה יכולת לגיוס הון ומימון, המאפשרים להשקיע בקרקעות תוך התבססות על הון עצמי ומינופו.

ב. ידע וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע ופיקוח על פרויקטים בתחום הנדל"ן ובהתנהלות מול רשויות התכנון.

ג. יכולת הערכת רווחיות הפרויקטים.

ד. ידע וניסיון בביצוע הפרויקטים.

ה. היכרות עם הגורמים הפועלים בענף הבניה.

ו. מוניטין ומיתוג המאפשר שיווק מהיר של שטחים בנויים.

<u>מחסומי היציאה</u>

א. תקופת ביצוע ארוכה של פרויקטים.

ב. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים וכלפי גופים מממנים.

ג. קושי במימוש מהיר של נכסים

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

בישראל קיימות חברות רבות העוסקות בתחום הבניה, ביניהן חברות גדולות, דומיננטיות ואיתנות, הפועלות בפרישה ארצית. כמו כן קיימים גופים רבים, קטנים או יחידים הפועלים בתחום באזור גיאוגרפי מסוים.

להערכת הקבוצה, בתחום הבניה נסובה התחרות סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים שבהם הינם: מיקומם הגיאוגרפי של השטחים המיועדים לבניה ורמת הביקוש לשטחים באותו אזור; איכות הבניה והמוניטין של הבונה.

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

פעילותה של הקבוצה בתחום הייזום והבנייה כפופה לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבניה ולדיני המסים במדינות בהן פועלת הקבוצה. הקבוצה כפופה לדרישות חוקיות בתחומים שונים, לרבות דיני המכר והשכירות וכן בתחומים הקשורים בתכנון ובניה. פעילות הבניה של הפרויקטים של הקבוצה מתבצעת על-ידי קבלני משנה, כך שלמעשה, הקבוצה איננה נזקקת לשם פעילותה לרישיונות כלשהם או לעמידה בכללי תקינה כלשהם. לסקירה תמציתית של חוקים, תקנות וצווים החלים על תחום הייזום והבניה, ראו סעיף 3.11 להלן.

3.2. **הפרויקטים אשר בהקמתם מעורבת החברה**

3.2.1. כללי

במסגרת תחום הייזום והבנייה, עוסקת הקבוצה בעיקר בייזום וביצוע פרויקטים של בתי מגורים, בין בבנייה רוויה ובין בבנייה צמודת קרקע. בידי הקבוצה הידע, האמצעים והיכולת לטפל בפרויקט בנייה בכל שלביו (לרבות פרויקט שאינו בנייה למגורים) החל מאיתורו ובדיקת כדאיות ההשקעה בו, דרך רכישת הקרקע, התקשרויות עם מתכננים, השגת הרישיונות הנדרשים, ניהול ובניית הפרויקט עד השלמתו וטיפול במכירת השטחים שנבנו.
עיקר פעילותה של הקבוצה הינה ביזום ופיתוח של פרויקטים על קרקעות הנרכשות או הנחכרות על-ידי החברה או חברות בקבוצה. פעילות הבנייה של קבוצת הכשרת הישוב מנוהלת באמצעות חברות פרטיות בבעלות ושליטה מלאה של החברה.

בישראל, הקבוצה פועלת בעיקר במרכז הארץ ובמיוחד בגוש דן, המאופיינים באוכלוסיה חזקה מבחינה סוציו-אקונומית. להערכת החברה, אזורים אלה נפגעו במידה פחותה בשנות המיתון וקיימים בהם ביקושים רציפים, גבוהים יחסית, לאורך השנים ולרבות בתקופת המיתון כאמור לעיל, ליחידות דיור ברמת גימור גבוהה המכוונת הן לזוגות צעירים והן לאוכלוסיה וותיקה יותר בעלת הכנסה גבוהה מן הממוצע הכלל ארצי וכן לשטחי מסחר במרכזי השכונות החדשות ביישוב.

הקבוצה, כמו מרבית יזמי הנדל"ן בישראל, אינה מחזיקה בבעלותה מערך ואמצעי בנייה כך שלצורך הקמת הפרויקטים שהיא משתתפת בייזומם היא מתקשרת עם קבלני בנין. מדיניות החברה הינה להתקשר עם חברות קבלניות גדולות ויציבות לאורך שנים, המתמחות בהקמת מבנים ברמת גימור גבוהה ובעמידה בלוחות הזמנים. לצורך הפיקוח על התקדמות הבנייה והתקדמות הפרויקטים, נוהגת הקבוצה בנוסף למנהליה גם להתקשר עם מהנדסי בנין המתמחים בפיקוח וליווי פרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים ולמסחר וכמו כן, הקבוצה נעזרת בשמאי מקרקעין לצורך בחינת הפרויקטים והנכסים.

ניהול עסקי הקבוצה דורש מחד הבנה עסקית ומקצועית בתחום הנדל"ן, ובכללן הכרת השווקים המקומיים וגורמים המזינים את הקבוצה במידע אודות הזדמנויות עסקיות העולות בקנה אחד עם מאפייני הפעילות של הקבוצה, איתור הזדמנויות עסקיות, ומאידך תזרים מזומנים איתן המהווה בסיס להון העצמי הנדרש לרכישת נכסי הנדל"ן.

3.2.3 להלן פרטים בדבר הפרויקטים, מחוץ לישראל, בהם מעורבת החברה, בתחום הפעילות, ליום 31.12.2009:

שם הפרויקט	מקום וסוג הפרויקט	שטח קרקע ושטח לבניה	תאריך רכישת הקרקע וסוג הזכות במקרקעין	מועד תחילת הבניה	מ"ר לבניה (ברוטו)		שיעורי השלמה		חלק החברה בפרויקט	היתרי בניה	סטאטוס
					מס' יחידות דיור	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	ליום 31.12.2009	לתאריך הדוח			
פרויקט בעיר וורשה (ארבעה שלבים)	וורשה, פולין בנייה למגורים ולמסחר - שלב 1	קרקע – 15,673 שטח לבנייה – 22,975 מ"ר מסחרי - 410	פברואר 2006 (חכירה)[27]	יולי 2006	278 – דיור 6 - מסחרי	79	100%	100%	100%	התקבלו	הושלם
	וורשה, פולין בנייה למגורים ולמסחר - שלב 2	קרקע – 14,566 שטח לבנייה – 19,990 מ"ר מסחרי - 1,096	פברואר 2006 (חכירה)	אפריל 2007	266 - דיור 10 - מסחרי	71.7	100%	100%	100%	התקבלו	הושלם
	וורשה, פולין בנייה למגורים - שלב 3	קרקע – 14,105 שטח לבנייה – 18,938 מ"ר	פברואר 2006 (חכירה)	2007	276 - דיור	71.4	54%	56%	100%	התקבלו	בבנייה
	וורשה, פולין בנייה למגורים ולמסחר – שלב 4	קרקע – 15,085 שטח לבנייה – 21,157 מ"ר מסחרי - 582	פברואר 2006 (חכירה)	אוגוסט 2008	288 - דיור	71.4	19%	19%	100%	התקבלו	המתנה
פרויקט בעיר גדנסק	גדנסק, פולין בנייה למגורים	קרקע - 10 דונם שטח לבנייה – 25,658 מ"ר	דצמבר 2006 (חכירה)[28]	אפריל 2010	364 - דיור 18 - מסחרי	67	—	—	100%	טרם התקבלו	טרם הוחל בבנייה
פרויקט בעיר בוקרשט	בוקרשט, רומניה, בנייה למגורים + שטחי מסחר	קרקע - 53 דונם שטח לבנייה – 160,000 מ"ר	מאי 2006 (בעלות)	—	בתכנון - ראו סעיף 7.2.6[ו] להלן	100	—	—	100%	ראו סעיף 7.2.6[ו] להלן	טרם הוחל בבנייה

[27] זכות החוכרת במקרקעין איננה תלויה בעמידה בתנאים כלשהם מלבד תשלום דמי שימוש שנתיים בגינה בהיקפים לא מהותיים. למועד התשקיף, החוכרת עומדת בתנאי האמור. יצוין, כי החובה לשלם את דמי השימוש עוברת לרוכשי יחידות הדיור עם רכישתן, ועם כל העברה כאמור החוכרת מופטרת מהתשלום בגין אותה דירה.

[28] זכות החוכרת במקרקעין איננה תלויה בעמידה בתנאים כלשהם מלבד תשלום דמי שימוש שנתיים בגינה בהיקפים לא מהותיים. למועד התשקיף, החוכרת עומדת בתנאי האמור.

3.2.4 להלן נתונים על מכירות בפרויקטים, מחוץ לישראל, בהם מעורבת החברה בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט		צפי מועד סיום מכירות[30]	צפי מועד סיום כלל המכירות[29]	מספר יחידות דיור שנמכרו (במצטבר)		סה"כ תקבולים צפויים מיחידות דיור מכורות ויחידות דיור מלאי לתאריך הדוח
				ליום 31.12.2009	לתאריך סמוך לתאריך הדוח	
פרויקט בעיר וורשה (ארבעה שלבים)[31]	A	מרץ 2010	יוני 2011	265	265	207,931
	B	ינואר 2011	אפריל 2011	99	113	223,632
	C	דצמבר 2011	מרץ 2012	0	2	208,741
	D	-	-	0	0	226,000
פרויקט בעיר גדנסק (שלושה שלבים)		-	-	0	0	-
פרויקט בעיר בוקרשט – שלב א'[32]		-	-	0	0	-

המידע המפורט בטבלה דלעיל בדבר צפי מועד סיום מכירות הינו מידע צופה פני עתיד. מידע זה מתבסס על תחזיות מכירות ותוכניות עבודה של החברה, נכון למועד הדוח. על פי ניסיון העבר של החברה, קיימת אפשרות כי הצפי למועד סיום המכירות יידחה בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון הביקושים ליחידות הדיור, שינויי שערי מטבע וכיוצא באלה. לפיכך, יתכן כי הפרטים בדבר צפי מועד סיום המכירות יהיו שונים בפועל מהערכות החברה, כאמור.

[29] מועד מכירת כלל השטחים למכירה בפרויקט.
[30] מועד השלמת מכירת 90% לפחות מהשטחים המיועדים למכירה.
[31] טרם הוחל בביצוע מכירות בשלבים ג' וד' בפרויקט. שלב ג' בהמתנה בשלב השלד.
[32] טרם הוחל בבניה.

3.2.5 להלן נתונים כספיים ביחס לעלויות פרויקטים, מחוץ לישראל, בהם מעורבת החברה, בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט	עלות מצטברת ליום 31.12.2009 (לא כולל עלויות מימון)				שיעור ביצוע תזרימי[33]	העלויות בפרויקט לגביהם קיים הסכם סגור ומחייב (לא כולל עלויות רכישת קרקע)
	קרקע ופיתוח[34]	בניה	אחרות	סה"כ		
פרויקט בעיר וורשה (ארבעה שלבים)	21,600	111,000	18,400	151,000	100%	79
	19,500	111,000	12,000	141,500	100%	1,322
	19,100	70,155	13,076	102,331	53%	98,440
	20,300	21,800	3,300	45,400	19%	19,900
פרויקט בעיר גדנסק	49,100	-	7,501	56,601	10%	7,800
פרויקט בעיר בוקרשט	85,000	10,500	16,346	111,846	9%	6,149

3.2.6 להלן נתונים ביחס לפרויקטים, מחוץ לישראל, לגביהם התקשרה החברה בהסכם ליווי, בתחום הפעילות (באלפי ש"ח):

שם פרויקט	שם הגוף הפיננסי המלווה	היקף המימון	שיעור ההון העצמי הנדרש	בטחונות	הפרות של הסכם הליווי	יתרת אשראי כספי למועד הדוח	יתרה לניצול למועד הדוח
פרויקט בעיר וורשה	PKO.BP	100,470	-	שעבוד הקרקע	-	29,881	36,119
פרויקט בעיר גדנסק	BGK	כ-40,000 לקרקע בלבד	20%	שעבוד הקרקע	-	39,490	-

[33] שיעור העלויות ששולמו בפועל מתוך סך העלויות , בניכוי עלויות קרקע.
[34] החישוב כולל קרקע, עלות רכישה, היטלים, השבחה ואגרות בניה.

3.2.7. נתונים עתידיים ביחס לפרויקטים

להלן נתונים על תוצאות כספיות צפויות של פרויקטים, בתחום הפעילות, בהם מעורבת החברה, מחוץ לישראל (באלפי ש"ח):[35]

שם הפרויקט	הכנסות צפויות		עלויות צפויות (לא כולל עלות רכישת קרקע ועלות מימון בנקאי)	חלק החברה בפרויקט	חלק החברה ברווח הגולמי המשוער מכלל הפרויקט	שיעור רווח צפוי מעלות כוללת (לא כולל מימון בנקאי)
	מחוזים שנחתמו	ממלאי				
פרויקט בעיר וורשה (שלב א' בלבד)	198,800	16,800	0	100%	100%	30%
פרוייקט בעיר וורשה (שלב ב' בלבד)	83,000	140,700	1,320	100%	100%	34%
פרוייקט בעיר וורשה (שלב ג' בלבד)	-	208,700	53,000	100%	100%	27%
פרוייקט בעיר וורשה (שלב ד' בלבד)	-	233,000	121,600	100%	100%	29%

להלן ניתוח רגישויות לשינויים בשיעור הרווח הגולמי לאור השינויים בעלויות הבניה ולשינויים בשיעור הרווח הגולמי לאור שינויים במחירי מכירה/השכרה ביחס לפרוייקטים בחו"ל בהם מעורבת החברה למועד חתימת הדוח (באלפי ש"ח):

פרוייקט	שינויים בשיעור הרווח הגולמי לאור השינויים בעלויות הבניה						שינויים בשיעור הרווח הגולמי לאור שינויים במחירי מכירה/השכרה					
	עליה			ירידה			עליה			ירידה		
	5%	10%	15%	5%	10%	15%	5%	10%	15%	5%	10%	15%
פרוייקט בעיר ורשה - שלב ג'[36]	-	-	-	-	-	-	20%	41%	61%	(20%)	(41%)	(61%)
פרוייקט בעיר ורשה - שלב ד'	(23%)	(36%)	(49%)	2%	15%	27%	27%	44%	62%	(9%)	(26%)	(44%)

3.2.8. **בנייה למגורים בפולין**

פרויקט בנייה בוורשה

בחודש יוני 2005, התקשרה החברה עם צד שלישי, שאינו קשור לחברה (להלן: "**השותף**") בהסכם לרכישה, בחלקים שווים, של קרקע בשטח של כ-150 דונם במחיר של 900 זלוטי (כ-1,413 ש"ח) למ"ר, בעיר וורשה בפולין, אשר תשמש לבניית כ-2,850 יחידות דיור למגורים. ההתקשרות עם השותף, במתכונתה האמורה, לא בוצעה. כחלופה להתקשרות האמורה, התקשרה החברה בהסכמים כדלקמן:

[35] האמור לעיל ניתן ביחס לפרויקטים בהם הוחל בהקמתם.

[36] נחתם הסכם עם קבלן לבניית כל שלב ג' ועל כן לא צפויים שינויים מהותיים בעלויות הבניה בשלב זה.

בחודש פברואר 2006, התקשרה MILL-YON. SP. Z O.O (להלן: "**MILL-YON**"), חברה פרטית שהתאגדה בפולין בחודש אפריל 2005, בבעלות מלאה של החברה, בהסכם לרכישת קרקע בשטח של כ-60 דונם בעיר וורשה, בפולין, המיועדים לבניית כ-1,200 יחידות דיור, בתמורה לסך של כ-77,000 אלפי ש"ח (להלן: "**עסקת הרכש**"). כמו כן, התקשרה החברה עם בנק מקומי בפולין לשם קבלת מימון בשיעור של 75% מעלות רכישת הקרקע, באמצעות קבלת הלוואה במטבע מקומי (זלוטי) לתקופה בת 36 חודשים (להלן: "**ההלוואה**"). ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור Wibor + 1.75%. כביטחון להחזר ההלוואה שיעבדה MILL-YON את זכויותיה בקרקע לבנק. מימון רכישת יתרת ערך הקרקע (25%) בוצע מאמצעיה העצמיים של החברה. נכון למועד הדוח, שילמה החברה את מלוא תמורת הרכישה. יתרת ההלוואות, ליום 31 בדצמבר 2009, אותן העמידה החברה לטובת MILL-YON, הסתכמה בסך של כ- 130,387 אלפי ש"ח.

בד בבד עם ההתקשרות החברה בעסקת הרכש, התקשר השותף, באמצעות חברה בבעלותו המלאה (להלן: "**החברה הפולנית**"), בהסכם לרכישת קרקע בשטח של כ-90 דונם בעיר וורשה, בפולין. לאחר הרכישה האמורה, התקשר השותף, בהסכם, עם צד שלישי (להלן: "**הרוכש**"), שאינו קשור לחברה, לפיו מכר השותף לרוכש, את אחזקותיו בחברה הפולנית (להלן: "**עסקת המכר**").

כתוצאה מאי ביצוע התקשרות החברה עם השותף, במתכונתה כאמור לעיל, ומאחר שהוסכם בין החברה והשותף כי MILL-YON תהא זכאית לרכוש, באותו המתחם (בנוסף לקרקע בשטח של כ-60 הדונם אותו רכשה, כאמור לעיל) קרקע בשטח נוסף של 15 דונם, התקשרה החברה עם הרוכש בהסכם לפיו זכאית החברה לדמי איזון וייזום, בגין עסקת המכר, בסך של כ-7,000 אלפי ש"ח. הרווח אותו רשמה החברה בגין עסקה זו הינו בסך של כ-6,000 אלפי ש"ח.

בנוסף, התקשרה MILL-YON, בהסכם עם החברה הפולנית, לפיו רכשה מהחברה הפולנית, כ-3.6 דונם משטח הקרקע שבבעלות החברה הפולנית, בתמורה לסך של כ-4,800 אלפי ש"ח. שטח קרקע זה מיועד לדרכי גישה בתוך מתחם הבנייה.

בהתאם להיתרי בניה שנתקבלו, ניתן לבנות על כ-25% משטח הקרקע. פרויקט הבניה מחולק לארבעה שלבים. בחודש יוני 2006, החלה החברה לבנות את השלב הראשון בפרויקט המגורים, הכולל 278 יחידות דיור ו-410 מ"ר שטחי מסחר. נכון למועד הדוח התקבל היתר בניה לגבי ארבעת שלבי הפרוייקט. להערכת החברה, השלמת בניית כל שלב בפרויקט צפויה להתבצע תוך 24 חודשים ממועד תחילת בנייה אותו שלב בפרויקט. לתאריך חתימת הדוח, נמכרו 265 יחידות דיור, מתוך 278 יחידות דיור בשלב א', תמורת סך כולל של כ-199 מליון ש"ח, וכן 401 מ"ר שטח מסחרי בפרויקט, תמורת סך כולל של כ-6 מליון ש"ח. כן נמכרו 113 יחידות דיור מתוך 266 יחידות דיור בשלב ב', תמורת סך כולל של כ-83 מליון ש"ח. בנוסף, כולל גם שלב ב' שטח מסחרי בהיקף של 1,081 מ"ר, אשר נמכר כולו תמורת סך של 17 מליון ש"ח. ביום 27 במרץ 2008, התקבל אישור אכלוס תקף לדירות בשלב א' ועד למועד הדוח נמסרו כל הדירות אשר נמכרו לדיירים. להערכת החברה, היקף

המכירות בפרויקט, בכללותו (בגין 1,200 יחידות דיור), צפוי להגיע לכ-162,616 אלפי יורו (כ-920,407 אלפי ש"ח). הערכת החברה בדבר היקף המכירות הצפוי בפרויקט הנה מידע צופה פני עתיד שכן אין כל ודאות שהחברה תשלים את ביצוע הפרויקט, ואם יושלם אין ודאות שתמצא קונים לכל יחידות הדיור בפרויקט ואם תמצא קונים אין כל ודאות שמחירי המכירה של יחידות הדיור יהיו בהתאם להערכת החברה דלעיל.

<u>פרויקט בניה בעיר גדנסק</u>

ביום 22 בנובמבר 2006, התקשרה MILL-YON. Gdansk SP. Z O.O (להלן: "**MILL-YON Gdansk**") חברה בת בבעלות מלאה של החברה, בהסכם עם צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה, לרכישת קרקע המיועדת לבנייה למגורים בשטח של כ-10 דונם בעיר גדנסק שבפולין, בתמורה לסך של כ-9.2 מליון אירו (כ-49,000 אלפי ש"ח).

לתאריך הדוח, ובהתאם להוראות הסכם הרכישה, שילמה החברה, ממקורותיה העצמאיים, סך של 7,000 אלפי זלוטי (כ-9,800 אלפי ש"ח) מתוך התמורה, המהווה כ-20% מהתמורה. יתרת התשלום מומנה באמצעות מימון בנקאי.

החברה כבר הרסה את המבנים אשר היו קיימים בשטח וסיימה לבצע עבודות חפירה ארכיאולוגית בהתאם לדרישות החוק. עקב ההאטה בקצב מכירת דירות בפולין האטה החברה את פעולות התכנון, והיתר הבניה אמור להתקבל במחצית 2009. על פי היתר הבניה ניתן יהיה לבנות בשטח 364 יחידות דיור בשטח כולל, נטו של כ-24,232 מ"ר, ושטחי מסחר בשטח 1,425 מ"ר. הבניה צפויה להימשך 24 חודשים. החברה תחל בבניה בכפוף לתנאי שוק אשר ייאפשרו מכירת דירות. בכוונת החברה לממן את בניית הפרויקט באמצעות מימון חיצוני, אשר היקפו ותנאיו טרם נקבעו.

3.2.9. **<u>בנייה למגורים ברומניה</u>**

<u>פרויקט בניה בעיר בוקרשט</u>

בחודש מאי 2006, התקשרה החברה בהסכם לרכישה, מאת צד שלישי, שאינו קשור לחברה, של כל הון המניות של Eagle Development International S.R.L. (לשעבר - Or International S.R.L.) (להלן: "**החברה הרומנית**"), בתמורת לסך של כ-12,500 אלפי יורו (כ-70,000 אלפי ש"ח). החברה הרומנית הינה חברה פרטית רשומה ברומניה, המחזיקה, בזכויות בקרקע בעיר בוקרשט ברומניה, בשטח של כ-53 דונם. הקרקע שבבעלות החברה הרומנית מיועדת לבניית כ-1,476 יחידות דיור למגורים וכ-10,000 מ"ר שטחי מסחר.

בחודש מאי 2009 התקשרה החברה הרומנית, חברה בהסכם הלוואה לקבלת מימון מבנק מקומי ברומניה, בסכום של עד 21,500 אלפי יורו, לצורך ביצוע שלב א' של פרוייקט לבניית כ-1,476 יחידות דיור למגורים וכ-10,000 מ"ר שטחי מסחר בשטח

של כ-53 דונם. החברה קיבלה היתר בניה במהלך יוני 2008, סיימה את שלב החפירות של שלב א' בפרוייקט ונמצאת בסיום שלב הביסוס. יחד עם זאת, לנוכח השינוי במצב השווקים וכן על רקע החלטת הממשלה המקומית לעודד רכישת דירות קטנות באמצעות הלוואות מסובסדות, החליטה החברה לבצע התאמות בתכנון גודלן של יחידות הדיור. החברה החלה בשינוי התכנון כאמור, ותפעל לקדם את בניית הפרוייקט במחצית הראשונה של שנת 2010, לרבות קבלת היתר בניה מעודכן בהתאם לשינוי האמור, בכפוף לתנאי השוק באותה עת ולהסדרת מימון מתאים.

3.2.10. לתאריך הדוח לקבוצת הכשרת הישוב עתודות קרקע נוספות המיועדות לבניה במקומות שונים בארץ, כדלקמן[37]:

האתר	חלק הקבוצה בזכויות בנכס	סוג הזכות בנכס	שנת רכישה	יתרת הנכס בספרים ליום 31 בדצמבר 2009 (באלפי ש"ח)	תיאור	מצב תכנוני
פאת ים – הרצליה פיתוח	50%	בעלות	1964 ו-1988	8,472	מגרש בשטח ברוטו של כ-12 דונם על שפת הים בהרצליה פיתוח	ת.ב.ע בתוקף למלונאות בהיקף בנייה של 7,000 מ"ר. ת.ב.ע שאושרה בועדה המקומית, לקראת דיון להפקדה בועדה המחוזית, תיצור איחוד וחלוקה מחדש של שטחים, בעקבותיהם תקבל החברה שטח בנייה חלופי למגורים לכ-11 וילות בנות 550 מ"ר כל אחת ו-35 יחידות דיור בנות 140 מ"ר כל אחת, קרוב למיקום המקורי.
ירושלים (מתחם בור שיבר)	100%	הסכם עם העירייה המאפשר קבלת בעלות בקרקע כפוף להתקיימות תנאים מתלים		914	מגרש בשטח של כ-3.3 דונם במרכז ירושלים	-[38]
ארזה מוצא	50%	25% בבעלות 75% חכירה מינהל	1995	49,131	מגרש בשטח של כ-54 דונם בישוב מוצא	ת.ב.ע ל-218 יחידות מגורים. בהכנה עידכון התכנון והתאמתו לדרישות השיווק (בקשה להיתר עדיין לא הוגשה)
א.ת. דרום נתניה	100%	חכירה מינהל	1995	16,525	מגרש בא.ת. דרומי של נתניה מתוכו פנויים כ-9 דונם	ת.ב.ע לתעשייה בהיקף זכויות של 120%
א.ת. דרום נתניה	100%	חכירה מינהל	1995	4,180	מגרש בא.ת. דרומי של נתניה מתוכו פנויים כ-3 דונם	ת.ב.ע לתעשייה בהיקף זכויות של 120%.בקשה להיתר בניה, בהכנה. בתיאום עם יתר הבעלים במתחם.
אילת	100%	חכירה מינהל	1961 ו-2005	8,240	מגרש באילת בשטח של כ-10 דונם	קרקע לפי תוכנית מתאר מקומית מיועדת למרכז מסחרי ואזרחי ללא זכויות בנייה מהוונות.[39]

[37] חלק מהמקרקעין משועבדים בשעבודים ספציפיים.

[38] הוגשה תביעה נגד העירייה בשל אי קידום התכנון ואי קיום ההסכם עמה.

[39] הוגשה תב"ע למסחר בהיקף בניה של 3,800 מ"ר בתוספת 1,500 מ"ר גלריות למסחר.

האתר	חלק הקבוצה בזכויות בנכס	סוג הזכות בנכס	שנת רכישה	יתרת הנכס בספרים ליום 31 בדצמבר 2009 (באלפי ש"ח)	תיאור	מצב תכנוני
יפו	100%	בעלות	1958	55,900	קרקע בשדרות ירושלים ביפו בשטח של כ- 20.5 דונם	ת.ב.ע למגורים לכ-266 יחידות דיור[40]
מערב חדרה	100%	בעלות	1939, 1940, 1941, 1948	1,886	קרקע בשטח של כ-70 דונם בחלק המערבי של חדרה.[41]	שטח ציבורי פתוח ושטח המיועד למבני ציבור.
צפת	100%	בעלות	1969	8,100	קרקע בשטח של 20 דונם	ייעוד קיים למלונאות ולמגורים. תב"ע למגורים לבניית 130 יחידות דיור על מגרש בן כ- 10 דונם. 10 דונם נוספים בייעוד למלונאות. (בשלבי אישור בוועדות תכנון)
צפת	100%	בעלות	1970	-	קרקע בשטח של כ-3.9 דונם מול הכניסה למלון רימונים	יעוד לאזור העיר העתיקה בצפת (מגורים, גלריות וכיו"ב)
חיפה	100%	בעלות	2004	3,600	קרקע בשטח של כ-2.5 דונם סמוך להיכל הספורט ברוממה	ת.ב.ע למגורים - 40 יחידות דיור. אושרה בועדה המקומית (לפני אישור הפקדה בועדה מחוזית)
חיפה	100%	בעלות	1974	600	קרקע בשטח של כ-150 דונם בכרמל	ייעוד ציבורי, ספורט וחקלאי
חיפה	100%	בעלות	1956	21,630	קרקע בשטח של כ 30 דונם באזור חוף שמן	ייעוד לתעשיה
עפולה	100%	בעלות	1920 (מוערך)	1,000	קרקע בשטח של 5.6 דונם	ייעוד חקלאי יעוד מסחרי לפי תוכנית אב מאושרת
בני ברק	100%	בעלות	1972	87,271	קרקע בשטח של כ-17.3 דונם ברחוב ז'בוטינסקי. על השטח כיום קיימים מבנים מושכרים בשטח של כ-13,700 מ"ר	ת.ב.ע למגורים (12,920 מ"ר שטח עיקרי) ולתעסוקה (22,900 מ"ר שטח עיקרי). תב"ע להעברת זכויות ממגורים לתעסוקה – לפני מתן תוקף[42].

[40] בקשה להיתר בניה ל-140 יח"ד. הבקשה מוגשת בימים אלה.

[41] לחברה הסכם עם העיריה, במסגרתו העיריה זכאית ל- 54% מהקרקע בהתקיים תנאים מסוימים.

[42] הופקדה תב"ע שמשנה את חלוקת השטחים: 32,780 מ"ר לתעסוקה, 3,040 מ"ר למגורים ומסחר.

3.2.11 להלן נתונים אודות מכירות מקרקעין על-ידי החברה בשנתיים האחרונות

		2009	2008
הכנסות	מחיצוניים	32,252	14,533
	מתחומי פעילות אחרים	-	-
	סך-הכל	32,252	14,533
סך העלויות המיוחסות	עלויות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר	2,794	12,894
	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים	-	-
	סך-הכל	2,794	12,894
רווח תפעולי	מיוחס לבעלים של החברה האם	-	514
	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	-	59
	סך-הכל	-	573
סך נכסים		58,726	46,826
סך התחייבויות		-	-

3.3. **<u>הכרה בהכנסות</u>**

עד ל- 1 בינואר, 2008 בו נכנסו כללי ה- IFRS לתוקף, הקבוצה יישמה בתחום הייזום והבניה את תקן חשבונאות מס' 2 – הקמת בנינים למכירה, לפיו ההכנסות נזקפות עם מכירת כל יחידת דיור, אך לא לפני שתמורת המכירות של הפרויקט מהווה לפחות 50% מההכנסות הצפויות ממנו, ושיעור השלמת הפרויקט הנו 25% לפחות. ההכרה בהכנסות במקרים אלה נעשתה על פי מכפלת התמורה בשיעור ההשלמה של הפרויקט. החל מה- 1 בינואר, 2008 ההכנסות מתחום הייזום והבניה מוכרות על-פי שיטת שיעור ההשלמה כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים: ההכנסות ידועות או ניתנות לאומדן מהימן, גביית ההכנסות צפויה, העלויות הכרוכות בביצוע העבודה ידועות או ניתנות לאומדן מהימן, לא קיימת אי ודאות מהותית באשר ליכולת החברה (הקבלן המבצע) להשלים את העבודה ולעמוד בתנאים החוזיים עם הלקוח ושיעור ההשלמה ניתן לאומדן מהימן. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס העלות בפועל מול העלות הכוללת החזויה על בסיס גמר שלבים הנדסיים של העבודה. לגבי עבודות שבהן צפוי הפסד נזקפת הפרשה למלוא ההפסד הצפוי.

3.4. **<u>לקוחות</u>**

המבנים הנבנים בתחום עסקי הבניה נמכרים ללקוחות שונים. בתחום הבניה למגורים הלקוחות הם לקוחות פרטיים ובתחומים האחרים מדובר בלקוחות עסקיים. לקבוצת הכשרת הישוב אין לקוח אחד בתחום עסקי הבניה שהכנסותיה ממנו הגיעו בשנת 2008 ל- 10% או יותר מסך כל הכנסותיה.

3.5. **<u>שיווק והפצה</u>**

הקבוצה פועלת באמצעות גורמי שיווק ומתווכים איתם היא מתקשרת בהסכמי מכירה בלעדיים או בהתקשרויות חד פעמיות. ריכוז השיווק מטעם הקבוצה נעשה על-ידי מנהל מחלקת נכסים בבנייה לגופים מסחריים (משרדים, מסחר וכד') ועל-ידי מנהל מחלקת הפרויקטים בבנייה למגורים.

3.6. **<u>תחרות</u>**

הקבוצה יוזמת ומנהלת פרויקטים בתחום הנדל"ן. ככזאת, היא מתחרה מול גופים רבים מאד, בארץ ובעולם, העוסקים ביזום, בהשקעות ובניהול פרויקטים בנדל"ן, גופים פרטיים, גופים ציבוריים, קרנות מסוגים שונים, ועוד גופים רבים אחרים. אין באפשרות החברה להעריך את חלקה בשוק ואין באפשרותה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה עיקרית שלה. עם זאת, בהתחשב בכמות הפרויקטים ומספר וגודל היזמים השונים, חלקה בשוק המקומי הינו בלתי מהותי.

תחום הייזום והבנייה הינו שוק משוכלל, מרובה משתתפים, כאשר לא ניתן לקבוע מי מהגורמים הפעילים בענף הינו דומיננטי. פעילות הקבוצה מתמקדת באזורי ביקוש של מעמד הביניים, וככזו היא משתלבת בפעילות נרחבת של גורמים רבים נוספים. בהתאם לכך חלקה של הקבוצה בענף אינו מהותי. במקומות בהם יש לפרויקט בנייה כלשהו של הקבוצה מתחרה ישיר, הקבוצה נוהגת להדגיש את הגורמים שמייחדים את המוצרים שלה אם ברמת התכנון ו\או רמת הביצוע ו\או המוניטין והביטחון הכלכלי שמתלווה לעסקה עם הקבוצה ובמידת האפשר ברמת המחירים. אין באפשרות הקבוצה להעריך את חלקה בתחום.

הקבוצה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות העוסקות בבניית מבני מגורים ובפיתוח נדל"ן למשרדים ומסחר וכן בעלים אחרים של נדל"ן בגוש דן בו ממוקמים נכסי הקבוצה. התחרות קיימת הן בתחום של חיפוש ואיתור מקרקעין מתאימים למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה או מכירה וכן באיתור שוכרים או רוכשים לנכסי הקבוצה. לרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים מאלה העומדים לרשות הקבוצה.

הקבוצה מתמודדת עם התחרות באמצעות הקפדה על בניה איכותית, מתן דגש על איכות השירות ואמינות הקבוצה, בחינה וייעול מתמידים של ערוצי השיווק ושמירת המיצוב והמיתוג של הקבוצה.

3.7. **<u>עתודות קרקע</u>**

חלק מעתודות הקרקע של הקבוצה בתחום, משועבדות כבטוחה לליווי בנקאי לפרויקטים אותם היא מבצעת, ולמימון פעילויות אחרות של הקבוצה. יתרת העלות של עתודות הקרקע של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2009, הסתכמה בסך של כ- 119,820 אלפי ש"ח.

3.8. **<u>הון אנושי</u>**

עובדי הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב (ראו סעיף 2.8 לעיל) מועסקים גם בתחום הייזום והבניה. מעבר לעובדים אלה אין לחברה עובדים נוספים בתחום הייזום והבניה.

3.9. **<u>חומרי גלם וספקים</u>**

פעילות הבניה של הקבוצה נעשית על ידי קבלני משנה, בין אם קבלנים אתם מתקשרים לביצוע פרויקטים שלמים בשיטת ה- "Turn key project", ובין אם מספר קבלנים המועסקים באותו פרויקט – כל אחד בתחומו. לחברה אין תלות במי מקבלני המשנה המועסקים על ידה.

3.10. **<u>מימון</u>**

ראו סעיף 7.3 להלן.

3.11. **<u>מגבלות ופיקוח על התאגיד</u>**

להלן סקירה תמציתית של המגבלות החוקיות והוראות הדין החלות על הקבוצה בתחום הייזום והבנייה:

<u>חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה</u>: הקבוצה אינה מפעילה ציוד ואינה מעסיקה פועלי בניין באתרים, ומכיוון שכך אין חלה עליה חובה להיות קבלן רשום על-פי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 (להלן "**חוק רישום קבלנים**"). עם זאת, במהלך ביצוע עבודות מחויבת הקבוצה להתקשר רק עם קבלני בנייה העומדים בדרישות חוק רישום קבלנים.

<u>תקני טיב ואיכות</u>: במהלך הבנייה, כפופה הקבוצה, באופן עקיף, לכל התקנים הישראליים הנוגעים לטיב העבודה והחומרים.

פעילות הקבוצה בתחום הייזום והבנייה כפופה להוראות חוק המקרקעין, וחוק התכנון והבנייה העוסק בהוראות ותקנות הקשורות לייעודי הבנייה, זכויות בנייה, היתרים ורישוי הבנייה. לעיתים נדרשת הקבוצה לפעול לשינוי ייעוד הנכסים שבבעלותה. שינוי זה כרוך לעיתים, בתשלום היטל השבחה בהתאם לחקיקה האמורה, בשיעור של 50% מעליית ערך הנכס שמקורה בשינוי ייעוד או בזכויות הבנייה בנכס המקרקעין. כמו כן, ביצוע עסקאות בתחום הנדל"ן בישראל כפוף להוראות מיסוי נרחבות, בין היתר:

3.12.1. מס רכישה – על-פי חוק מס שבח מקרקעין תשכ"ג-1963 שיעור מס רכישה הינו 5% מעלות עסקת המקרקעין.

3.12.2. מס מכירה – הוראות המס התקפות משנת 2000 על-פי חוק מיסוי מקרקעין, תשכ"ג-1963 הקובע בעיקרו מס בשיעור של 2.5% בגין מכירת נכס שהינו רכוש קבוע. ליזמים וקבלנים אשר מוכרים נכס שהוא מלאי, משלמים 0.8% מערך עסקת המקרקעין.

3.12.3. שימוש חורג – כאשר נכס מקבל אישור זמני לשימוש, אשר חורג מן השימוש המותר על-פי התב"ע הקיימת, לתקופת זמן קצובה (5 שנים בדרך כלל), בעלי הנכס מחויבים בתשלום היטל שימוש חורג, אשר גובהו מחושב בהתאם לעיקרון חישוב היטל השבחה.

3.12.4. חקיקה בנושא מס שבח עשויה להיות רלוונטית לפעילות הקבוצה במקרה של רכישת או מכירת נכס מקרקעין.

3.12. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

היעד העסקי העיקרי של תחום הפעילות הנו להמשיך לבנות נכסים למכירה לשימושים שונים, בהתאם לכדאיות הכלכלית של הבניה בכל סקטור.

הקבוצה מתכננת לממש את היעד באמצעות אסטרטגיה שעיקריה הן כדלקמן:

3.12.1. מעקב אחר מכרזים לאיתור הזדמנויות רכישת נדל"ן לבניה.

3.12.2. יצירת שיתופי פעולה אסטרטגיים עם בעלי קרקע או חברות אחרות בתחום הנדל"ן.

3.12.3. ניצול הזדמנויות של החברה למינוף אפשרויות ייזום פרויקטים לבניה בעתיד.

3.13. **<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

בכוונת החברה לפעול לשם מימוש זכויותיה במתחם ארזה בירושלים ובמתחם יפו (ראו סעיף 3.3.10 לעיל), בין על-ידי מכירת זכויותיה בקרקע ובין על-ידי בנייה במתחם. כמו כן, בכוונת החברה לפעול לקידום ושינוי תוכניות בניין עיר.

הצפי להתפתחות בשנה הקרובה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי וודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.

3.14. **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

להערכת החברה, פעילות הקבוצה מתאפיינת בגורמי הסיכון הבאים:

3.14.1. מצב בטחוני, פוליטי וכלכלי בישראל ובמדינות בהן פועלת הקבוצה.

3.14.2. קושי בהשגת מימון מתאים לפרויקטים.

3.14.3. סיכוני ריבית ושער החליפין.

3.14.4. עודפי היצע של מבנים בתחומי פעילות הבנייה של הקבוצה.

3.14.5. מחסור בעובדי בנייה במקרה של התגברות הביקוש לבנייה.

מידת ההשפעה המוערכת על-ידי הקבוצה של גורמי הסיכון מפורטת בטבלה הבאה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון		
	השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
סיכוני מקרו			
מצב בטחוני, **פוליטי וכלכלי**	+		
קושי בהשגת מימון	+		
סיכוני ריבית ושער חליפין		+	
סיכונים ענפיים			
עודפי היצע	+		
מחסור בעובדי בניה		+	

4. תחום העיתונות

4.1. מידע כללי על תחום הפעילות

תחום העיתונות בישראל הינו יחסית ריכוזי, ומורכב משני עיתונים עיקריים היוצאים לאור בכל ימות השבוע : העיתון ידיעות אחרונות (להלן: "ידיעות אחרונות"), והעיתון מעריב שהינם בעלי תפוצה ארצית וקהל יעד הכולל את האוכלוסייה הקוראת עברית. כמו כן קיימים מספר גורמים משניים, ביניהם, העיתונים "גלובס" ו"הארץ" ("דה מרקר"), המיועדים לקהל קוראים מפולח. בנוסף, קיימים חינמונים בעלי תפוצה ארצית, המופצים ללא תשלום, שהעיקרי ביניהם הינו ישראל היום (להלן: "ישראל היום"), אשר מופץ בכל ימות השבוע. כמו כן יוצאים לאור החינמונים ישראל פוסט ו- "24 דקות" מבית ידיעות אחרונות, אשר יוצאים לאור רק בימי חול.
תחום העיתונות המודפסת כולל גם מגזינים (ירחונים, שבועונים או דו שבועונים) כאשר ידיעות אחרונות ומעריב מוציאים לאור נתח נכבד מהמגזינים. כמו כן, קיים מספר לא מבוטל של ירחונים עצמאיים, הנחשבים ירחוני "נישה" (נכון למועד הגשת הדוחות אחד מגורמים אלה נקלע לקשיים כלכליים).
אתר האינטרנט nrg מעריב, אשר בבעלות מעריב, מהווה אתר תוכן ונמנה על מספר אתרי תוכן ישראלים מובילים ביניהם: וואלה, ynet, msn נענע 10 ואחרים. אתרי התוכן, המספקים גם תוכן חדשותי, הינם מוצר דינאמי שעובר שינויים והתפתחויות לצד הוספת והרחבת תכנים בתחומי עניין נוספים. בתחום האינטרנט קיימים שחקנים בינלאומיים הפועלים בישראל ונהנים מנתק שוק גדול בתחום.
בשוק התקשורת, בכלל, ובתחום העיתונות בפרט, חלים בשנים האחרונות, שינויים הנובעים מריבוי ערוצי תקשורת והתרחבות השימוש באינטרנט, והיותה של אינפורמציה חדשותית זמינה 24 שעות ביממה, בערוצים שונים (רדיו, טלוויזיה, אינטרנט, סלולר), כאשר התחרות הקיימת בין ערוצי התקשורת השונים הינה על זמנו הפנוי של הקורא או הצופה, לפי העניין.
נתוני סקר TGI בוגרים גל 2 2009 של חברת מחקרי סינגל סורס, מקבוצת טלסקר (בסעיף זה: "סקר TGI"), שפורסם בחודש ינואר 2010 בהתייחס לתקופה מיולי 2009 ועד דצמבר 2009, מצביעים על יציבות בשיעור החשיפה לעיתונים הארציים, אשר נמצאה במגמת גידול בחודשים יולי עד דצמבר 2007, וזאת למרות העלייה בחשיפה לחינמון "ישראל היום" משיעור של 23.2% בחודשים יולי עד דצמבר 2008 לשיעור של 26.8% בחודשים ינואר עד דצמבר 2009.
רמת החשיפה היומית (בנטרול חפיפה) לעיתונות ארצית ביום חול ממוצע, עומדת על שיעור של 59.7% במחצית השניה של 2009, לעומת שיעור של 61.4% בחודשים יולי עד דצמבר 2008, שיעור של 59.5% בחודשים ינואר עד יוני 2008 ושיעור של 58.3% בחודשים יולי עד דצמבר 2007.
בסיכום נתוני כל שנת 2009 לעומת שנת 2008, אין שינוי מובהק ברמת החשיפה הכללית ביום חול העומדת על 60.5% ובסוף שבוע על 64.5%.
על פי נתוני TGI, מגמת סך כל קריאת העיתונים אופיינה בירידה מתחילת העשור כחלק ממגמה כלל עולמית במקביל לעליה משמעותית בשימוש באינטרנט. בישראל, נבלמה מגמה זו בשנת 2005 עקב הופעתם של עיתונים המופצים בחינם ובחציון השני של שנת 2007, אף

שונתה לעליה קלה, עם תחילת הפצת החינמון "ישראל היום". בגל הנוכחי כאמור הופסקה מגמת העלייה ומסתמנת התייצבות.

על פי סקר TGI, עולה כי רמת החשיפה (בנטרול חפיפה) ביום חול ממוצע לאחד מבין ארבעת העיתונים הארציים הוותיקים ("ידיעות", "מעריב", "הארץ", "גלובס") נמצאת במגמת ירידה משיעור של 52.2% בחודשים יולי עד דצמבר 2007 לשיעור של 48.2% בחודשים ינואר עד יוני 2009.

בשנים האחרונות חל שינוי גורף בכל תחום תכנון ורכישה ובקרת המדיה בענף הפרסום בישראל. ממצב בו כל משרד פרסום רכש לעצמו את המדיה באופן עצמאי (באמצעות מחלקת מדיה), הוקמו בישראל מספר מצומצם של קבוצות לרכישת מדיה המאגדות נתח פרסום של מספר משרדים ומפרסמים גדולים ובינוניים מתוך מטרה לייצר מוקדי כוח בהתנהלות המסחרית מול אמצעי המדיה השונים. כיום כ- 80% מתקציבי הפרסום באמצעי המדיה הארציים מנוהל על ידי חמש קבוצות מדיה גדולות. ריכוזיות זו וכמו כן התחרות בין קבוצות המדיה הובילה לשחיקה ניכרת במחירי הפרסום ולהגדלה בעלויות הפרסום.בד בבד, צמח בישראל בשנים האחרונות תחום הבקרה אשר מבצע ניתוח והשוואת מחירים ואפקטיביות פרסום בין מפרסמים ובין קמפיינים ועל ידי כך מהווה טריגר נוסף ללחץ של המפרסמים וחברות המדיה על אמצעי המדיה בנוגע למחירים ואמצעי פרסום.

לשינויים בשוק התקשורת ראו פירוט בסעיפים שלהלן (שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו, התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו).

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

לשם הוצאה לאור והדפסה של עיתון יש לקבל רישיון בהתאם להוראות פקודת העיתונות.

תחום העיתונות המודפסת כפוף לתקנות ההגנה (שעת חירום) – 1945 הדנות בהוראות הצנזורה הצבאית.

<u>שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות</u>

תחום הפעילות של מו"לות עיתונים מושפע מהתפתחויות טכנולוגיות בתחום התקשורת והתוכן, אשר מביאים לריבוי במקורות אינפורמציה, כתחליף לעיתונות המודפסת, לפחות בפן החדשותי שלה. שינויים טכנולוגיים ושיפורים בתחום הדפוס והקדם-דפוס עשויים לסייע למהירות ואיכות ההדפסה, לקיצור זמני ההדפסה, ולקיטון בעלויות הייצור.

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

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום מו"לות עיתונות הינם פיתוח והרחבת אמצעי הפצת התוכן, התאמת המוצרים (העיתונים והמגזינים) לטעמם המשתנה של הקוראים, יצירת סינרגיה בין העיתונות המודפסת לבין אפיקי התקשורת החדשים, דוגמת האינטרנט והסלולר מבלי לפגוע בפלח השוק הקיים של העיתונות המודפסת וכן פיתוח חבילות פרסום מורכבות ואפקטיביות.

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

בעקבות מיזוגים בין ספקי נייר אמריקאים ואירופאים, קטן מספר ספקי הנייר, דבר אשר משפיע על תנודתיות במחירי הנייר. כמו כן, חלק ניכר מהספקים השבית קווי ייצור קיימים, זאת במטרה להקטין עלויות ולהגביל את היצע הנייר על-מנת לגרום להעלאה במחיר הנייר.

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

המבנה הריכוזי של ענף העיתונות בישראל (שני עיתונים ותיקים, בעלי מיתוג גבוה ובעלי פלח שוק גדול יחסית), התחרות הקשה בענף, הצורך בהשקעות הוניות גבוהות (הן בתחום התוכני, הן בתחום הייצור והן בתחום ההפצה), זמינות התשומות, הצורך ביצירת בידול או יתרון משמעותי אחר בכדי לבצע חדירה לשוק קיים וההתמודדות עם הרגלי קריאה מושרשים של קוראי העיתונים ובסיס המינויים היציב של העיתונים, מהווים חסמי כניסה בתחום העיתונות.

תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מוצרי הקבוצה בתחום העיתונות אינם מוצרים שיש להם ביקוש קשיח. כל ערוצי התקשורת האחרים (רדיו, טלוויזיה, אינטרנט וסלולר) מהווים תחליף מסוים לעיתונות המודפסת, בעיקר בהיבט החדשותי.

מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

מבנה התחרות בתחום העיתונות הינו כפול: (1) תחרות בתחום התקשורת בין העיתונות המודפסת ליתר ערוצי התקשורת (ערוצי טלוויזיה מסחריים, רדיו, אינטרנט ועוד); (2) תחרות בתוך תחום העיתונות המודפסת, בעיקר בין מעריב וידיעות אחרונות, הפונים לקהל יעד דומה. לפירוט נוסף בענין התחרות ראו סעיף 4.7 להלן.

4.2. **מוצרים ושירותים**

להלן פירוט המוצרים העיקריים של הקבוצה בתחום העיתונות:

4.2.1. **העיתון מעריב ומגזינים**

העיתון מעריב

מעריב הינו עיתון יומי נפוץ בישראל המתפרסם ברציפות החל משנת 1948. העיתון כולל ארבעה חלקים קבועים: החלק החדשותי, המגזין היומי, מוסף כלכלי ומוסף ספורט. מידי יום רביעי נוסף לעיתון מוסף שבועי קבוע בדמות "סגנון", ובנוסף החל מינואר 2010- מתווסף אחת לחודש מגזין "סגנון" בנושא מיוחד (גוף ונפש וסגנון לגבר). בנוסף, פעמיים בשבוע - בימי שלישי ובימי שישי מצורף "לוח מעריב", הכולל לוחות מודעות ולוחות דרושים, וכן מודעות בתחומים שונים כגון: דירות, מכוניות, הצעות עבודה ועוד.

עיתון סוף השבוע של מעריב מופיע במסגרת מורחבת, הכוללת את עמודי החדשות, "מוספשבת", מוסף "סופשבוע", אליו מצורף מוסף הפנאי "המשבצת", "פרומו" (תרבות וטלוויזיה), ומוסף "עסקים שבת". בנוסף, מצורף לעיתוני סוף השבוע מקומון- מוסף המוקדש לתחום גיאוגרפי ספציפי בו הוא מופץ, הכולל תכנים הנוגעים לתחום גיאוגרפי זה, אשר אינם מוצאים את ביטויים בעיתון עצמו. רשת המקומונים של החברה הנקראת - "זמן מעריב"- כוללת 17 מקומונים. מעת לעת מוציא לאור העיתון מוספים מיוחדים בשיתוף פעולה עם גורמים שונים, העוסקים בתחומי עניין מגוונים.

<u>מגזינים</u>

מרבית המגזינים המוצאים לאור על-ידי מעריב החלו לצאת לאור בשנים -1998 2001, למעט המגזינים "את", "מעריב לנוער", ו"מעריב לילדים" שהוצאתם לאור החלה בשנים 1967, 1957 ו- 1988 בהתאמה.

להלן פירוט המגזינים העיקריים של מעריב, למועד הגשת הדוח:

שם המגזין	המו"ל	תדירות הפרסום	נושאי עיסוק מרכזיים	קהל יעד
"את"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	דו- שבועון (26 גיליונות בשנה)	אופנה, סגנון חיים, תרבות, אמנות, בידור, יחסים אישיים ונושאים חברתיים שונים.	בוגרים (בעיקר נשים)
"את ברוסית"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	ירחון	אופנה, סגנון חיים, תרבות, אמנות, בידור, יחסים אישיים ונושאים חברתיים שונים.	נשים דוברות רוסית
"מעריב לנוער"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	שבועון	סגנון חיים, בידור, תרבות, אמנות ונושאים חברתיים שונים.	בני נוער (12-18)
"מעריב לילדים"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	שבועון	נושאים שונים.	ילדים (6-12)
"להיות הורים"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	דו שבועון (26 גיליונות בשנה)	הורות ומשפחה	בוגרים (הורים לילדים)
"גורמה"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	ירחון	קולינריה	בוגרים
"רייטינג"	רייטינג מדריך הפנאי של כולם בע"מ	שבועון	תכניות טלוויזיה ורדיו, תרבות ואמנות.	בוגרים (בעיקר גילאי 16-35)
"ביג טיים"	רייטינג מדריך הפנאי של כולם בע"מ	ירחון	סגנון חיים	בוגרים
"נשיונל ג'אוגרפיק" (המהדורה העברית)	נ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ	ירחון	גיאוגרפיה, סוציולוגיה, אנתרופולוגיה, ארכיאולוגיה, חקר החלל.	בוגרים
"נשיונל חרדי"	נ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ	דו חודשי	גיאוגרפיה, סוציולוגיה, אנתרופולוגיה, ארכיאולוגיה, חקר החלל.	בוגרים מגזר דתי
"טרוולר"	נ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ	דו חודשי	מגזין נסיעות וטיולים	בוגרים
"עיצוב"	מעריב הוצאת מודיעין בע"מ	ירחון	ארכיטקטורה ועיצוב	בוגרים

לפרטים בדבר השוק העיקרי של העיתון היומי והמגזינים והמגמות והשינויים בביקוש ובהיצע שלו, ראו סעיף 4.1 לעיל.

4.2.2. **<u>אתר אינטרנט NRG מעריב</u>**

אתר **NRG** מעריב מציע תכנים במגוון רחב של נושאים כגון: תוכן חדשותי המתעדכן און ליין, ספורט, כלכלה, תרבות, סטייל, ניו אייג', יהדות ועוד. NRG מעריב מפעיל לוחות אינטרנט שעובדים בסינרגיה מלאה עם לוחות העיתון, כך שניתן דרך האינטרנט להזמין מודעות לאינטרנט ו/או חבילות משולבות אינטרנט ועיתון. NRG מעריב משווק מהדורה דיגיטאלית של העיתון המודפס עבור גולשים מחו"ל בתמורה לתשלום חודשי. קהל היעד העיקרי של האתר הינו גילאי 14-45, המרבים להשתמש בשירותי האינטרנט. ההכנסות של אתר NRG נובעות בעיקר מפרסום.

בנוסף, בתחילת שנת 2006 השיק NRG מעריב את אתר הרשות החברתית בכתובת המתחם www.shox.co.il, קונספט האתר הנו בסגנון אתרים מובילים בעולם כדוגמת: Myspace.com ו-Flickr.com. shox הינו אתר ייחודי המתממשק לאפליקציות אינטרנט מתקדמות ופועל גם בזירת הסלולר קהל היעד העיקרי של האתר הנו בגילאי 21-14. באתר ישנם כ-300,000 אתרים אישיים שמנוהלים ע"י הגולשים לרבות העלאת מקטעי וידאו, תמונות, בלוגים ועוד.

לפי סקר TIM מינואר 2010 היקף השימוש באינטרנט בישראל הינו כ-4.4 מיליון משתמשי אינטרנט (גילאי 13 ואילך) המהווים כ-80% מכלל האוכלוסייה. שיעור החשיפה השבועי של אתר nrg מעריב ע"פ סקר TIM מחודש ינואר 2010 הינו כ-23% המהווה כ-860 אלף גולשים ייחודים בשבוע. על פי נתוני נילסן, מדי חודש נחשפים למעריב מעל ל-1.6 מיליון גולשים ייחודיים.

למעריב NRG שיתופי פעולה עם מספר גורמים בשוק בתחום המכירות הקמעונאיות, תיירות ועוד. שיתופי הפעולה מבוססים על יצירת תעבורת גולשים מאתר NRG לאתר החיצוני ומודל של חלוקת הכנסות או רווחים.

4.3. **<u>פילוח הכנסות ורווחיות</u>**

הנהלת מעריב נוהגת להציג בפני דירקטוריון מעריב את פירוט הכנסות מעריב בתחום העיתונות הן באופן שוטף והן במסגרת הדיון על הדוחות הכספיים. במסגרת זאת ובכל פורום אחר של קבלת החלטות במעריב, הכנסות מעריב מוצגות כמיקשה אחת, דהיינו כרכיב אחד הכולל, בין היתר, נתונים אודות הכנסות מהעיתון, הכנסות ממגזינים ומקומונים. הכנסות מאתר האינטרנט אותו מפעילה מעריב מוצגות בנפרד. ההכנסות האמורות, מוצגות בחלוקה רוחבית לפי הכנסות ממכירת העיתון, הכנסות ממנויים, הכנסות מפרסום והכנסות מדפוס.

לרוב, הנהלת מעריב בוחנת את הכנסות העיתון היומי ביחד עם הכנסות המקומונים והמגזינים. הכנסות אלה הסתכמו בשנת 2008 בכ- 339,251 אלפי ש"ח (כ- 83.9% ההכנסות בתחום) ובשנת 2009 בכ-323,932 אלפי ש"ח (כ-_87% ההכנסות בתחום).

להלן נתונים אודות התפלגות הכנסות מעריב בשנים 2008 ו- 2009 (באלפי ש"ח):

	מאוחד	
	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
פרסום	187,300	195,519
עיתונים	105,451	115,057
כתבי עת	31,181	28,675
עבודות דפוס	38,280	47,364
ספרים	830	813
נייר	1,218	3,335
NRG	7,275	7,462
אחרות	613	5,906
סה"כ	**372,148**	**404,131**

בשנת 2009 חלה ירידה של כ- 5% במספר עותקי העיתון היומי "מעריב" שנמסרו להפצה בימי חול ובסופי שבוע, לעומת העותקים שנמסרו להפצה ב- 2008. ברבעון הרביעי של שנת 2009 חלה עליה של כ- 7_% במספר עותקי העיתון היומי "מעריב" שנמסרו להפצה בימי חול וירידה של כ- 15% במספר העותקים שנמסרו להפצה בסופי שבוע, לעומת הנתונים ברבעון השלישי של שנת 2009. (לשיעורי חשיפת העיתון לקוראים על פי סקרי TGI ראו סעיף 4.7 להלן). בשנת 2009 התפלגו הכנסות החברה מהעיתון היומי באופן שכ- 25% מההכנסות היו מעותקים שהופצו בימי חול וכ- 75% מעיתונים שהופצו בסופי שבוע.

4.4. **<u>לקוחות</u>**

לקוחות מעריב בתחום העיתונות מורכבים ממפרסמים, לרבות באמצעות משרדי פרסום ומקוראי המוצרים הנמנים על כלל האוכלוסייה קוראת העברית. אין לקוח שהכנסות מעריב ממנו עולות על שיעור של 10% מסך מחזור המכירות המאוחד של הקבוצה ואין לה תלות בלקוח בודד כלשהו.

4.5. **<u>שיווק והפצה</u>**

<u>שיווק</u>

הכנסות מעריב מהעיתונים והמגזינים המוצאים לאור על-ידה ומאתר האינטרנט מתקבלות משני מקורות עיקריים: (1) הכנסות המתקבלות ממכירת העיתון; ו-(2) הכנסות מפרסום. בהתאם, פעילות השיווק מיועדת להגברת היקף ההכנסות בכל אחד ממקורות אלה, תוך התאמת מערכי שיווק שונים לכל פלח ופלח של השוק.

פרסום העיתון וקידום מכירותיו נעשה באמצעות מסעי פרסום מגוונים ושונים, מבצעי קידום מכירות, ופרסום באינטרנט. אגף המנויים מפעיל מוקד שרות באמצעות עשרות עמדות טלפון ממוחשבות, אשר אחראי על הקשר עם הלקוחות וכן מפעיל מחלקת טלמרקטינג ממוחשבת המקדמת מכירות באמצעות טלפון על בסיס מאגרי מידע.

שיווק המגזינים וחלק מקידום המכירות שלהם מבוצע על-ידי הנהלת המגזינים, בשיתוף עם העיתון היומי. פעולות השיווק לכל מגזין מותאמות לקהל היעד שלו ומיצובו בשוק.

שיווק אתר האינטרנט **nrg** מעריב מבוצע על-ידי מחלקת שיווק נפרדת ממחלקת השיווק של העיתון. אמצעי השיווק של **nrg** מעריב כוללים פרסום בעיתון היומי מעריב, ובמגזינים הקשורים לעיתון מעריב, פרסום באינטרנט, השקעה ביחסי ציבור, מבצעי קידום מכירות, ושיתופי פעולה עם אתרים אחרים.

במהלך הרבעון הראשון של 2010 הקימה מעריב מטה שיווק הכולל משנה למנכ"ל סחר ושיווק עם אחריות בתחומי השיווק לכלל הקבוצה (עיתון יומי, רשת המקומונים, מגזינים ו- NRG). ובנוסף, אחראי תקשורת שיווקית העוסק בליווי כלל פעילות מעריב מבחינת יחסי ציבור, קידום ופרסום.

שיווק מודעות ושטחי פרסום

תחום העיתונות כולל שלושה סוגי פרסום עיקריים:

[1] פרסום בהתאם לצרכים משתנים, הן של מפרסמים גדולים והן של מפרסמים אקראיים.

[2] פרסום מתוכנן ומתוקצב המתקבל מחברות בעלות נפח פרסום גדול המתכננות תקציביהן לשנה מראש ומפרסמות בהתאם לתקציב מתוכנן.

[3] פרסום יזום המתקבל כתוצאה מפנייה יזומה של העיתון לחברות ו/או גופים שונים לפרסם בנושאים מסוימים אותם יוזם העיתון מעת לעת.

המחלקה העוסקת בשיווק מודעות לעיתונים, פועלת באמצעות צוותים הכוללים אנשי מכירות שתפקידם למכור שטחי פרסום ומודעות. המודעות הנרכשות לעיתון היומי הינן מסוגים שונים כגון: מודעות פרסום, מודעות סטטוטוריות, מודעות אבל, וכיוצא באלה.

שטחי הפרסום הנרכשים לאתר האינטרנט **nrg** מעריב הינם ברובם מודעות פרסום הנרכשות על-ידי משרדי פרסום ולקוחות פרטיים. ל-**nrg** מעריב מערך נפרד מהעיתון, העוסק במכירת שטחי פרסום למשרדי האינטראקטיב שהם שלוחה של משרדי הפרסום הקונבנציונליים (במספר מקרים חברו יחד מספר משרדי פרסום והקימו משרד אינטראקטיב אחד) בנוסף עובדים אנשי הסחר מול לקוחות ישירים.

המודעות הנרכשות למגזינים הנן בעיקר מודעות פרסום, תדמית ולימודים. מכירת שטחי פרסום למגזינים מתבצעת עבור כל מגזין על-ידי מחלקת המודעות של המגזין.

בשנים האחרונות לא בוצעו שינוים מהותיים באופן שיווק המודעות ושטחי הפרסום.

תלות בצינור שיווק

לקבוצת מעריב אין תלות באיזה מצינורות השיווק שלה.

<u>הפצת העיתון והמגזינים</u>

הפצת העיתון והמגזינים נעשית באמצעות שתי שיטות הפצה, הפצה לנקודות מכירה והפצה למנויים.

מחלקת ההפצה של העיתון אחראית על חלוקה והפצה של העיתון מבית הדפוס של מעריב הממוקם בבת ים, לנקודות מכירה שונות ברחבי הארץ בכל יום מימות השבוע, למעט שבתות וחגי ישראל. חלוקת העיתון היומי לנקודות המכירה ולמנויים מבוצעת באמצעות שישה סניפי הפצה (בגוש דן, ירושלים, חיפה, באר שבע, נתניה, חדרה וטבריה). חלק מסניפי ההפצה מפעילים גם סוכנים עצמאיים (בנהריה, אילת, ערד, נצרת, אשקלון, רמלה, לוד, ובמשולש). קיים מספר קטן של סוכנים עצמאיים, שפעילותם הינה בהיקפים קטנים ביחס לכלל היקפי העיתונים המופצים. מחלקת ההפצה של העיתון היומי אחראית גם להפצת המגזינים לנקודות המכירה.

<u>הפצה למנויים</u>

החל משנת 1993 מופץ העיתון היומי גם למנויים, לא יאוחר מהשעה 7:00 בבוקר. בבית הדפוס בבת-ים מסודרים העיתונים ומובלים למנויים על-ידי המובילים של העיתון היומי עד לנקודות קבועות מראש, משם יוצאים העיתונים לחלוקה על-ידי המחלקים. ההפצה למנויים מבוצעת באמצעות גל מעתון הפצת עיתונים בע"מ (להלן: "**גל מעתון**"), חברת בת של מעריב, אשר מספקת את שירותיה למעריב באופן בלעדי. המגזינים למנויים השונים מופצים ברובם באמצעות גל מעתון, וחלקם באמצעות הדואר.

בשנתיים האחרונות התנודות במספר המנויים של העיתון מעריב לא עלו לא ירדו ביותר מ- 5% בממוצע מספר המנויים. כחלק מתוכנית ההתייעלות של מעריב ובמטרה לצמצם עלויות, החל מחודש אפריל 2009 החלה מעריב בתהליך של איחוד מערכות הפצת העיתונים לחנויות ולמנויים כך שכלל הפצת העיתונים תבוצע על ידי מערכת אחת. מטרת תהליך האיחוד הינה להקטין, החל ממועד סיום תהליך איחוד מערכות ההפצה, את עלות הפצת העיתון לחנויות

ולמנויים בסכום כולל של 3,600,000 ש"ח לשנה ובממוצע חודשי של 300,000 ש"ח. להערכת מעריב, השפעת איחוד מערכי ההפצה כאמור צפויה להיות מורגשת החל מסוף הרבעון הראשון של שנת 2010.

במסגרת איחוד מערכות ההפצה, רכשה מעריב את מלוא המניות של גל מעתון הפצת עיתונים בע"מ, חברה בת של מעריב אשר מבצעת את פעילות ההפצה למנויים (להלן: "**גל מעתון**") אשר עד לאותו מועד, מעריב החזיקה ב-74% מהון המניות ומזכויות ההצבעה בה.

ביום 1.9.2009 נחתמו בין מעריב, גל מעתון, בוקרתון שיווק והפצה בע"מ (להלן: "**בוקרתון**") (אשר החזיקה ב-26% מהון המניות וזכויות ההצבעה בגל מעתון) ובעלי השליטה בבוקרתון (אשר כיהנו כדירקטורים בגל מעתון מטעם בוקרתון ומנכ"לים משותפים בגל מעתון), הסכמים לפיהם רכשה מעריב מבוקרתון את מלוא החזקותיה בגל מעתון, כך שלאחר השלמת העסקה מחזיקה מעריב ב-100% מהון המניות וזכויות ההצבעה בגל מעתון בתמורה לתשלום סך של כ-300 אלפי ש"ח (להלן בסעיף זה: "**ההסכמים**").

במסגרת ההסכמים, רכשה מעריב מאחד מבעלי השליטה בבוקרתון את המוניטין בתחום הפצת עיתונים בתמורה לסך של 500 אלפי ש"ח. כמו כן, התחייבה מעריב להעסיק כקבלנים עצמאיים את בעלי השליטה בבוקרתון בתפקידם, עד ליום 31.12.2012.

איחוד מערכות ההפצה והחיסכון שינבע מכך כוללים מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי וודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת במעירב נכון לתאריך הגשת הדוחות. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המשתמעות ממידע זה.

4.6. **<u>צבר הזמנות</u>**

צבר ההזמנות[43] בתחום העיתונות ניזון משני מקורות עיקריים: (1) מכירת העיתון והמגזינים למנויים; (2) מודעות.

הכנסות ממנויים - ההתקשרות של מעריב עם מנויים לעיתון ולמגזינים השונים נעשית לתקופות שונות, כאשר בתקופת ההתקשרות הראשונה (שלושה חודשים עד שנה) קיימת התחייבות של המנוי. בתקופת ההתחייבות ניתן לבטל את המנוי בתנאים מסויימים (הכרוכים בעלות למנוי) כך ששיעור הביטולים בתוך תקופת ההתחייבות הינו קטן יחסית. המנוי לעיתון, שלא בתקופת ההתחייבות, ניתן לביטול בהודעה מראש של ארבעה ימים.

הכנסות ממודעות - צבר ההזמנות כולל מכירת שטחי פרסום לתקופות שונות. חלק מצבר ההזמנות של המפרסמים אינו מחייב וניתן לביטול.

צבר ההזמנות של קבוצת מעריב, ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכם בכ- 10,317 אלפי ש"ח. ב-31.12.2008 הסתכם צבר ההזמנות של מעריב בסך של 12,163 אלפי ש"ח, כאשר ההכנסות בפועל בשנת 2009 הסתכמו ל- 372,148 אלפי ש"ח.

להלן התפלגות צבר ההזמנות של מעריב ליום 31 בדצמבר 2009 וסמוך למועד הגשת הדוח (באלפי ש"ח):

[43] הגדרת "צבר הזמנות" בתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף – מבנה וצורה), התשכ"ט-1969 על פיה נערך דוח זה, מדברת על "הזמנות מחייבות אשר טרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים". צבר ההזמנות של מעריב המתואר בסעיף זה דלעיל אינו עונה להגדרה הנ"ל שכן כמפורט לעיל עיקר ההזמנות ניתנות לביטול, ברם על פי ניסיון העבר, שיעור הביטולים של ההזמנות אליהן מתייחס סעיף זה הנו בהיקפים לא מהותיים.

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2009	צבר הזמנות בסמוך למועד הגשת הדוח
רבעון I של שנת 2010	4,335	1,845
רבעון II של שנת 2010	3,022	4,301
רבעון III של שנת 2010	1,880	3,158
רבעון IV של שנת 2010	734	2,012
שנת 2011	346	1,198
סה"כ	**10,317**	12,514

4.7. **<u>תחרות</u>**

מבנה התחרות בתחום העיתונות הינו כפול, באופן שקיימת תחרות בין העיתונות המודפסת ליתר ערוצי התקשורת- ערוצי טלוויזיה מסחריים, רדיו, אינטרנט ועוד, וכן תחרות בתחום העיתונות המודפסת. עד לפני כשלוש שנים תחום העיתונות בישראל התאפיין בריכוזיות, כאשר באופן מסורתי היו קיימים שני גורמים עיקריים: מעריב וידיעות אחרונות, ושני גורמים משניים- העיתונים גלובס והארץ. בשנת 2006 נכנס גורם משמעותי נוסף לתחום העיתונות המודפסת- החינמונים. החל מחודש נובמבר 2009 החינמון "ישראל היום" מפיץ עיתונים גם במהדורת סוף שבוע. החברה צופה כי הדבר יגביר את התחרות בענף, ועלול להשפיע לרעה על תפוצת מהדורת סוף השבוע של העיתון מעריב.

לפי סקרי TGI של חברת מחקרי סינגל סורס, מקבוצת טלסקר, בשנים 2009 נתחי השוק של העיתונים היומיים היו כדלהלן:

<u>נתוני חשיפה של עיתונים יומיים בתשלום</u>

שם העיתון	שיעור חשיפה לשנת 2009	
	יום חול	סוף השבוע
ידיעות	34%	46.7%
מעריב	14%	17.7%
הארץ	7.1%	8.5%
גלובס	3.4%	3.1%

<u>נתוני חשיפה של חינמונים (לא מופצים בסוף שבוע)</u>

שם העיתון	שיעור חשיפה לשנת 2009
ישראל היום	26.8%
ישראל פוסט	6.8%

שוק המקומונים, כולל את מעריב (רשת זמן מעריב) ידיעות (ידיעות תקשורת), והארץ (רשת שוקן), וכן גורמים עצמאיים שאינם נמנים על רשת ארצית כלשהי (רשת מקומית).

על-פי נתוני חברת TGI, החשיפה לעיתונות המקומית בשנת 2009, הינה כדלקמן:

שם הרשת	שנת 2009
ידיעות	27.5%
הרשת המקומית	27.5%
שוקן	20.9%
מעריב	19.1%

בשוק המגזינים (ירחונים, שבועונים או דו שבועונים), מובילים שני המו"לים הגדולים (מעריב וידיעות) המוציאים לאור נתח נכבד בשוק זה. עם זאת, בשוק המגזינים קיים גם מספר לא מבוטל של ירחונים עצמאיים, הנחשבים ירחוני "נישה". נכון למועד הגשת הדוחות אחד מהמוציאים לאור (SBC) נקלע לקשיים ונמצא במצב של הקפאת הליכים.

התחרות בשוק הפרסום הינה משמעותית במיוחד עקב ריבוי ערוצי התקשורת הכוללים בנוסף לעיתונות המודפסת גם את ערוצי הטלוויזיה המסחריים אליהם מופנים חלק מתקציבי הפרסום, והאינטרנט, אשר חלקו בעוגת הפרסום נמצא במגמת עלייה כבר כמה שנים.

על-מנת להתמודד עם התחרות בשוק העיתונות המודפסת, מעריב שואפת להגדיל את פלח השוק שלה באמצעות בידול מוצריה באיכותם ובהתאמתם לטעמם המשתנה של הקוראים וכן לשינויים בשוק התקשורת והמדיה, והן באמצעות מתן דגש שיווקי בפעילות מעריב בתחום ומיתוגה. בנוסף, בתחרות על הכנסות ממודעות מעריב מתאימה לא אחת את מחירי המודעות בהתאם למצב השוק ובהתאם לצרכי הלקוח.

4.8. **<u>עונתיות</u>**

ניתן להצביע על תקופות חגי ישראל כתקופות שבהן יש עלייה הן במכירת העיתונים והן במכירת שטחי הפרסום (בעיקר לפני ראש השנה ולפני חג פסח). להלן התפלגות הכנסות מעריב על פי רבעונים (באלפי ש"ח):

	2009				2008			
הכנסות	**1/09**	**2/09**	**3/09**	**4/09**	**1/08**	**2/08**	**3/08**	**4/08**
	96,434	90,121	98,398	87,195	101,141	107,564	106,568	88,858

4.9. **<u>כושר ייצור</u>**

בהיבט של כושר ייצור יש להבחין בין ייצור העיתון והמגזינים לבין ביצוע עבודות דפוס מסחריות. בעוד שייצור עבודות הדפוס המסחריות יכול להימשך על פני כל שעות היממה, הרי שייצור העיתון מוגבל למספר שעות מוגדר מראש בעיקר בלילה, ובשעות היום על-פני מספר ימים בשבוע. בשני התחומים כושר הייצור המנוצל בפועל על ידי מעריב הינו בשיעור של כ-60% מכושר הייצור הפוטנציאלי שלה.

4.10. **רכוש קבוע ומתקנים**

4.10.1. **להלן פירוט אודות עיקר הרכוש הקבוע שבבעלות מעריב ו/או חברות בנות שלה (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2009:**

	יתרת עלות רכישה	פחת שנצבר	סה"כ עלות מופחתת ל- 31/12/2009
קרקע ומבנים	73,529	43,066	30,463
מכונות וציוד	536,719	366,339	170,380
כלי רכב	19,765	9,196	10,569
מחשבים תוכנה וציוד משרדי	118,214	107,611	10,603
שיפורים במושכר	7,909	6,557	1,352
סה"כ	756,136	532,769	223,367

4.10.2. **להלן פירוט אודות המקרקעין שבבעלות מעריב ו/או חברות בנות ליום 31.12.2009:**

מיקום הנכס	**שטח (מ"ר)**[44]	**שימוש**	**זכויות במקרקעין**
בת ים- אזור תעשייה	18,212	בית דפוס	בעלות
חיפה, רח' צפת	40	מחסן	בעלות
חיפה, רח' צפת	23	חנות (מושכר)	בעלות

4.10.3. **להלן פירוט אודות מכונות הדפוס שבבעלות מעריב ו/או חברות בנות שלה:**

[1] מכונות רוטציה

חמש מכונות המבצעות תהליך הדפסה שלם הכולל: הזנת הנייר מגלילים, הדפסה בצבע אחד או בארבע צבעים, חיתוך הנייר לגודל הגיליון הרצוי, קיפולו ותפירה בסיכות או בהדבקה, באופן שבקצה הסופי של המכונה מתקבל החלק המודפס של גיליון העיתון כשהוא מקופל ומוכן לשילוב עם שאר חלקי העיתון. מכונות הרוטציה כוללות שתי מכונות מסוג "Colora"- מכונות דפוס ממוחשבות אשר בהן מודפס העיתון היומי.

[2] מכונה מסוג "Commander" - מכונת דפוס ממוחשבת להדפסת העיתונים בשיטת האופסט, ב-4 צבעי פרוצס (PROCESS) באיכות וברמה גבוהה.

[3] מכונה מסוג "Compacta"- מכונת דפוס מסחרית המצוידת במייבש וניתן להדפיס בה בניר כרומו וסופר קלנדר במשקלים שונים. משמשת להדפסות איכות.

[4] מכונת "Heidelberg"- מכונת דפוס מסחרית נוספת, אשר משמשת להדפסת עבודות מסחריות ומגזינים. מכונה זו מצוידת בתנור ייבוש ומסוגלת להדפיס 32 עמודי A4 בו זמנית, ולהוציאם מודבקים וחתוכים כחוברת אחת.

כמו כן, בבעלות החברה שלוש מכונות דפוס שטוחות מתוצרת Man Roland, שתי מכונות דפוס שטוח - 8 צבעים משנים 1999 ו-2002, מכונת דפוס שטוח - 5 צבעים משנת 1999. מכונות אלה משמשות בעיקר להדפסת עבודות מסחריות של בית הדפוס.

[44] כולל שטחים ציבוריים.

[5] מערכות הפצה ממוחשבת (Mail Room) - לחברה שלוש מערכות הפצה ממוחשבות המיועדות לקלוט את כל חלקי העיתון המודפסים, לשלב אותם באופן אוטומטי עם "אינסרטים" המצורפים לעיתון, לכלל גיליון שלם של עיתון ולארזם בחבילות ממוענות. מערכת ה-Mail Room מאפשרת את הפצת העיתון היומי לנקודות המכירה השונות בשעה מוקדמת יותר.

4.10.4. **משכנתאות ושעבודים הרובצים על מעריב**

על נכסי חברות בנות בקבוצת מעריב רשומים שעבודים לטובת בנקים המבטיחים הלוואות ואשראים. ראה פירוט בביאור 29 לדוחות הכספיים.

במהלך שנת 2009 נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה למספר בנקים פרי פרסו, על נכס של חברת בת של מעריב להבטחת התחייבויות מעריב לבנק הפועלים בע"מ, לבנק בינלאומי לישראל בע"מ ולבנק מזרחי טפחות בע"מ. למועד הדוח עדיין מתקיים מו"מ עם שני בנקים נוספים בקשר לרישום המשכנתא גם לטובתם, בהסכמת הבנקים האחרים.

4.11. **נכסים לא מוחשיים**

סימני מסחר

מעריב עושה שימוש בשמות המסחר של העיתון היומי, המגזינים ואתר האינטרנט, אשר מרביתם רשומים אצל רשם סימני המסחר הישראלי.

זכויות יוצרים

מעריב הינה בעלת זכויות היוצרים הבלעדית במרבית החומר המערכתי המקורי (מלל, צילומים ואיורים) המתפרסם בעיתון מעריב, במגזינים השונים ובאתר האינטרנט NRG מעריב. מעריב מקפידה לרכוש את זכויות היוצרים מבעליהם במקרים שבהם היא מבקשת לפרסם יצירות, שאין בידיה זכויות עליהן או לקבל רישיונות שימוש באותם חומרים.

למעריב עניין מהותי בהגנה על הזכויות שבידיה ובמהלך 2004 הועמדה סוגיה זו למבחן משפטי בכל הנוגע לתכנים של מודעות לוח-דרושים. מודעות שפורסמו באתר nrg מעריב, בלוח מעריב ובמוסף דרושים הועתקו בידי אתר אחר, "אול-ג'ובס", ללא הרשאה. פניית מעריב לערכאות בבקשה להוציא צו מניעה זמני, שיאסור שימוש במודעות, נדחתה ומעריב הגישה בקשת רשות ערעור על החלטה זו. בית המשפט העליון דחה את בקשת רשות הערעור בקובעו כי מדובר בסוגיה עקרונית וסבוכה, אשר צריכה להיות מוכרעת במסגרת התובענה העיקרית. כן נקבע על ידו כי אם יימצא כי מעריב צודקת הרי שיהיה בכוחה לקבל פיצוי כספי. הדיון מתקיים עתה בערכאה הנמוכה, הוגשו תצהירי עדות ראשית על ידי הצדדים וכן הוגשו סיכומים מטעמם. טרם ניתן פסק דין של בית המשפט המחוזי בענין זה.

בנוסף, מעריב הגישה תביעה נגד אתר האינטרנט "דה מרקר" ונגד בעלי מניותיו ומנהליו על סך של כ-16 מיליון שקלים נוכח העתקתן של מאות כתבות שפורסמו במעריב לאתר דה מרקר, ללא הרשאה וללא מתן תמורה ותוך כדי הפרת זכויות היוצרים של מעריב ושל כתביו בכתבות אלה כמו גם נוכח אי מתן קרדיטציה לכתבים מהם הועתקו הכתבות. בתביעות התקיימו מספר הליכי ביניים שהסתיימו, והוגשו תצהירי עדויות ראשיות מטעם התובעים ומטעם הנתבעים

לרבות חוות דעת מומחים משני הצדדים. כן התקיימו מספר ישיבות הוכחות במסגרתן העידו כל עדי מעריב. התיק קבוע להמשך הוכחות לשמיעת עדי הנתבעים לחודשים מאי 2009-יוני 2010.

מאגרי מידע

מעריב הינה בעלת ארבעה מאגרי מידע, כדלקמן: מאגרי מידע שכר, הכולל נתונים אודות עובדי מעריב, לרבות שכרם, מאגר מידע ספקים, הכולל מידע אודות ספקי מעריב, מאגר מידע לקוחות, הכולל מידע אודות לקוחות מעריב ומשמש ליצירת קשר שוטף עמם ומאגר מידע גולשי אינטרנט הכולל נתונים אודות גולשים באתר nrg מעריב.

4.12. **הון אנושי**

מספרם הכולל של עובדי קבוצת מעריב ליום 31.12.2009 היה-2,194 עובדים מתוכם 935 עובדים בשכר קבוע ו- 1,259 עובדים לפי שעות. מספרם הכולל של עובדי קבוצת מעריב ליום 31.12.2008 היה- 2,343 עובדים מתוכם 957 עובדים בשכר קבוע ו- 1,386 עובדים לפי שעות.

המבנה הארגוני

העיתונים מנוהלים בשני אגפים עיקריים:

האגף המערכתי – עיתונאי, העוסק באיסוף החומר העיתונאי, כתיבתו, עריכתו והגשתו. האגף המערכתי כפוף לעורך העיתון. העורך אחרא על הניהול המערכתי-עיתונאי של העיתון היומי, המקומונים והמגזינים. במסגרת תפקידו אחראי העורך על תוכן העיתון, על היקף הסיקור העיתונאי והמשקל שינתן בעיתון לכל נושא, ועל ההנחיה והתיאום של פעולות העורכים הכפופים להם. העורך אחראי גם על מערך כח האדם העיתונאי בעיתון, גיוס אנשי מקצוע, הגדרת תפקידיהם, הכשרתם, התווית מסגרות, היקף העבודה ותנאי העסקתם. איוש משרות העיתונאים וקביעת תנאי העסקתם כפופים לאישור מנכ"ל מעריב הוצאת מודיעין.

האגף המסחרי, האחראי על התחום הכלכלי - עסקי של העיתון והמגזינים ובכללו תחומי השיווק וההפצה. הניהול העסקי של העיתונים המוצאים לאור בתחום העיתונות כולל נושאים שאינם נוגעים ישירות לעבודה העיתונאית - מערכתית של העיתון, ובכלל זה הטיפול בהדפסה, שיווק, אריזה, הפצה, רכש מודעות, אדמיניסטרציה, כוח אדם, מחשב וכספים. למועד הגשת הדוחות, מורכבת שרשרת הניהול הבכירה באגף המסחרי בתחום העיתונות ממנכ"ל מעריב הוצאת מודיעין, משנה למנכ"ל שיווק וסחר האחראי על תחום הסחר, מודעות ושיווק סמנכ"ל תפעול ולוגיסטיקה האחראי על הייצור והתפעול (כולל דפוס ונייר) וסמנכ"ל כספים.

להלן חלוקת העובדים בקבוצת מעריב בהתאם לתפקידיהם לתאריכים 31.12.2009 ו- 31.12.2008:

עובדי מערכת (כולל גרפיקאים, צלמים ומעצבים)		
	31.12.2009	**31.12.2008**
עיתון מעריב (כולל מקומונים)	309	346
מגזינים	44	53
אתר אינטרנט	48	46
סך הכל	**401**	**445**

שווק והפצה			ייצור			מנהלה		
	31.12.09	31.12.08		31.12.09	31.12.08		31.12.09	31.12.08
מודעות	227	218	דפוס ותחזוקה	86	101	כספים	36	29
הפצה	121	126	לוין אפשטיין[45]	66	66	מנהלה כללי	69	123
מערך מנויים	1,137	1,184						
קידום מכירות	51	51						
סך הכל	**1,536**	**1,579**	**סך הכל**	**152**	**167**	**סך הכל**	**105**	**152**

<u>הטבות וטיבם של הסכמי ההעסקה</u>

עובדי תחום העיתונות מחולקים לשש קבוצות עיקריות: עיתונאים, עובדי מנהלה, עובדי המסדרה, עובדי הדפוס, מכירות ועובדים בלתי מקצועיים. על חלק קטן מהעובדים חלים הסכמי עבודה קיבוציים, ועל חלק חלים הסכמי עבודה אישיים.

<u>עיתונאים</u> - מרבית העיתונאים מועסקים על-פי הסכמי עבודה אישיים, בהם נקבעים תנאי ההעסקה והתנאים הנלווים שלהם. יתרת העיתונאים מועסקים על-פי הסכם קיבוצי מיוחד שנחתם עם האיגוד הארצי של עיתונאי ישראל וועד העיתונאים בחברה בחודש נובמבר 1991, כפי שתוקן בחודש ינואר 1994.

<u>עובדי מנהלה-</u> מרבית עובדי המנהלה מועסקים על-פי הסכמי עבודה אישיים, בהם נקבעים תנאי ההעסקה והתנאים הנלווים של עובדי המנהלה כאמור. יתרת עובדי המנהלה מועסקים על-פי הסכם קיבוצי מיוחד שנחתם בחודש אוגוסט 1994 עם ההסתדרות הכללית של העובדים בישראל וועד עובדי המנהלה.

<u>עובדי דפוס ומסדרה-</u> מרבית עובדי הדפוס מועסקים על-פי הסכמי עבודה אישיים, בהם נקבעים תנאי ההעסקה והתנאים הנלווים שלהם. במסגרת חלק קטן מהסכמי העבודה האישיים של עובדי הדפוס, עובד שפוטר יהיה זכאי לפיצויי פיטורין בשיעור 150% משכרו. לששה מעובדי הדפוס הסכם אישי, המבטיח את העסקתם של עובדים אלה עד גיל פרישה.

חלק מעובדי הדפוס הינם עובדי מסדרה (כ-24 עובדים), כולם מועסקים על-פי הסכמי עבודה אישיים, או על-פי הסכמים המסדירים את תנאי העסקתם, לפי שעה. 11 עובדי המסדרה הועסקו עד 2007 על-פי הסכם עבודה קיבוצי משנת 1999, על-פיו, מעריב התחייבה להעסיק כל אחד מהעובדים שירצה בכך עד גיל פרישה (בחלק קטן של הסכמי העבודה האישיים קיים מנגנון דומה). כל העובדים הכפופים להסכם הקיבוצי כאמור פרשו במהלך שנת 2006 ועד ליום 1.2.2007 על פי הסכם שנערך עמם.

<u>אנשי מכירות</u>- אנשי המכירות של מעריב מועסקים על-פי הסכמי עבודה אישיים, משכורת בסיסית ותנאים נלווים וכן תשלום עמלות על-פי פירעון התשלומים של הלקוחות או היקף מכירות המנויים שבוצעו באמצעות אותו עובד.

[45] בית דפוס מסחרי הצמוד לבית הדפוס של העיתונים.

<u>עובדי הפצה</u>- לעובדי ההפצה של מחלקת המנויים מובטחת בהסכמי העבודה האישיים משכורת קבועה ותנאים נלווים.

תלות בעובדים

לקבוצת מעריב אין תלות במי מעובדיה.

השקעות קבוצת מעריב באימונים והדרכות

לעובדים של מחלקת המנויים, העוסקים במתן שירות לקוחות ומכירות, מבוצעות הדרכות בעת הכניסה לתפקיד ובטרם יבצעו אותו בפועל. בנוסף, מבוצעות הדרכות, מעת לעת, לצורך רענון נהלי העבודה במחלקות אלה. ההדרכות מבוצעות על-ידי רכזות הדרכה והמנהלים, שהינם עובדי תחום העיתונות.

נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצת מעריב

ליום 31.12.2009 הועסקו בקבוצת מעריב 7 נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה, כמפורט להלן:

תפקיד	31.12.2009
מנכ"ל ועוזר יו"ר הדירקטוריון	1
מנכ"ל מעריב הוצאת מודיעין	1
עורך מעריב	1
משנה למנכ"ל שיווק סחר	1
סמנכ"ל תפעול וייצור	1
סמנכ"ל פעילות המגזינים	1
סמנכ"ל כספים	1
סה"כ	7

הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה בתחום העיתונות מועסקים בהסכמי ההעסקה אישיים הכוללים תנאי שכר והטבות סוציאליות, ביטוחי מנהלים וקרנות פנסיה ותקופת הודעה מוקדמת וכן זכות השתתפות ברווחי מעריב.

בחודש דצמבר, 2007 הודיע המנכ"ל ויועץ ועוזר מיוחד ליו"ר הדירקטוריון כי הוא מוותר על 75% מסכום המשכורת החודשית המשולמת לו על ידי מעריב, על פי הסכם ההעסקה עמו, לתקופה של 12 חודשים החל מחודש פברואר, 2008. בחודש מרץ 2009 המנכ"ל הודיע על הארכת תקופת הויתור כאמור עד ליום 31.12.2009 ובחודש ינואר 2010 הוארכה תקופת הויתור פעם נוספת, עד ל-30.6.2010.

במהלך חודש ינואר 2009 נושאי המשרה במעריב הסכימו לקיצוץ בשכרם, וזאת במסגרת צעדי התייעלות בחברה כמפורט להלן.

תמריץ לעובדי ההנהלה הבכירה

חלק מעובדי ההנהלה הבכירה בתחום העיתונות מתוגמלים באמצעות תוכנית בונוסים בסכומים ופרמטרים המשתנים בהתאם לתפקיד העובד והישגיו. בכל המקרים בהם יש זכאות לבונוס, הוא כפוף ונגזר מהתוצאות העסקיות של תחום העיתונות.

בחלק מהסכמי עבודה של נושאי משרה בכירים המכהנים היום במעריב יש שיקול דעת לדירקטוריון או ליו"ר הדירקטוריון או לעורך הראשי להעניק מענק שנתי לעובד.

על פי הסכם העסקת מנכ"ל מעריב החזקות המכהן גם כעוזר ויועץ מיוחד ליו"ר הדירקטוריון הוא זכאי, לתשלום מענק שנתי, ברוטו, בשיעור של 3% מתוך הרווח השנתי של מעריב כהגדרתו בהסכם (הרווח השנתי של מעריב לפני מס ולפני תשלום המענק- לרבות חלק מעריב ברווחי חברות בנות וכלולות- על פי הדו"חות הכספיים המבוקרים המאוחדים של מעריב לאותה שנה).

תוכנית התייעלות וקיצוצים במצבת העובדים

בשנים האחרונות עברה מעריב מספר הליכי התייעלות. במהלך 2008 המשיכה מעריב בפעולות ההתייעלות השונות, אשר לקראת סוף 2008 גובשו לכדי תכנית היערכות חדשה ומקיפה בכל אגפי מעריב אשר קיבלה ביטוי החל מינואר 2009. נכון למועד הגשת הדוחות תכנית ההתייעלות מצויה בשלבי יישום מתקדמים. במסגרת צעדי ההתייעלות בתוכנית צומצמה מצבת כוח האדם, כך שנכון למועד הדוח עמדה מצבת כוח האדם על כ- 2,200 עובדים לעומת כ- 2,350 בתחילת שנת 2009. כמו כן, בוצע במעריב קיצוץ רוחבי מדורג בהוצאות השכר, בשיעור שבין 5% ל- 20%, כאשר ההפחתה נעשתה באופן ששכרם של מקבלי השכר הגבוה יותר הופחת בשיעור הגבוה ביותר, ומשכרם של מקבלי שכר של 5,000 ש"ח ומטה לא נעשתה הפחתה כלשהי.

תכנית אופציות לעובדים שאינם בעלי ענין

[א] ביום 14 במאי, 2006 אישר דירקטוריון מעריב ביצוע הצעה פרטית של 250,000 אופציות בלתי סחירות הניתנות למימוש ל-250,000 מניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של מעריב, למר משה ראובני, המשנה למנכ"ל באותו מועד. מר משה ראובני הודיע למעריב על התפטרותו בחודש יולי 2007. בעקבות ההתפטרות כאמור פקעה זכותו של מר משה ראובני לממש 125,000 אופציות שתקופת ההבשלה שלהן (Vesting) לא הושלמה. תקופת המימוש של 125,000 האופציות אשר תקופת ההבשלה שלהן הסתיימה במועד ההתפטרות, הינה 60 חודשים החל מיום 14 במאי, 2007, ומחיר המימוש שלהן הינו סך של 19 ש"ח למניית מימוש אחת צמוד למדד, אולם באף מקרה מחיר המימוש לא יפחת מ-19 ש"ח.

ביום 31 במרץ, 2009 אישר דירקטוריון מעריב תוכנית אופציות (שלא ירשמו למסחר) בהיקף של עד 5% מהון מניות של מעריב (על בסיס דילול מלא). תוכנית האופציות מיועדת לעובדים של מעריב הוצאת מודיעין בע"מ ("הוצאת מודיעין") ו/או חברות בנות שלה ונושאי משרה בהן, ובלבד שאינם בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במעריב ("תכנית האופציות"). לתאריך הגשת הדוח התקופתי קיימים 901,655 כתבי אופציה שמעריב הקצתה לעובדים ולנושאי משרה

בהוצאת מודיעין על פי תכנית האופציות. לפרטים נוספים בדבר תכנית האופציות ראו דוח מיידי של מעריב מיום 1 באפריל, 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-078516).

4.13. **<u>חומרי גלם ספקים</u>**

חומר הגלם העיקרי המשמש להדפסת העיתונים הוא הנייר. להלן פירוט עלות הנייר ושיעור עלות הנייר מתוך כלל עלות צריכת החומרים ומתוך עלות המכר, (באלפי ש"ח ובאחוזים):

	2009	**2008**
עלות הנייר (באלפי ש"ח)	84,873	89,002
באחוזים מעלות צריכת החומרים	82%	81%
באחוזים מעלות המכר	29%	26%

רכישת נייר עיתון נעשית מחמישה עד שבעה ספקים ראשיים בחו"ל (ארה"ב ומדינות סקנדינביה) (להלן: "ספקי הנייר הראשיים") עמם מתקיימים קשרי עבודה מזה תקופות ארוכות. ספקי הנייר הראשיים מספקים כ-95% מכמות הנייר הנרכשת בתחום העיתונות. רכישת נייר לעבודות מסחריות נעשית מספקים בארץ (כ-80%) ומספקים בחו"ל.

ההתקשרויות לרכישת נייר מהספקים הינן לתקופה רבעונית או חצי שנתית. כמות הנייר הנרכשת ומחירו לתקופה הרלוונטית נקבעים במשא ומתן עם הספקים. חומרי הגלם העיקריים הנוספים המשמשים את תחום העיתונות הם צבע, פלטות, דבקים ומוצרים נוספים המשמשים לדפוס. רוב חומרי הגלם הנוספים מיובאים מספקים בחו"ל.

למעריב אין תלות במי מספקי חומרי הגלם שלה, לרבות ספקי הנייר ובאפשרותה להתקשר עם ספקים חלופיים ביחס לכל אחד מחומרי הגלם. עם זאת, לאור הרעה במצבה של החברה בשנת 2009, החלו ספקי הנייר לספק למעריב רק כנגד תשלום במזומן או לחילופין להעניק לה את תקופת האשראי בכפוף לקבלת ערבות מהחברה האם של החברה. ראה פירוט נוסף בסעיף 4.14 להלן.

4.14. **<u>הון חוזר</u>**

מלאי - מעריב נוהגת להחזיק מלאי נייר לתקופות ממוצעות של כחודש וחצי. היקף מלאי הנייר נקבע בעיקר בהתאם למחירי הנייר ובהתאם להיקף צריכת הנייר הצפויה. מלאי חומרי הגלם האחרים מוחזק לתקופה של כארבעה חודשי פעילות, בהתאם להחזקת הנייר. ליום 31 בדצמבר 2009, עמד מלאי הנייר על ממוצע של כ- 1.3 חודשים (לא כולל מלאי בדרך).

מדיניות החזרת סחורות - מעריב נוהגת לקבל חזרה מנקודות המכירה עיתונים יומיים ומגזינים, שלא נמכרו על ידם, לתקופות שונות, בהתאם להתקשרות עם נקודות המכירה. התחשבנות בגין החזרת עיתונים מתבצעת לרוב בתדירות חודשית, באופן של זיכוי הלקוח. העיתונים שהוחזרו נמכרים למחזור נייר.

אשראי לקוחות וספקים- לקוחות מעריב נהנים מתנאי אשראי ממוצע של שוטף + 30 עד שוטף + 60, בדרך כלל. בשנים 2008 ו- 2009 עמדה תקופת האשראי הממוצעת על כ- 90 - 125 יום. ההיקף הממוצע של האשראי ללקוחות לשנת 2008 הסתכם בכ- 141,314 אלפי ש"ח ולשנת 2009- 125,571 אלפי ש"ח. תנאי האשראי עשויים להיות שונים, בהתחשב בסוג

הלקוח ותנאי ההתקשרות עימו, לרבות ההיקף הכספי של הרכישה. לעתים ניתן האשראי כנגד המצאת בטחונות מתאימים על-ידי הלקוחות (כגון: שטרי חוב, ערבויות בנקאיות, ערבויות אישיות, המחאות לביטחון ועוד).

מעריב מקבלת מספקיה אשראי לתקופה שנעה עד שוטף + 120 יום. ממוצע ימי אשראי הסתכם בשנים 2008 ו- 2009, לכ- 161 ימים, למעט ספקי נייר בחו"ל שתנאי התשלום שלהם 90 יום מתאריך שטר המטען. לאור ההרעה במצבה של החברה בשנת 2009, החלו מספקי הנייר לספק לה רק כנגד תשלום במזומן או לחלופין להעניק לה את תקופת האשראי בכפוף לקבלת ערבות מהחברה. כמו כן, מעריב הסכימה עם אחד מספקי הנייר העיקריים שלה לתשלום חוב שלה כלפיו בסך של כ- 3,256 אלפי דולר בפריסה לעשרים תשלומים חודשיים החל מחודש אוקטובר, 2009 כאשר עשרת התשלומים הראשונים יהיו בסך של 100,000 דולר כל אחד ועשרת התשלומים הבאים יהיו בסך של 220,000 דולר כל אחד. עוד הוסכם עם הספק כאמור, כי במקביל לפירעון החוב כלפיו הוא ימשיך לספק למעריב נייר כנגד תשלומים באשראי של 90 יום. ההסכמה עם הספק כאמור נעשתה בערבות חלקית של החברה להתחייבויות מעריב כלפי הספק.

ההיקף הממוצע של האשראי מספקים הסתכם בכ- 63,689 אלפי ש"ח בשנת 2008 ובכ- 64,768 אלפי ש"ח בשנת 2009.

4.15. **<u>מימון</u>**

פעילות מעריב בתחום העיתונות ממומנת מהונה העצמי של מעריב, ממימון בנקאי והלוואות מהחברה ומאגרות חוב שגויסו מהציבור. להלן שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות ממקורות בנקאיים וחוץ בנקאיים, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי מעריב, נכון ליום 31 בדצמבר, 2009:

	<u>הלוואות לזמן קצר</u> (אלפי ש"ח)	**<u>הלוואות לזמן ארוך</u>** (אלפי ש"ח)	**<u>שיעור ריבית ממוצע</u>**	**<u>שיעור ריבית אפקטיבית</u>**
<u>מקורות בנקאיים</u>				
ללא הצמדה	165,419		3.8%-5.3%	5.3% - 3.8%
<u>הלוואות מחברה</u>				
ללא הצמדה		28,940	פריים + 1.5%	פריים + 1.5%
בהצמדה למדד				
<u>מקורות חוץ</u>				
בהצמדה למדד		1,468		

מסגרות אשראי

מסגרות האשראי לזמן קצר של קבוצת מעריב מסתכמות ליום 31 בדצמבר, 2009 בכ- 166 מליון ש"ח, מתוכן כ- 165 מליון ש"ח נוצלו (לא כולל צדדים קשורים). מסגרות האשראי שניתנו הן ברובן בריביות של מעל ריבית הפריים. סמוך למועד הגשת הדוח, מסגרות האשראי לזמן קצר של קבוצת מעריב מסתכמות לכ- 166 מליון ש"ח, מתוכן נוצלו 165 מליון ש"ח.

אשראי בריבית משתנה

להלן נתונים אודות האשראי בריבית משתנה שקיבלה קבוצת מעריב בשנת 2009 (באלפי ש"ח):

מנגנון השינוי	טווח הריבית בשנת 2009	סכום האשראי (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2009	שיעור הריבית סמוך למועד הגשת הדוחות
מרווח מול ריבית פריים	2.5% - 1%	166,668	2.5% - 1%
ריבית קבועה	-	-	-

קבלת אשראי מהחברה

החל מחודש נובמבר 2008 ועד לתאריך הגשת הדוחות החברה העמידה למעריב הלוואות המסתכמות לתאריך הדוחות בכ- 29 מיליון ש"ח. ביחס להלוואות בסך של כ-19 מליון ש"ח מתוך סכום ההלוואות הכולל כאמור לעיל, נקבע כי החברה לא תהיה רשאית לדרוש פירעון מוקדם של ההלוואות, למעט במקרים המפורטים להלן:

א. אם נתמנה למעריב בת ו/או לחברה כונס נכסים (זמני או קבוע) ו/או ועד ממונה ו/או כונס נכסים ומנהל (זמני או קבוע) ו/או נאמן ו/או מנהל מיוחד, או נתמנה מפרק (זמני או קבוע) לחברה הבת ו/או לחברה, או כל פונקציה דומה אחרת ובקשות ומינויים אלו לא בוטלו בתוך 30 (שלושים) ימים מיום המינוי.

ב. אם קיבלו מעריב ו/או החברה הבת שלה החלטת פירוק או אם הוצא צו פירוק נגדן או אם הפסיקו את תשלום חובותיהן למרבית נושיהן.

ג. אם מעריב ו/או החברה הבת שלה יבצעו עסקה או מכירה של כל או חלק מהותי מנכסיהן לצד שלישי אלא אם כן נתנה החברה את הסכמתה לכך בכתב ומראש, למעט מכירת נכס המקרקעין הידוע כ"בית מעריב" אשר לא תהווה עילה להעמדת ההלוואה לפירעון מיידי על-ידי החברה.

ד. אם צד שלישי כלשהו ישקיע במעריב או בחברה בת שלה השקעה מהותית תמורת מניות ו/או ניירות ערך אחרים המירים למניות במעריב או בחברה בת שלה, או יעמיד להן הלוואת בעלים. לענין זה "השקעה מהותית" משמעה השקעה או העמדת הלוואת בעלים כאמור לעיל בסך של 30,000 אלפי ש"ח או יותר.

לפירוט תנאי ההלוואות ואפשרות המרתן לאגרות החוב (סדרה ד') ראו בביאור 34ב' לדוחות הכספיים ל- 31.12.2009. החברה הסכימה כי ההלוואות שהעמידה למעריב הוצאת מודיעין יהיו נחותות (subordinate) להלוואות שהתקבלו מבנק הפועלים כמפורט להלן.

הסכם עם בנק הפועלים

ליום 31.12.2009 ולתאריך הגשת הדוחות, למעריב חוב לתאגיד בנקאי שהינו הממן העיקרי שלה (בנק הפועלים בע"מ) בסך כ-106.4 מליון ש"ח. ברבעון האחרון של שנת 2008 אישר התאגיד הבנקאי העמדת אשראי נוסף לקבוצת מעריב בסך כולל של 50 מליון ש"ח בנוסף לאשראי הקיים לקבוצה (מעריב וחברות בת שלה) מהתאגיד הבנקאי (להלן: "המימון הנוסף"). מתוך המימון הנוסף, התאגיד הבנקאי כבר העמיד למעריב הוצאת מודיעין בע"מ, שהנה המו"ל

של העיתון היומי מעריב ושל המגזינים של קבוצת מעריב, לתאריך הגשת הדוחות, סך כולל של 38 מליון ש"ח.

לפירוט בדבר התנאים להעמדת המימון הנוסף, ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים.

ביום 11.6.2009 נחתם הסכם ומסמכים נלווים לו (להלן: "הסכם המימון") בין מעריב החזקות בע"מ ומעריב הוצאת מודיעין בע"מ (לעיל ולהלן: "מעריב") לבין התאגיד הבנקאי, שהעלה על הכתב את ההסכמה העקרונית שתוארה לעיל בעניין העמדת סך כולל של עד 50 מליון ש"ח למעריב, ואף הוסיף וקבע פרטים נוספים שעיקריהם כדלקמן:

[א] התאגיד הבנקאי יעמיד למעריב הלוואות שקליות מתחדשות לזמן קצר (שמועד פירעונן הסופי יהיה לא יאוחר מתום 12 חודשים ממועד העמדתן ובכל מקרה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר, 2010) אשר לא תעלנה על כ-68,700 אלפי ש"ח (המשקפים את סך ניצול אשראי שהועמד על ידי הבנק למעריב עובר למועד חתימת הסכם המימון) וזאת חלף מסגרת הלוואות on-call של מעריב שיתרתן הסתכמה לתאריך החתימה על הסכם המימון בכ-68,700 אלפי ש"ח (להלן: "**האשראי הקיים**").

[ב] התאגיד הבנקאי יעמיד למעריב אשראי נוסף בסך כולל של עד 50,000 אלפי ש"ח (להלן: "**האשראי הנוסף**"), בשני חלקים כדלקמן:

(1) מנה ראשונה מתוך האשראי הנוסף בסך כולל של עד 38 מיליון ש"ח (להלן: "**המנה הראשונה**") בכפוף לקבלת אישור רו"ח חיצוני כך שהחברה תעמיד למעריב הלוואת בעלים בסך של 25 מיליון ש"ח שתהיה נחותה להלוואות התאגיד הבנקאי, ולכך שלא מתקיימות בין מעריב לבין מי מבעלי מניותיה או חברות קשורות הסכמים למעט אלה שפורטו בנספח להסכם המימון. לתאריך הגשת הדוחות התאגיד הבנקאי והחברה העמידו כבר למעריב את כל המנה הראשונה.

(2) מנה שניה מתוך האשראי הנוסף בסך כולל של עד 12 מיליון ש"ח (להלן: "**המנה השניה**") תועמד למעריב במהלך חודש נובמבר, 2009 בכפוף לקבלת אישור רו"ח חיצוני שהחברה העמידה למעריב הלוואת בעלים נוספת בסך של 12 מיליון ש"ח שהנה נחותה להלוואות התאגיד הבנקאי, ושלא מתקיימות בין מעריב לבין מי מבעלי מניותיה או חברות קשורות הסכמים למעט אלה שפורטו בנספח להסכם המימון. לתאריך הגשת הדוחות התאגיד הבנקאי לא העמיד את המנה השניה, כולה או מקצתה, והחברה העמידה הלוואה בסך של כ- 4 מיליון ש"ח וכן ערבויות לספקי נייר של מעריב בהיקף של כ-10.1 מיליון ש"ח נוספים.

[ג] מעריב התחייבה לשתף פעולה עם בודק חיצוני שמינתה אשר ידווח לבנק על התפתחויות בעסקי מעריב על פי מתכונת דיווחים שהוסכמה. כן הוסכם, כי הבודק החיצוני ימציא לבנק עד ליום 30 בספטמבר, 2009 תקציב ותכנית עסקית לשנים 2009 ו- 2010 לאחר שאושרו על ידי דירקטוריון מעריב. התכנית העסקית לשנת 2010 הועברה לעיון התאגיד הבנקאי בחודש דצמבר, 2009, ולמועד הגשת הדוחות מתקיימים דיונים בין מעריב לבין התאגיד הבנקאי בנוגע לתכנית העסקית כאמור.

[ד] נקבעו תניות פיננסיות חדשות למעריב לשנים 2009 ו-2010 חלף התניות שנקבעו בעבר, אשר בשנת 2009 יבדקו על פי דוחותיה הכספיים הרבעוניים של מעריב (על בסיס מצטבר) ותחזיות הבודק החיצוני ליתרת השנה, ובשנת 2010 על פי דוחותיה הכספיים הרבעוניים של מעריב.

לפירוט התניות הפיננסיות ראה באור 13 לדוחות הכספיים.

[ה] החברה התחייבה שבמקרה של אי עמידת מעריב בחלק מהתניות הפיננסיות שנקבעו היא תעמיד למעריב מקורות בהיקף של עד 6 מיליון ש"ח נוספים מעבר להלוואות הבעלים הנזכרות לעיל.

[ו] הוסכם שהלוואות הבעלים שהחברה העמידה ותעמיד למעריב יהיו נחותות (Subordinate) לאשראי הקיים ולמימון הנוסף.

[ז] כניסת הסכם המימון לתוקף הותנתה בקבלת בטוחות שונות ממעריב ומחברות בנות נוספות של מעריב הוצאת מודיעין בע"מ, לרבות שעבוד צף על נכסי מעריב הוצאת מודיעין בע"מ. הבטוחות הועמדו לטובת התאגיד הבנקאי. כמו כן, מעריב התחייבה שלאחר פירעון אגרות החוב (סדרה ג') או אם יתאפשר קודם לכן יירשם שעבוד צף גם על נכסי מעריב.

[ח] הוסכם ששעבודים שניתנו או שמעריב התחייבה לתיתם לטובת התאגיד הבנקאי יינתנו גם לבנקים אחרים המעמידים אשראי לקבוצה, בדרגה ראשונה שווה לשעבודים לטובת התאגיד הבנקאי, תוך מתן קדימות לתאגיד הבנקאי לפירעון המימון הנוסף וחלק מהאשראי הקיים, בכפוף לחתימה על הסכם בינבנקאי בין התאגיד הבנקאי לבין הבנקים האחרים כאמור. למיטב ידיעת מעריב נחתם הסכם בינבנקאי בין כל הבנקים המעניקים למעריב אשראי.

מסגרת אשראי עם תאגידים בנקאיים

מעריב חתמה על מסמכים עם חלק מהבנקים האחרים (להלן: "**הבנקים**") המעניקים לה אשראי בעניין הסכמתם לשמירה על מסגרות האשראי הקיימות של מעריב עד לסוף שנת 2010, וזאת כנגד קבלת בטוחות כאמור לעיל. כמו כן, מעריב מנהלת משא ומתן מתקדם עם יתר הבנקים המעניקים לה אשראי, במטרה לחתום עמם על מסמכים כאמור לעיל כנגד קבלת בטוחות כאמור.

מסגרות האשראי של מעריב בבנקים וניצול האשראי ליום 31.12.2009 היו כדלקמן (באלפי ש"ח):

בנק	מסגרת ליום 31.12.2009	ניצול ליום 31.12.2009
התאגיד הבנקאי		
א'	106,517	106,417
ב'	23,000	22,770
ג'	18,079	18,079
ד'	11,100	11,000
ה	8,000	7,980
סה"כ	166,696	166,246

מימון לאחר תאריך המאזן-

ביום 11/3/2010 גייסה מעריב סך, ברוטו בסך של 51.7 מליון ש"ח באמצעות הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') הניתנות להמרה למניות, יחד עם שתי סדרות של כתבי אופציה. מתוך הסכום האמור, כ-18 מליון ש"ח נרכשו על ידי חברת האם, הכשרת הישוב, וזאת לאחר שנענתה על 54.82% מהזמנתה. מתוך סכום ההנפקה, 31.8 מליון ש"ח שימשו לתשלום אחרון בגין אגרות החוב (סדרה ג'). אגרות החוב (סדרה ד') נושאות ריבית שנתית בשיעור של 2% מעל הריבית השנתית שנושאת "אג"ח ממשלתי משתנה 520".

4.16. **<u>איכות סביבה</u>**

בית הדפוס בבעלות מעריב ממוקם באזור תעשייה בת-ים. בבית הדפוס מצויים שלושה תנורי ייבוש, שתפקידם לייבש את הצבע המודפס על גבי הנייר בעיתונים ובחוברות המודפסות במכונות הדפוס. תהליך הייבוש, המתבצע תוך כדי הדפסה, יונק מהנייר אדי מים ספוגים באלמנטים אורגניים המועברים במתקן שריפה (AFTER BURNER) הפולט לאוויר החופשי אוויר נקי ונטול ריחות. אוויר זה נבדק מעת לעת על ידי מעבדה מאושרת מטעם המשרד לאיכות הסביבה.

<u>טיפול בשפכים</u>

עקב דרישות המשרד לאיכות הסביבה, בנושא טיפול בשפכים, קיימה מעריב התייעצות עם מומחה לשפכים במטרה להגדיר את התהליכים והדרכים לטיפול בשפכים, והוגשה לרשויות תוכנית מפורטת לטיפול בשפכים, בעקבותיה הוחלפו המתקנים והופסק השימוש בתמלחת. בנוסף, החברה מפנה סמרטוטים מזוהמים וכימיקלים לאחר שימוש לאתר מורשה. עלויות הטיפול בשפכים אינן מהותיות לחברה.

<u>רעש מכונות</u>

מכונות הדפוס ממוקמות בתוך אולמות ייצור סגורים. בית הדפוס ביצע מיפוי רעש בכל מתקן. במקומות בהם קיימת רמת רעש מזיקה, נדרשים העובדים להרכיב אוזניות. מעריב מבצעת בדיקות שמיעה שנתיות לעובדים.

<u>מיחזור נייר</u>

במסגרת עבודת הדפוס והטיפול בנייר ההדפסה, נוצר פחת במהלך השינוע וההדפסה וכן מתקבלים עודפים שחוזרים מנקודות המכירה. מזה שנים, קיימות התקשרויות עם מפעלי מחזור נייר באופן שכל נייר עודף או פסול, מפונה בצורה מסודרת ומבוקרת במכולות סגורות למפעלי המיחזור כך שמפעל הדפוס וסביבתו נשארים נקיים ומסודרים.

4.17. **<u>מגבלות ופיקוח על הפעילות בתחום העיתונות</u>**

<u>רישיון עסק - פקודת העיתונות</u>

על החברות בקבוצת מעריב העוסקות בהוצאה לאור של עיתונים וכתבי עת חלות הוראות פקודת העיתונות (להלן: "פקודת העיתונות") בעניין הדפסתם והוצאתם לאור של עיתונים, לרבות החזקת בתי דפוס.

פקודת העיתונות אוסרת על החזקת בית דפוס בלי רשיון, וקובעת את התנאים למתן רשיון להדפסת עיתונים והוצאת לאור. לקבוצה רשיונות הדרושים להוצאתם כדין, ובכללם רשיונות הדפסה והוצאה לאור של העיתונים, לרבות רשיון החזקת בית דפוס.

<u>תקנות ההגנה (שעת חירום) - 1945</u>

מעריב, כעורכת, מדפיסה, מוציאה לאור ומפיצה של חומר עיתונאי, כפופה לתקנות ההגנה (שעת חירום) - 1945 (להלן: "תקש"ח") הדנות בהוראות הצנזורה הצבאית. כל פרסום העלול לפגוע בהגנתה של ישראל, בשלומו של הציבור או הסדר הציבורי, כפוף לביקורת הצנזור כהגדרתו בתקש"ח. לצנזור סמכויות תפיסה והחרמה של פרסום בלתי מותר ושל מכונות דפוס שהדפיסו חומר בלתי מותר, סמכות לאסור הפעלת מכונת דפוס לתקופה וסמכויות חיפוש.

<u>איסור לשון הרע והגנת הפרטיות</u>

הקבוצה כפופה לחקיקה הנוגעת לאיסור לשון הרע ובכלל זה להוראות חוק איסור לשון הרע, התשכ"ה- 1965 וסעיף 58 לפקודת הנזיקין [נוסח חדש] הדן בפרסום שקר מפגיע. פרסום לשון הרע גורר עמו אחריות אזרחית ופלילית של עורך דבר הדפוס והמוציא לאור. כמו כן כפופים פרסומי הקבוצה להוראות חוק הגנת הפרטיות, התשמ"א- 1981 (להלן: "חוק הגנת הפרטיות") האוסר, בין היתר: שימוש בידיעה על ענייניו הפרטיים של אדם וכן פרסומו של דבר שהושג בדרך פגיעה בפרטיות על-פי חוק הגנת הפרטיות.

פגיעה בפרטיות על-פי חוק הגנת הפרטיות מהווה עוולה אזרחית ועבירה פלילית אך תהא זו הגנה אם, לדוגמא, הנתבע/נאשם פגע בפרטיות בנסיבות שבהן הייתה מוטלת עליו חובה חוקית, מוסרית, חברתית או מקצועית לעשות כן או שהיה בפגיעה עניין ציבורי המצדיק אותה בנסיבות העניין.

באישום פלילי תהא הגנה טובה לעורך העיתון אם נקט אמצעים סבירים כדי למנוע את אותה פגיעה או שלא ידע על פרסומה. בעיתון המתפרסם לפחות אחת לארבעה ימים יישאו באחריות פלילית ואזרחית גם מחזיק בית הדפוס שבו הודפס הפרסום ומפיץ דבר הפרסום, ובלבד שידעו או חייבים היו לדעת על הפגיעה בפרטיות.

<u>מאגרי מידע</u>

חוק הגנת הפרטיות מטיל חובה על כל אדם המחזיק או מנהל מאגר מידע, לרשמו אצל רשם מאגרי המידע. בעל מאגר מידע מחויב באבטחת המידע שבמאגר ומתן אפשרות לעיון במידע האגור בו לגורמים אליהם מתייחס המידע.

<u>חוק הגנת הצרכן, התשמ"א-1981</u>

מעריב, כמפיצה, כפופה לחוק הגנת הצרכן, התשמ"א - 1981, העוסק, בין היתר, באחריות בפרסום מטעה, וקובע כי בפרסומת המטעה על פניה או שידעו שהיא מטעה אחראי אף המפיץ של הפרסומת.

<u>ועדת העורכים</u>

על-פי הסכם משנת 1966 בין ועדת עורכי העיתונים (וביניהם מעריב) לבין רמטכ"ל צה"ל הוסכם על קביעת הסדר בעניני צנזורה בטחונית. על-פי ההסדר המוסכם הוקמה ועדה בת שלושה חברים בראשה עומד נציג ציבור וחברים בה נציג צה"ל ונציג העיתונות המתמנה על-ידי ועדת העורכים. הועדה דנה בקובלנות על חומר שנפסל על-ידי הצנזורה וקובלנות של הצנזור נגד

עיתון שהוא צד להסכם. כל החלטה של הועדה מובאת לאישור הרמטכ"ל. החברות בועדת העורכים הינה על בסיס הסכמה. עיתון מעריב רשאי לוותר על חברותו בוועדה, בכל עת.

<u>תקנות הבטיחות בעבודה (גיהות תעסוקתית ובריאות העובדים ברעש), התשמ"ד - 1984 ותקנות הבטיחות בעבודה (ציוד-מגן אישי), התשנ"ז – 1997</u>

תקנות אלו, הרלוונטיות לעובדי הדפוס והמסדרה של מעריב, מחייבות לשמור על רמת רעש המותרת בהתאם לתקנות ולספק לעובדים החשופים לרעש, כהגדרתו בתקנות, מגיני אזניים מתאימים ותקינים שהעובדים יהיו חייבים להשתמש בהם. בנוסף, התקנות מחייבות לשלוח את העובדים החשופים לרעש לבדיקות רפואיות תקופתיות על-ידי שירות רפואי מוסמך וקובעות כי לא יועבד אדם בתנאי רעש מזיק, אלא אם כן עבר בדיקה רפואית ראשונית תוך חודש ימים, לפני תחילת העבודה ואחת לשנה.

<u>בקרת איכות</u>

תהליכי העבודה בדפוס משולבים בפעולות בקרת תהליך ההדפסה עצמה ובפעולות ביקורת לעיתונים והמגזינים שבסוף התהליך. הבקרה מבוצעת ע"י אחראים במחלקות הדפוס השונות ובמחלקת האקספדיציה ונועדה להבטיח אספקת מוצרים איכותיים ללקוח.פעולות אלה מעוגנות בנהלי אבטחת איכות ונמצאות בבקרת מנהל בקרת איכות.

4.18. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

מעריב מתכוונת לייחד את השנה הקרובה להשלמת הליך בידול העיתון והמקומונים וחידוש עיצובם, השלמת מהלכים שונים באינטרנט, והשלמת הליך הרה-ארגון של מחלקת הסחר של מעריב, יחד עם פיתוח מנועי צמיחה עתידיים.

מעריב תמשיך לפעול באופן הגון ותקיף כדי להעניק לציבור קוראיו עיתונאות המביאה בחשבון את האינטרסים הלאומיים של מדינת ישראל ועם זאת נוקטת גישה ביקורתית כלפי הממסד ונחלצת להגנת האזרח בכל תחומי החיים.

האסטרטגיה של מעריב כוללת פיתוח מקורות צמיחה ומיצוי מותגי התוכן שלה בשלושה מישורים עיקריים:

[א] אתר האינטרנט NRG – מעריב רואה באתר האינטרנט NRG מנוע צמיחה עיקרי לפיתוח עסקיה בהיותו מותג חזק הכלול לאורך זמן בין ששת אתרי האינטרנט הנצפים ביותר בשפה העברית (דהיינו בניטרול אתרים בינלאומיים), בשוק צומח. מעריב מתכוונת לשפר ולנצל את מיצובו הגבוה של אתר nrg באמצעות שיתופי פעולה אסטרטגיים בתחום התוכן והעמקת הפעילות בתחום הרשתות החברתיות ותוכן גולשים.

[ב] העיתון מעריב והמגזינים וכתבי העת – מעריב מתכוונת לקדם את השינוי העובר על העיתון באופן שהוא יספק לקוראים מידע מעמיק ורחב יותר מזה המתקבל מאמצעי התקשורת האלקטרוניים אודות הנושאים השונים שעל סדר היום; על ידי שילוב היתרונות של מעריב כמו"ל של עיתון יומי ומגזינים נפוצים, כבעלת אתר אינטרנט הכלול בין ששת אתרי האינטרנט הנצפים ביותר בשפה העברית וכבעלת קשרי עבודה עם גופי מדיה אחרים (שילוט חוצות, רדיו, ערוצי טלוויזיה מסחריים) על מנת להציע חבילות חשיפה ופרסום אטרקטיביות וכוללות יותר למפרסמים, ועל ידי פיתוח נגזרות של העיתון היומי לקהלים ייעודיים ובאמצעות זאת הרחבת החשיפה של העיתון לקהלים המתעניינים בחלקים מסוימים ממנו בלבד.

[ג] פיתוח תחומי פעילות נוספים כגון פעילות מעריב קונגרסים בתחומים שאינם נעשים על ידו

כיום ואשר רמת התחרות בהם אינה גבוהה, וכן בדיקת אפשרות פיתוח הפצת התכנים שבבעלות מעריב והנגישים אליה מכוח היותה מו"ל של עיתון במדיות אחרות (אינטרנט, סלולר ואחרים) ולאו דווקא בדפוס.

היעדים והאסטרטגיה העסקית כוללים מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי וודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת במעריב נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המשתמעות ממידע זה.

4.19. **<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

במהלך שנת 2010 מעריב מתכוונת לסיים את תהליכי ההבראה שלה, להשלים את הליך הרה-ארגון במערך הסחר, על מנת להתאימו לשוק תחרותי יותר ולהשלים את מהלך בידול העיתון לעומת עיתונים יומיים אחרים. בכפוף לתזרים המזומנים של מעריב, היא מתכוונת להשקיע בשנת 2010 סכום של מיליוני דולרים בודדים במנוע הצמיחה העיקרי NRG, על להופכו לזירת חדשות, הכנסת תכני וידאו וקיום שיתופי פעולה אסטרטגיים, וכן – השקעות נדרשות במכונות הדפוס, והשקעות בתחום השיווק והמיתוג של כל זרועות התוכן של החברה.

4.20. **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

המשבר העולמי- המשכו ו/או החרפתו של המשבר העולמי עלול להביא לירידה נוספת בצמיחה של הכלכלה הגלובלית, ואף למיתון עולמי, דבר שצפוי להביא להאטה בקצב הצמיחה ולמיתון גם בישראל.

מצב כלכלי וביטחוני- המצב המקרו כלכלי יחד עם המצב הביטחוני-מדיני משפיעים על ענף הפרסום בישראל, באופן הבא לידי ביטוי בהיקפי תקציבי הפרסום, בכלל ובעיתונות בפרט. לירידה בהיקפי הפרסום בכלל ובעיתונות המודפסת בפרט, השפעה לרעה על תוצאות הפעילות של מעריב בתחום העיתונות.

תנודות בשערי מט"ח- הפעילות בתחום העיתונות חשופה לתנודות בשערי המט"ח הן בגין רכישת נייר וחומרים. נייר וחומרים, אשר מהווים את המרכיב העיקרי בעלות המכר של מעריב, נרכשים תמורת מט"ח. לפיכך, תנודות בשערי המט"ח עשויות להיות בעלות השפעה על הרווח הגולמי של תחום פעילות העיתונות.

עלייה במחירי חומרי הגלם - חומר הגלם העיקרי של תחום העיתונות הוא הנייר. שוק הנייר בעולם נתון לתנודות מחירים ועליה במחירי הנייר משפיעה על תוצאות פעילות התחום. בנוסף, בשל קשיים תזרימיים עימם מתמודדת מעריב, היא חשופה ללחץ מצד ספקי נייר לתנאי תשלום קשיחים מבעבר כתנאי לאספקת הנייר. לחץ גובר זה מציב קשיים חדשים בפני מעריב, וגורם לכך שרכישת הנייר מבוצעת רק בהתאם לצרכים השוטפים המיידיים, ללא רזרבה, ועל כן חשופה החברה להתמודדות עם אזילת מלאי הנייר.

סיכוני שוק הפרסום- המיתון במשק מביא לקיטון בתקציבי הפרסום בכלל ובעיתונות בפרט. מעריב מעריכה, על פי נסיון העבר, כי בשלב ראשון, יש סיכוי שחברות אשר נקלעו לקשיים בשל המיתון, יקצצו את ההוצאה האבסולוטית והיחסית על פרסום ושיווק. למדיניות זו תהיינה השלכות קריטיות על החברה, שכן היא עשוייה להביא לאי חידוש קמפיינים של מפרסמים גדולים, ואף לביטול או צמצום בהיקף התקשרויות קיימות. לירידה בהיקפי הפרסום בכלל

ובעיתונות המודפסת בפרט, השפעה לרעה על תוצאות הפעילות של מעריב. בנוסף לכך נמשכת המגמה של התחזקות המדיה האלקטרונית, ובעיקר האינטרנט, כספקי חדשות מידיים, ואם מעריב לא תצליח להתמודד עם התאמת דמותה של העיתונות המודפסת ביחס למדיה האלקטרונית, יהיו לכך השלכות קריטיות על מצבה בעתיד הקרוב. מצד שני, בזמן מיתון לא מעט מהחברות במשק עוברות לפרסום יותר מכירתי ופחות תדמיתי שלעיתונות המודפסת יש בו יתרון לעומת המדיה האלקטרונית.

חשיפה לתחרות- הכנסות מעריב חשופות לשינויים אפשריים בהיקפי מכירת עיתונים ומגזינים, בכלל זה למנויים. חדירת החינמונים לשוק והתחזקותם בשנה האחרונה הביאה לכך שהעיתונים הוותיקים מבצעים פעולות שיווק נמרצות כדי לשמור על נתח השוק שלהן, בעלויות ניכרות. המשך נגיסת המדיה האלקטרונית במדיה המודפסת, עשויה להביא לפגיעה בהיקף תפוצת העיתון, וכתוצאה מכך, גם לצמצום מסויים בהיקפי הפרסום – הן בכמות והן במחיר לאינץ' (ראה גם סיכוני שוק הפרסום לעיל).

מימון והתניות פיננסיות- לתאריך הדוח, מעריב פועלת בעיקר באמצעות מימון של בנקים, אשר מעריב התחייבה כלפיהם בהתחייבויות שונות שאי עמידה בהן עלולה לזכות את הבנקים כאמור להעמיד ההלוואות והאשראים שהעניקו למעריב לפירעון מיידי (או להציב דרישה כאמור). נכון למועד הדוח מעריב אינה עומדת בהתניות הפיננסיות. בנוסף, למשבר העולמי ולמצבה של מעריב יש השפעה על יכולת החברה לגייס מימון בנקאי. הוצאות המימון של מעריב, הנובעות מהתחייבויות לתאגידים בנקאיים והתחייבויות בגין אגרות חוב אותם הנפיקה מעריב צמודים למדד המחירים לצרכן. בשל עובדה זו, עלייה בשיעורי האינפלציה במשק הישראלי, המתבטאת בעליית המדד, היא גורם קריטי המשפיע על המצב הכספי של מעריב. התמודדות עם קשיי מימון אלה, לצד לחצים מצד המערכת הבנקאית לעמידה בתניות פיננסיות, הביאו לפגיעה בעצמאותה התזרימית של מעריב, ולכך שאינה יכולה להתמודד ללא תמיכת בעלי מניותיה בתשלומים שונים.

להלן פירוט הערכת החברה למידת השפעת גורמי הסיכון השונים על פעילותה בתחום העיתונות:

	השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
<u>סיכון מקרו</u>			
משבר עולמי	+		
מצב כלכלי – ביטחוני	+		
מט"ח		+	
<u>סיכון ענפי</u>			
עלייה במחירי חומרי גלם		+	
סיכוני שוק הפרסום	+		
חשיפה לתחרות		+	
<u>סיכון מיוחד</u>			
מימון והתניות פיננסיות	+		

5. תחום שילוט חוצות

5.1 **מידע כללי על תחום הפעילות**

הקבוצה עוסקת באמצעות חברה בת – רפיד ויז'ן בע"מ (להלן: "**רפיד**") בתחום פרסום החוצות, הכולל שילוט אלקטרוני, הממותג בשם "STREET.V", הפקה ופרסום באמצעות שלטים מודפסים המוצבים בצמתים מרכזיים ברחבי הארץ, ריהוט רחוב מודפס הכולל עמודי שילוט ברחובות הערים, ולוחות מוארים באיי תנועה.

רפיד מתקשרת בהסכמים להצבת מתקני הפרסום, בהתאם להתאמתם של האתרים לצרכיה. רפיד בוחרת אתרים אלה בהתאם להערכת הביקוש של אותם אתרים, לקרבתם של אתרים אלה לכבישים מרכזיים ולחשיפתם לציבור.

פרסום החוצות על גבי מתקני שילוט בתחומי הערים מתבצע באמצעות התקשרויות ישירות עם רשויות מקומיות, לאחר זכייה במכרזים עירוניים שמפרסמות מעת לעת הרשויות המקומיות. נכון ליום 31 בדצמבר 2009, לרפיד הסכמי זיכיון בקשר לשילוט מודפס עם רשויות מקומיות שונות בערים שונות, לרבות ירושלים, תל אביב, קיסריה, מודיעין, בת ים, בית שמש, קריית ים, טבריה, אשקלון ומגדל העמק. בנוסף, נכון ליום 31 בדצמבר 2009, לרפיד הסכמי זיכיון בקשר לריהוט רחוב מודפס עם רשויות מקומיות שונות בערים שונות, לרבות הרצליה, רמת השרון, רמת גן, בת ים, רעננה, רחובות, קרית אונו, זכרון יעקב, יהוד ואשדוד. התקשרויות רפיד עם הרשויות המקומיות נעשות, ככלל, על פי הסכמים לפיהם מתחייבת רפיד להקים או להחליף על חשבונה מתקני פרסום מסוגים מסוימים, לתחזק ולתפעל את מתקני הפרסום, עד לתום תקופת הזיכיון. בתום תקופת הזיכיון, הבעלות על מתקני הפרסום מועברת בדרך כלל לרשות המקומית. בגין השימוש בשלטי הזיכיון מתחייבת רפיד לשלם דמי זיכיון גלובלי. כפי שנקבע במכרז, דמי הזיכיון צמודים למדד המחירים לצרכן. לעיתים משלמת רפיד בנוסף גם אגרות שילוט עירוניות בשיעור הקבוע בחוקי העזר העירוניים. כמו כן, קיימת בדרך כלל התחייבות מצד רפיד להפיק על חשבונה ולפרסם ללא תמורה פרסומים עירוניים בהיקף מוסכם מראש. בתמורה למילוי התחייבויותיה של רפיד כלפי הרשויות המקומיות, זכאית רפיד לכלל ההכנסות הנובעות מפרסום על גבי מתקני הפרסום. בנוסף, נקבעת במסגרת הסכמי הזיכיון אחריות רפיד לנזקים שיגרמו עקב ביצוע התחייבויותיה על פי הסכמי הזיכיון. תקופת הזיכיון של רפיד לפרסום על גבי מתקני הפרסום כוללת בדרך כלל תקופה ראשונה מוסכמת אשר ניתנת להארכה לתקופה או לתקופות נוספות, על פי האופציה הנתונה בדרך כלל לרשות המקומית.

רפיד אינה רשאית להסב זכויותיה על פי ההסכמים האמורים מבלי לקבל את הסכמת הרשות המקומית הרלוונטית מראש ובכתב. להבטחת קיום התחייבויותיה על פי ההסכמים נדרשת החברה להפקיד ערבות בנקאית צמודה. סך הערבויות הבנקאיות שהוציאה רפיד בגין התקשרויות עם רשויות מקומיות ואשר היו בתוקף ביום 31 בדצמבר 2009, הסתכמו לסך של כ- 5,495 אלפי ש"ח וליום 31 בדצמבר 2008 לסך של כ-2,820 אלפי ש"ח.

דרך נוספת להצבת מתקני שילוט בתחומי השיפוט של רשויות מקומיות הינה באמצעות התקשרויות עם צדדים שלישיים אשר מסבים את הזכויות המוקנות להם מכוח התקשרותם עם

רשויות מקומיות. נכון ליום 31 בדצמבר 2009, לרפיד קיימת זכות שימוש מצדדים שלישיים בקשר לשילוט מודפס במעלות, בפרדס חנה, ברעננה, נתניה ובגשרים בגוש דן מכח הסכם מהותי עם צד שלישי.

בנוסף על ההתקשרויות הישירות והעקיפות עם הרשויות המקומיות השונות, רפיד רוכשת זכויות להצבת מתקני פרסום מכוח התקשרויות עם בעלי זכויות במקרקעין, בעלי מקרקעין וקבלנים המבצעים עבודות במקרקעין והמקבלים זכויות במקרקעין לתקופת הבניה. התקשרויות רפיד עם בעלי הזכויות במקרקעין נעשות, ככלל, על פי הסכמים דומים הקובעים, בין היתר, את תקופת ההתקשרות והתמורה שתשולם

לבעלי הזכויות. במסגרת הסכמים אלו, מתחייבת רפיד לשלם אגרות שילוט עירוניות בשיעור הקבוע בחוקי העזר העירוניים לרשות המקומית הרלוונטית ולבטח את השילוט בביטוח צד ג'. חלק מההסכמים כוללים הגבלות על מספר מתקני הפרסום אותם ניתן להציב על המקרקעין, אופציה להאריך את תקופת ההסכם לתקופות נוספות, הסדרים לאספקת חשמל לתאורת מתקני הפרסום והתחייבות של בעל הזכויות במקרקעין שלא להתקשר עם גורמים אחרים העוסקים בתחום לשם התקנת מתקני פרסום או כל פרסומת אחרת במקום מתקני הפרסום של רפיד. במקביל להתקשרות עם בעלי הזכויות במקרקעין, פונה רפיד לרשות המקומית הרלוונטית בבקשה לקבלת רשיון להצבת מתקני פרסום במקרקעין נשוא ההתקשרות (להלן: "הרשיון"). ככלל מצרפת רפיד לבקשה המופנית לרשות המקומית אישור של בעל הזכויות במקרקעין להציב מתקני פרסום. קבלת הרשיון הינה בדרך כלל תנאי לכניסתם לתוקף של ההסכמים.

<u>שינויים עיקריים בהיקף הפעילות בתקופת הדוח</u>

המצב המקרו כלכלי יחד עם המצב הבטחוני-מדיני משפיעים באופן מהותי על ענף הפרסום בישראל. בנוסף, מספר ערוצי המדיה בכלל ומספר השחקנים בענף פרסום החוצות בפרט, משפיעים גם הם על תוצאותיה העסקיות של רפיד.

במהלך הרבעון השלישי של 2008 פרץ משבר כלכלי עולמי שנמשך במהלך 2009, והשפעותיו ניכרו גם במשק הישראלי.

ענף הפרסום, מעצם היותו חלק מהמשק ולצד זהויו המיידי כמנוע "הוצאה", נחשף במהלך 2009 להאטה. האטה זו השפיעה באופן מהותי על תוצאות החברה לשנה 2009.

נראה כי שנת 2010 תושפע ממצבה של הכלכלה העולמית בכלל והישראלית בפרט. לכאורה, יצא המשק הישראלי מין המשבר ופעילות הפרסום של המפרסמים הגדולים עלתה ואולם, בתחום פעילותה של החברה, פרסום החוצות, ניכרת עדין האטה וקשה לחזות את השפעותיה על פעילות החברה.

במהלך שנת 2009, תוך הבנת המשבר הכלכלי ועל מנת להיערך להתמתנות בהיקף פעילות רפיד, פעלה הנהלת רפיד מול כל ספקיה ונותני השירותים במטרה להפחית עלויות. פעולות אלה תימשכנה גם בשנת 2010. יחד עם זאת יש לזכור שעיקר הוצאות רפיד הן הוצאות קבועות – בעיקר תשלום בגין זכיינות וחוזי שכירות שיש לחברה בגין מיקום השלטים והמסכים על גביהם מבוצע הפרסום.

שינויים טכנולוגיים

לאור הירידה במחירי המסכים האלקטרוניים המופעלים על ידי רפיד, אם רפיד תבחר להרחיב את רשת המסכים האלקטרוניים שלה, היא מעריכה כי עלות רכישת מסך אלקטרוני חדש תהא נמוכה בעשרות אחוזים מהעלות המקורית שכלולה כיום בדוחותיה הכספיים.

לשימוש אופטימלי במתקני הפרסום, השלכה משמעותית על היקף המכירות בתחום. כמו כן, קיימת חשיבות לפעילות שיווק ממוקדת בקרב פרסומאים להבלטת ייחוד החברה ומוצריה, זאת לצד שמירה על קשר עם המפרסם והגברת המעורבות בתהליך קבלת ההחלטות שלו לבחירת חברת המדיה בה יפעל.

חסמי כניסה

חסמי הכניסה העיקריים לתחום פרסום החוצות הנם בעיקר ההסכמים הדרושים עם בעלי הקרקעות עליהם מוצבים השלטים וההיתרים והרישיונות הדרושים מהמערכות המוניציפליות בהן מוצבים השלטים, וכן ההשקעה הכספית הנדרשת בהצבת שלטי חוצות ובעיקר בהצבת מסכים אלקטרוניים. מכרזי הרשויות המוניציפליות עברו במהלך השנתיים האחרונות שינוי מהותי, כך שהסכמי הזכיינות החדשים הם ארוכי טווח, ומצד שני דורשים השקעות יותר גדולות בהקמת שלטי זכיינות חדשים, ברמה גבוהה בהרבה מכפי שהיה מקובל עד לשינוי.

5.2. **מוצרים ושירותים**

רפיד מציעה ללקוחותיה את פרסום החוצות במסגרת של חבילות פרסום הכוללות שלטים מודפסים מסוגים וגדלים שונים ומסכים אלקטרוניים בפריסה גיאוגרפית משתנה. להלן פרטים על מוצרי רפיד השונים:

5.2.1. שלטים מודפסים – הפקה ופרסום של שלטים מודפסים המוצבים בצמתים מרכזיים ברחבי הארץ, ראשי עמודים בקרנות רחוב ולוחות מוארים באיי תנועה בצירי תנועה מרכזיים.

5.2.2. שלטים אלקטרוניים – הקרנת סרטוני פרסומת על גבי טלוויזיות חוצות המוצבות בצמתים ראשיים, בעיקר בגוש דן.

רפיד עושה שימוש במערכות מידע המאפשרות התאמה בין הקמפיין הפרסומי בו מעוניין הלקוח לבין קהל היעד אליו הוא מכוון. המערכות מאפשרות למיטב ידיעת רפיד תכנון אפקטיבי יותר של חבילות הפרסום הכוללות פרסום על גבי מתקני השילוט השונים בהתאם לדרישת הלקוח וכן מאפשרות יכולת שליטה ובקרה טובה יותר לגבי כל אחד מהשלטים ומהמסכים האלקטרוניים שהינם חלק מחבילת הפרסום.

להלן פילוח ההכנסות לפי מוצרים (באלפי ש"ח):

מוצר	לשנת 2009	לשנת 2008	לשנת 2007
שילוט מודפס	67,585	72,908	68,262
שילוט אלקטרוני	8,716	10,350	10,166
סה"כ	76,301	83,258	78,428

להלן פילוח ההכנסות לפי מוצרים (באחוזים):

מוצר	לשנת 2009	לשנת 2008	לשנת 2007
שילוט מודפס	88.6%	87.6%	87.0%
שילוט אלקטרוני	11.4%	12.4%	13.0%
סה"כ	100%	100%	100%

5.3. **<u>לקוחות</u>**

רפיד מתקשרת עם לקוחותיה בהסכמים בנוסח דומה, אשר נערכים בהם התאמות בהתאם למוסכם עם הלקוח, ואשר עליהם חותמים רפיד, הלקוח וכן משרד הפרסום. משרד הפרסום זכאי לעמלה הנגזרת מסכום ההתקשרות. התנאים העיקריים של ההסכמים עם הלקוחות כוללים את תקופת הפרסום (בדרך כלל תקופת פרסום של מספר ימים), מספר מתקני הפרסום, סוג הפריסה (מקומית, ארצית, וכיו"ב), סוגי השלטים (ריהוט רחוב, שלטי גשר, שלטי ענק וכיו"ב).

להלן טבלה המתארת את התפלגות המכירות בתקופת הדוח לפי סוגי לקוחות (באחוזים):

סוג לקוח	**שנת 2009**
משרדי פרסום	69%
לקוחות ישירים	31%
סה"כ	**100%**

5.4. **<u>שיווק והפצה</u>**

רפיד מקדמת את מכירות פרסום החוצות שלה על ידי שיווק עצמי, המבוצע באמצעות מפגשי מכירה עם פרסומאים, רוכשי מדיה, לרבות עם לקוחות סופיים. רפיד מעסיקה אנשי מכירות לצורך שיווק עסקיה ב - 3 מחלקות המנוהלות בנפרד: ארצי, ישיר ומסכים אלקטרוניים.

מחלקת מכירות ארצית אחראית על מכירה של פריסה רחבה וארצית של שילוט מודפס. עיקר העבודה של מחלקה זו הינה מול משרדי פרסום והרכש.

מחלקת מכירות ישיר אחראית על מכירת פרסום ללקוחות ועסקים בהיקף קטן ומציעה פריסות מקומיות ונקודתיות בדרך כלל לרבות על גבי המסכים האלקטרוניים.

מחלקת מסכים אלקטרוניים אחראית על מכירת פרסום על גבי מסכים אלקטרוניים.

מנהלי ואנשי המכירות בכל המחלקות מתוגמלים באמצעות שכר בסיסי קבוע בתוספת עמלות המבוססות על ביצועי המכירה שלהם.

5.5. **<u>צבר הזמנות</u>**

ליום 31.12.2009, צבר ההזמנות של רפיד עומד על סך של 6,272 אלפי ש"ח והוא מיועד למימוש במהלך 2010-2011. עפ"י ניסיון העבר של רפיד, לשינוי במצב הכלכלי-בטחוני ישנה השפעה רבה על סיכויי מימושו של צבר ההזמנות. בנוסף, עפ"י נסיון העבר של רפיד, ייתכן

ועסקאות יבוטלו על ידי הלקוח על אף שישנן הזמנות חתומות על ידיו. בהסכם סטנדרטי עם לקוח ישנו מנגנון המחייב את הלקוח בתשלום במקרה של ביטול. בטבלה שלהלן מתואר פילוח ההכרה בהכנסות על בסיס צבר ההזמנות כאמור, באלפי ש"ח, בחתך של רבעונים לשנים 2010-2011. מאחר שמדובר בצבר הזמנות שאין כל ודאות שיתממש, אזי התוצאות בפועל עלולות להיות שונות.

שנת 2010

רבעון I	רבעון II	רבעון III	רבעון IV
2,777	1,816	1,072	550

שנת 2011

רבעון I	רבעון II	רבעון III	רבעון IV
42	14	2	-

בטבלה שלהלן מפורטת התפלגות צבר ההזמנות על פי מוצרים ליום 31.12.2009, באלפי ש"ח:

מוצר	31.12.2009
שילוט מודפס	5,937
שילוט אלקטרוני	335
סה"כ	**6,272**

בצבר ההזמנות לשנת 2009 הנכלל להלן, לא חלו ביטולי או שינויים כפי שניתן הצבר בעבר (באלפי ש"ח):

שנת 2009

רבעון I	רבעון II	רבעון III	רבעון IV
4,548	1,795	998	419

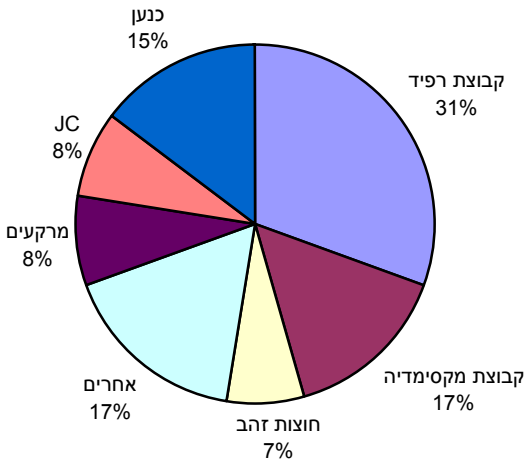
5.6. **<u>תחרות</u>**

במהלך השנה הוסיף להחלש מעמדה של חברת מקסימדיה שנרכשה מ NEWS ע"י שותפות של כנען, קשת שלטים ושחקן מחו"ל (דרא"פ) המחזיק גם בכנען.

מקסימדיה שחלקה בעבר עם רפיד את הבכורה בענף, משמשת כיום כשחקן משנה.

בענף קיימים מס' שחקנים נוספים בגודל בינוני ומס' שחקנים קטנים יותר. להלן מפת ענף פרסום החוצות נכון לסוף תקופת הדוח, כפי שהוערכה ע"י הנהלת רפיד ועפ"י נתונים שפורסמו בעיתונות:

ענף פרסום החוצות (250 מ' ש"ח ב - 2009)



השיטות העיקריות בהן משתמשת רפיד להתמודדות עם התחרות הנן כדלקמן:

5.6.1. שיווק ומודעות - פעילות שיווק ממוקדת בקרב מפרסמים ופרסומאים להבלטת הייחוד של החברה ומוצריה במטרה להגדיל את נתח השוק של החברה ו"להצדיק" את המחיר ליחידת פרסום.

5.6.2. מקצועיות במכירה - השבחת כח אדם.

5.6.3. התמקדות המכירה בלקוח - לקיחת שליטה על הקשר עם המפרסם והגברת המעורבות בתהליך קבלת ההחלטות שלו לבחירת ערוץ וחברת המדיה עימה יפעל.

5.6.4. ניצול מיטבי של מלאי השלטים באמצעות השבחת תהליכי העבודה ומערכות המידע של מחלקת התפעול.

5.6.5. יצירת "רייטינג" - הגברת המודעות ל STREET.V בקרב קהל "הצופים" ביניהם מפרסמים ופרסומאים.

5.6.6. העברת מסר ברור למפרסם על מידת תרומתה של STREET.V להצלחת פעילותו השיווקית באמצעות "שפה" מוכרת וברורה.

5.6.7. שיווק - פעילות שיווקית למיצוב STREET.V כערוץ חוצות לגיטימי הראוי לנתח מתקציבי הפרסום כמדיה תומכת המסייעת להגעה ליעדי חשיפה במסגרת כל קמפיין.

5.7. **<u>עונתיות</u>**

הביקוש לשירותי פרסום חוצות בחודשי החורף, ובפרט בדצמבר וינואר, יורד בהשוואה לשאר חודשי השנה מאחר ששעות האור מעטות יותר יחסית לחודשי הקיץ ופחות אנשים יוצאים מבתיהם, וכתוצאה מכך החשיפה של פרסום החוצות קטנה בהשוואה לתקופות אחרות. מאידך, עולה הביקוש בתקופות שלפני החגים ראש השנה ופסח.

להערכת הנהלת רפיד, השפעות אלה אינן מהותיות לתוצאותיה על פני השנה. לפיכך, לרפיד אין מדיניות הנחות המושפעת מעונות השנה.

בטבלאות שלהלן מפורטת התפלגות הכנסות רפיד על פי רבעונים בשנת 2008 ובשנת 2009, באלפי ש"ח:

	2009		2008	
	סך הכל הכנסות		סך הכל הכנסות	
	באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	%
רבעון ראשון	19,574	25.5	20,281	25
רבעון שני	18,366	24	21,185	25.5
רבעון שלישי	21,016	27.4	21,010	25.5
רבעון רביעי	17,345	23	20,242	24
סך-הכל	**76,301**	**100**	**83,258**	**100**

5.8. **<u>כושר ייצור</u>**

בשנת 2008 עמד שיעור ניצול שטחי הפרסום של רפיד, בממוצע, על כ- 83%.

5.9. **<u>רכוש קבוע ומתקנים</u>**

יתרת הרכוש הקבוע כוללת בעיקר את עלותם המופחתת של המסכים האלקטרוניים ליום 31.12.2009 בסך של 7,171 אלפי ש"ח. תקופת ההפחתה של המסכים האלקטרוניים הינה 10 שנים בהתאם לאומדן משך חייהם. נכון ליום 31 בדצמבר 2009, רפיד מפעילה 13 מסכים אלקטרוניים, רובם באיזור גוש דן רבתי.

בנוסף, כוללת יתרת הרכוש הקבוע של החברה ליום 31.12.2009 את עלותם המופחתת של אתרי השילוט המודפס של רפיד בסך של 4,532 אלפי ש"ח. תקופת ההפחתה הממוצעת של אתרי השילוט הינה 3 שנים – בהתאם למשך חוזי השכירות ובהתאם לאורך חיי הנכסים.

כל נכסיה של רפיד משועבדים בשעבוד שוטף לבנק המזרחי לצורך הבטחת פרעון הלוואה שנתקבלה מהבנק.

בגין שכירות, זכיון ואגרות שילוט לשטחים עליהם ממוקמים מתקני רפיד שולם בשנת 2009 סך כולל של 29,245 אלפי ש"ח.

5.10. **<u>נכסים לא מוחשיים</u>**

לרפיד יש סימן מסחרי רשום על הלוגו שלה.

5.11. **<u>הון אנושי</u>**

מספר העובדים המועסקים ע"י רפיד נכון ליום 31 בדצמבר 2009, הנו 38 אשר מועסקים על פי חוזים אישיים. בנוסף מועסקים ע"י רפיד קבלני משנה במספר תחומים.

להלן פירוט העובדים לפי קבוצות:

מחלקה	מס' עובדים נכון ליום 31.12.09	מס' עובדים נכון ליום 31.12.08
הנהלה	3	3
מכירות	16	23
תפעול	14	12
הנה"ח	3	3
מזכירות	2	2
סה"כ עובדים	**38**	**43**

בעת ביצוע גיוס אנשי מכירות חדשים, נוהגת רפיד לערוך הכשרה מתאימה בת כשבוע ימים. ההכשרה עוסקת בלימוד תחום פרסום החוצות בכלל והיכרות עם פעילות החברה בפרט ובמתן כלי עזר לצורך התמודדות טובה יותר בנושא המכירות.

כמו כן, נוהגת רפיד ליזום אחת לשנה סדנא בתחום המכירות ובמידת הצורך אף השתלמויות שונות, ימי עיון וקורסים בתחום הניהול.

נושאי המשרה הבכירה ברפיד מועסקים אף הם על פי חוזים אישיים. מעבר לכך, ברפיד לא נהוגים הסדרי תגמול מיוחדים כלשהם.

5.12. **<u>חומרי גלם וספקים</u>**

רפיד משתמשת בשירותיהם של מס' קבלני משנה לצורך הדפסתם, הדבקתם ותחזוקתם של השלטים המודפסים ושל רהוט הרחוב. כחלק ממדיניות ניהול הסיכונים של החברה, מחלקת רפיד את דרישותיה בין מספר קבלני משנה: רפיד קשורה בהסכמים עם כ - 10 מדביקי שלטים, עם 3 בתי דפוס ועם מספר קבלנים המתמחים בתחזוקת שלטים על כל מאפייניה (הקמות, חשמל, גיזום וכו'). להערכת החברה אין לה תלות במי מקבלני המשנה הנ"ל.

בנוסף, התקשרה רפיד עם חברת PHILIPS VIDIWALL (להלן: "פיליפס") בהסכם שירות ותחזוקה בגין כל המסכים האלקטרוניים שבבעלותה. תוקף ההסכם הראשוני עם פיליפס היה עד ליום 31 בדצמבר 2007 והוא הוארך עד ליום 31.12.10. פיליפס הינו היצרן שממנו רכשה רפיד את מסכיה האלקטרוניים, ולהערכתה אין לה תלות בפיליפס לצורך המשך תחזוקת ותפעול תקין של המסכים האלקטרוניים.

5.13. **<u>הון חוזר</u>**

5.13.1. ימי אשראי לקוחות: לרפיד מדיניות אשראי של שוטף + 60 למשרדי הפרסום ושוטף +30 ללקוחות אחרים. בפועל, מספר ימי האשראי גבוה יותר והסתכם בתקופת הדוח בכ - 88 ימים בעיקר בשל ההרעה במוסר התשלומים במשק.

5.13.2. ימי אשראי ספקים: מספר ימי האשראי לספקים הסתכם בתקופת הדוח בכ – 82 ימים.

5.13.3. יתרת הגירעון בהון החוזר של רפיד נכון ליום 31 בדצמבר 2009 הנו 7,421 אלפי ש"ח בהשוואה ל 3,298 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2008.

5.14. **<u>מימון</u>**

עיקר תזרימי המזומנים של רפיד מפעילותה השוטפת בשנת 2009 שמשו אותה לפרעון התחייבויותיה לבנקים. נכון ליום 31.12.2009 כ- 52.5% מהלוואותיה של רפיד הינן בנקאיות. יתרת ההלוואות הינה מן החברה, אשר גם ערבה לכל חובות רפיד לבנקים.

5.14.1. להלן פירוט הלוואות הבנקאיות של רפיד לזמן ארוך (כולל חלויות שוטפות) ליום 31 בדצמבר 2009:

סוג הלוואה	יתרת הלוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית (%)	שיעור ריבית ממוצע (%)
מדד	18,219	מדד + 5.25%	מדד + 5.25%
סה"כ	**18,219**		

5.14.2. להלן פירוט הלוואות מהחברה ליום 31 בדצמבר 2009:

סוג הלוואה	יתרת הלוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית (%)	שיעור ריבית ממוצע (%)
מדד	20,471	מדד + 5%	מדד + 5%
סה"כ	**20,471**		

הרווח הנקי בנטרול הוצאות פחת והפחתות בתקופת הדוח הסתכם בסך של 2,236 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 5,801 אלפי ש"ח בשנת 2008. תזרים המזומנים שנבע לרפיד מפעילותה השוטפת בשנת 2009 הסתכם בסך של 1,800 אלפי ש"ח. רפיד צופה להגדיל את תזרים המזומנים שינבע מפעילותה השוטפת בשנת 2010, ולכן להערכת הנהלתה, ובכפוף לנאמר לעיל, רפיד לא תידרש לגיוס כספים בסכום מהותי לצורך כיסוי עסקיה השוטפים.
בשנת 2010, תזרים המזומנים שינבע רפיד מפעילותה השוטפת יממן את החזר הלוואותיה. סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד, הכולל הערכות של רפיד או כוונות שלה נכון לתאריך הדוח. מאחר שמדובר בכוונות והערכות בלבד, אזי התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.

5.15. **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות רפיד</u>**

על רפיד חלות הוראות חוק שונות, הן חקיקה ראשית והן חקיקת משנה. בנוסף, וכפי שתואר בסעיף 5.1 לעיל, על רפיד חלים חוקי עזר שמתקינות עיריות ומועצות מקומיות שבתחום שיפוטן רפיד פועלת המחייבים קבלת היתרים ורשיונות להקמת ותפעול שלטי רפיד. להלן תמצית לקט הדינים המרכזיים החלים על פעילות רפיד וחברות הבנות שלה בתחום ענף פרסום החוצות:

5.15.1. <u>חוק התכנון והבניה, תשכ"ה – 1965</u>

חוק התכנון והבניה, תשכ"ה – 1965 (להלן: "חוק התכנון"), יוצר את מוסדות התכנון, ומתווה את הדרכים להכנת תכניות ולפעולות לגביהן עד למתן תוקף להן.

החוק מצריך רישוי לגבי שורה ארוכה של פעולות הפרט במקרקעין. הקמתו של כל בנין טעונה היתר בניה. הגדרת בנין (סעיף 1 לחוק) רחבה ביותר ומקיפה "כל מבנה" ושלטי חוצות נכנסים להגדרה זו.

5.15.2. <u>חוק הדרכים (שילוט), תשכ"ו – 1966</u>

חוק הדרכים (שילוט), תשכ"ו – 1966 (להלן: "חוק השילוט") בא להסדיר בחוק את התנאים וההיתרים הנדרשים לשם הצבת שלטים. חוק השילוט מגדיר שלט ככל דבר שיש בו הודעה לרבים בדרך של כתב, דפוס, הדבקה, הצגה, הארה, צביעה, חריטה וכיוצא באלה לרבות כל מיתקן הנושא את ההודעה והמשמש לצורך זה בלבד.

על פי חוק השילוט בעל שלט נחשב כמי שהזמין את הכנת השלט או התקנתו וכן כל אדם האחראי להתקנת השלט או שהוא הבעל או המחזיק של חצרים שבהם הותקן השלט.

היתר להתקנת שלט על פי חוק השילוט בדרכים בין עירוניות יינתן רק במקרים כגון: סוגי אזהרות למיניהם למניעת מפגעים, הוראה על הימצאות עסק כל שהוא ובתנאי שהשלט נמצא בחצרי העסק, הימצאות מקום קדוש, הסטורי וכיו"ב והודעות של רשויות מקומיות הקשורות בכניסה לתחום הרשות. הרציונל להוראות אלו הינו מניעת הסחת דעתם של המשתמשים בדרכים בין עירוניות.

במקרה שהותקן שלט ללא היתר, או שהופר תנאי שבהיתר, רשאית הרשות להרוס להסיר או לסלק את השלט

במהלך 2009 בוצע תיקון לחוק הדרכים שבמהותו הרחיב את ההיתר לפרסום בדרכים פרבריות כדוגמת איילון. שינוי זה החזיר לאיילון שטחי פרסום שלא הותר השימוש בהם במהלך 2009. לא ניתן להעריך את השפעת שינוי זה על עסקיה של רפיד.

5.15.3. <u>חוק העונשין, תשל"ז – 1977</u>

חוק העונשין, תשל"ז – 1977 (להלן: "חוק העונשין") בא להסדיר את הסנקציות הפליליות החלות בגין הצבת שלט חוצות בעל תוכן פוגע, בהתאם לחוק העונשין שלטי חוצות הינם שלטי פרסומת המוצבים לצידי דרכים, שלטי פרסומת בתוך אוטובוסים של התחבורה הציבורית או על דפנותיהם החיצוניים או בתחנות האיסוף של אוטובוסים כאמור וכן שלטי פרסומת על

לוחות מודעות שבפיקוחה של רשות מקומית. המפרסם פרסום פוגע על שלטי חוצות, דינו - מאסר שישה חדשים או קנס.

5.15.4. <u>תקנות הדרכים (שילוט), תש"ם – 1980</u>

תקנות הדרכים (שילוט),תש"ם – 1980 (להלן: "תקנות הדרכים") באות להסדיר את התנאים להצבתו של שלט עסקי (שלט המורה על הימצאותו של בית עסק). על מנת להציב שלט עסקי לעמוד בתנאים שנקבעו בתקנות הדרכים הקובעות את מידות השלט, מקום הצבתו, הגוונים שבהם מותר להשתמש, שפת הכיתוב בשלט.

בנוסף, עפ"י תקנות הדרכים קיים איסורים מסוימים להצבת שלט עסקי, כגון: שלט מתנועע, רועש, מפיץ ריחות, שאינו הולם את אופי סביבת הצבתו, חוסם את שדה ראיית המשתמשים בדרך, מואר בצורה מסונוור, בקרבת צמתים/רמזורים, שלט מהבהב ושלט המהווה סכנה/הפרעה לבטיחות המשתמשים בדרך.

5.16. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד, הכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון לתאריך הדוח. מאחר שמדובר בהערכות או כוונות בלבד, אזי התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או משתמעות ממידע זה.

רפיד מתכוונת להמשיך להוביל את שוק פרסום החוצות ולשלוט בנכסיו הקריטיים למפרסמים הן באמצעות התמודדות על מכרזים איכותיים והן באמצעות התקשרות עם גורמים פרטיים לצורך הרחבת מערך מתקני הפרסום שברשותה.

עוד מתכוונת רפיד להמשיך ולבחון מיזמים שונים בתחומי פעילותה המהווים הזדמנות לניצול יתרונותיה ומשאביה של רפיד לצורך הגברת פעילותה ורווחיותה.

רפיד בוחנת את הרחבת רשת המסכים האלקטרוניים שבבעלותה, מתוך כוונה לחזק את הרשת כערוץ מדיה שגור ואטרקטיבי. כמו כן, החברה מתכוונת לבחון הזדמנויות להתרחבות ולהגדלת מצבת נכסיה באופן זהיר ופרטני. רפיד תבחן כל הזדמנות כיחידת רווח עצמאית.

5.17. **<u>תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי רפיד</u>**

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד, הכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון לתאריך הדוח. מאחר שמדובר בכוונות והערכות בלבד, אזי התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.

רפיד הינה בעלת הזיכיון מידי הרשות לפיתוח כלכלי תל אביב – יפו בע"מ, לשלטי פרסום מסוג "בילבורדס" (מכרז 5/2008). הנ"ל, למתן זכויות פרסום במתקנים עירוניים מוארים מסוג "בילבורד", הצבתם ואחזקתם .

הזיכיון הינו בלעדי ברחבי העיר תל אביב לפרסום על גבי שלטים מסוג בילבורדס למעט שלטים המוצבים או שיוצבו על ידי תאגידים עירוניים בשטחים ציבוריים או באתרי בנייה. לאור זכיית רפיד בזיכיון תל אביב, נדרשת רפיד לביצוע השקעות בתשתית הפרסום בעיר. רפיד מתכננת החלפת שלטים ושיפור מיקומים מתוך כוונה להשביח את הזיכיון ולשפר את ההכנסות הנובעות ממנו.

תקופת הזיכיון הקבועה בהסכם שמכוח הזיכיון החדש הינה בת 84 חודשים, עם אפשרות הארכה לתקופות נוספות ולא יותר מ- 108 חודשים במצטבר.

במסגרת ההסכם נדרשות השקעות בגין החלפה, הוספה והעתקה של מתקני פרסום. רפיד מעריכה כי הוצאותיה היחסיות במסגרת הזכיון החדש, תהיינה גבוהות יותר מאלה במסגרת הזיכיון הקודם, וכי בשנת 2010 תידרש רפיד לבצע השקעות הקשורות להסכם בסך של 1,200 אלפי ש"ח. כמו כן, במסגרת תנאי המכרז, העמידה רפיד ערבות ביצוע בסך 3 מליון ש"ח.

רפיד צופה כי במהלך 2010 יפורסמו עוד מכרזים בתחום השילוט, ובכוונתה להתמודד על זיכיונות אלו תוך הפעלת שיקול דעת עסקי ולהרחיב את פעילותה באמצעותם. רפיד פועלת לאיתור מיזמים שונים הנושקים לתחומי פעילותה כדי להרחיב את מחזור עסקיה וזאת באמצעות רכישה או שותפות בפעילויות אלו.

רפיד יזמה שינוי במערך המכירות וחילקה את הפעילות למול השוק המוסדי ומשרדי הפרסום לשתי חטיבות מכירה הומוגניות. החטיבות החולקות את השוק, מתחרות ומגבות זו את זו. המהלך בוצע מתוך כוונה לחזק את המגע היומיומי מול הלקוחות הקריטיים של החברה ולמען הגברת הישרדותה במקרה של פגיעה בכושר המכירה של אחת המחלקות.

5.18. **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

להלן גורמי הסיכון הנובעים מסביבתה הכללית של רפיד, מהענף ומהמאפיינים הייחודיים של רפיד עצמה:

1. החרפת המיתון והרעה ביטחונית עלולים לגרום להקטנת עסקות ואף לביטולן.
2. גידול בהוצאה לפרסום באינטרנט ובטלויזיה על חשבון פרסום חוצות.
3. התחזקות חברות פרסום חוצות קטנות ותרומתן לשחיקה במחירי הפרסום.
4. התפתחות טכנולוגית חדשה שתפגע בהצלחת הטכנולוגיה הקיימת.
5. שינויים בחקיקה או הוראות פסיקה המגבילים הצבת מסכים אלקטרוניים.
6. שינוי מהותי לרעה במצבת נכסי רפיד כתוצאה מאובדן זיכיון משמעותי.

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על עסקי רפיד			
סוג הסיכון	**השפעה גדולה**	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
סיכוני מקרו			
החרפת המיתון והרעה ביטחונית		+	
סיכונים ענפיים			
כניסתן של חברות בינלאומיות	+		
גידול בהוצאה לפרסום באינטרנט ובטלויזיה על חשבון פרסום חוצות		+	
אובדן זיכיון מהותי		+	
סיכונים ייחודיים לרפיד			
שינויים בחקיקה או הוראות פסיקה המגבילים הצבת מסכים אלקטרוניים	+		
התפתחות טכנולוגית חדשה		+	
התחזקות חברות שילוט קטנות			+

6. תחום המלונאות

פעילותה של הקבוצה בתחום המלונאות הינה באמצעות חברה בת - מלונות הכשרת הישוב בע"מ (להלן – "**מלונות הכשרה**"), שהנה הבעלים והמפעיל של רשת בתי מלון תחת שם המותג "רימונים". מלונות הכשרת מנהלת תשעה בתי מלון, מהם ארבעה בבעלות מלאה, אחד בבעלות חלקית (שליש) וארבעה מנוהלים על פי הסכם ניהול. סך הכל מנהלת החברה 1,435 חדרים.

בשנת הדיווח החברה הפעילה שבעה בתי מלון, מתוכם ארבעה בבעלות מלאה, אחד בבעלות חלקית (שליש) ושניים שמנוהלים על פי הסכם ניהול, וסה"כ- 977 חדרים.

פעילות המלונאות מנוהלת על ידי מטה מלונות הכשרה הממוקם במלון אופטימה ברמת גן ועל ידי ההנהלות המקומיות של בתי המלון השונים.

6.1. מידע כללי על תחום הפעילות

מבנה תחום הפעילות ושינויים שחלים בו

ענף המלונאות כולל שירותי אירוח מכמה סוגים: מלונות נופש, הממוקמים באזורי תיירות מבוקשים, בעיקר אילת וטבריה, מלונות עסקים – בעיקר בירושלים ובתל אביב, צימרים ובתי הארחה של קיבוצים. בשנים האחרונות התפתחה מגמה של התמחות של מלונות נופש ברמות שונות בנושאים ממוקדים או עבור קהל יעד ממוקד, כגון: מלונות בריאות וספא, מלונות "הכל כלול" ועוד.

ענף המלונאות מאופיין בצורך תכוף בביצוע השקעות גדולות ובתחזוקה שוטפת של בתי המלון, וזאת כדי לשמור על רמת המוצר ולעמוד בתחרות הגוברת מול מלונות קיימים וחדשים. ההשקעות הנדרשות כאמור מכבידות מאוד על תזרים המזומנים של החברה.

בעקבות שינויים במבנה הרשתות המלונאיות, הנובע משינוי בעלויות, חל מיזוג בין שתי רשתות מלונאיות, אשר הביא לכך שאחת הרשתות הפכה לשחקן מוביל בתחום לעומת יתר הרשתות.

על תחום הפעילות במלונאות חלות הוראות שונות הנוגעות לבטיחות וגהות ורישוי עסקים (ראו סעיף 6.16 להלן).

חוק שכר מינימום - מאחר שהוצאות שכר הינן רכיב נכבד בהוצאות הפעלה של בתי מלון, וחלק גדול מהעובדים מועסק בשכר מינימום, אזי העלאת שכר המינימום תשפיע על עלויות השכר של מלונות הכשרה וכתוצאה מכך על התוצאות העסקיות שלה.

הסכם קיבוצי – מלונות הכשרה כפופה להסכם עבודה קיבוצי כללי בענף המלונאות על כל נספחיו והעדכונים שיוצאים מעת לעת, והיא פועלת לפיו.

בעוד בשנת 2008 נמשכה מגמת הגידול בענף התיירות (מגמה שהחלה בשנת 2005) והשפעת המשבר הפיננסי בעולם ובישראל (שפרץ במלוא עוצמתו לקראת סוף ספטמבר) עדיין לא הורגשה באופן משמעותי, הרי שבשנת 2009 השתנתה המגמה כתוצאה מהשלכות המצב הכלכלי בעולם בכלל ובישראל בפרט, והן כתוצאה ממבצע עופרת יצוקה במהלך ינואר 2009.

מנתוני התאחדות המלונות בישראל לשנת 2009 עולה כי סך הלינות בבתי מלון של תיירים וישראלים קטן בכ- 8% בשנת 2009 לעומת שנת 2008, כאשר סך לינות התיירים קטן בכ- 20% בעוד סך לינות הישראלים גדל בכ- 3%. בהשוואה לנתוני שנת 2007 הרי שסך הלינות בבתי מלון של תיירים וישראלים קטן בכ- 3% כאשר סך לינות התיירים קטן בכ- 4% וסך לינות

הישראלים קטן בכ- 2%. בשנת 2009 היה מספר המבקרים בישראל 2.7 מיליון ירידה לעומת שנת 2008 (3.0 מיליון) שהיתה שנת שיא בענף. יש לציין כי מספר הלינות בבתי מלון של תיירות נכנסת קטן ממספר המבקרים כיון שלא כל המבקרים בתיירות הנכנסת לנים בבתי מלון (לינות אצל בני משפחה, לינות בכלי שייט, כניסות חד יומיות וכד').

התחרות הקשה בין בתי המלון בשנים האחרונות אשר ניכרה ביתר שאת באילת, גרמה לכך שמלונות יוקרתיים באילת הפחיתו באופן משמעותי את המחיר לחדר, תוך אימוץ המחירים שהיו מקובלים בקרב בתי מלון בדרגה בינונית ומטה.

בעוד שעד לשנת 2000 שיעור האורחים שבאו מחו"ל במלונות השונים, ובעיקר באילת, היה גבוה, ניתן לראות כי בשנים האחרונות גדל מאוד שיעור האורחים הישראלים בבתי המלון השונים. תיירות של ישראלים הביאה לשחיקה של מחירי הלינות וכן לקיטון משמעותי בהכנסות הנקובות במטבע חוץ (בעיקר דולרים).

<u>גורמי הצלחה קריטיים בענף</u>

להערכת מלונות הכשרה, שינויים לטובה בתחושת הביטחון האישי של התיירים הבאים לארץ ואווירת שלום עשויה להביא לשיפור משמעותי בענף התיירות בישראל. מעבר לכך, להערכת מלונות הכשרה שמירה על רמה פיסית נאותה של בתי המלון, מיתוג ובידול של בתי המלון ברשת, גודל הרשת וכמות החדרים, שיפורים טכנולוגיים בתחום מערכות מידע להגברת השליטה ולמיקסום היעילות התפעולית, הגברת החשיפה הפרסומית בארץ ובעולם ובנית נאמנות לקוחות הנם גורמי הצלחה קריטיים בענף המלונאות.

<u>מחסומי כניסה ויציאה עיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

ענף המלונאות (בהבדל מניהול בתי מלון בלבד) מחייב השקעות נכבדות להקמת בתי מלון ובנוסף, ענף זה הנו עתיר כח אדם. לאור זאת, כל כניסה לענף מחייבת הון עצמי גבוה. דרישה זו של הון עצמי גבוה מקשה גם על יציאה מהענף בהיעדר רוכשים פוטנציאליים. בשנים האחרונות מספר העסקאות בענף זה היו מועטות.

תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם - ה"צימרים" ואירוח כפרי מהווים מוצרים תחליפיים לבתי המלון, אשר ההשקעות הנדרשות בהם נמוכות משמעותית בהשוואה להשקעות הנדרשות בבתי מלון.

<u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

ענף המלונאות הינו ענף תחרותי. התחרות בתחום הפעילות מתחלקת למספר גורמים, הכוללים חבילות נופש מוזלות באגן הים התיכון, "צימרים" ואירוח כפרי בעיקר בצפון הארץ, וחבילות "הכל כלול" בבתי מלון, באילת, ים המלח ובחו"ל התחרות באילת הוחרפה מאוד בשנה האחרונה, עקב השינויים במבנה הרשתות המלונאיות.

6.2. <u>תיאור בתי המלון ברשת מלונות הכשרה</u>

בתחום הפעילות המלונאית מלונות הכשרה מספקת בעיקר שירותי אירוח, הכוללים לינה בבתי המלון השונים של הרשת (להלן: "לינות חדרים"), שירותי מזון ומשקאות, שירותי ספא, שרותי פעילות ימית וכן אירועים שונים.

<u>לינות חדרים</u> - מלונות הכשרה הינה הבעלים או המנהלת, נכון למועד הגשת הדוחות, של 1,435 חדרים בבתי המלון השונים (מתוכם 519 חדרים בבעלות מלאה, 226 חדרים בבעלות

משותפת ו- 690 חדרים בניהול), אשר נחלקים לחדרים זוגיים, חדרים בודדים (בחלק מבתי המלון), חדרים משפחתיים וסוויטות.

<u>מזון ומשקאות</u> - מלונות הכשרה מספקת ארוחות בוקר, צהריים וערב בהתאם לדרישת האורח ושירות חדרים. החבילות הרגילות של בתי המלון של מלונות הכשרה מבוססות על מכירת חדרים בתוספת ארוחות בוקר וערב, למעט מלון אופטימה, בו החבילה הבסיסית כוללת לינה וארוחת בוקר בלבד.

<u>שירותי ספא</u> - מלון גלי כינרת הינו מלון ובו שירותי ספא הכוללים עיסויים, טיפולים קוסמטיים ובריכה תרמו מינראלית, עליהם נגבה תשלום נפרד. גם במלונות רימונים אילת ורות רימונים ובכפר הנופש רימונים חרמון מופעלים שירותי ספא.

<u>פעילות ימית</u> – במלון גלי כנרת השוכן על שפת הכינרת מופעל מעגן סירות המספק שרותי אחסנה וימייה לכ- 40 בעלי סירות פרטיים. במלון מרינה קלאב באילת מתבצעת פעילות קיאקים וסירות פדלים וזאת בשטח המרינה הפרטית של המלון.

<u>אירועים</u> - עריכת כנסים, ימי עיון והשתלמויות ואירועים שונים כגון: חתונות, בריתות, שבתות חתן וכיו"ב.

<u>אירועים חד יומיים</u> - ארוחות (ללא לינה), שימוש בספא, שימוש בחדר כושר למנויים ו/או על בסיס חד פעמי.

להלן פירוט אודות בתי המלון של מלונות הכשרה. בתי המלון ממוקמים באזורים גיאוגרפיים שונים בארץ, ולכל מלון ייחוד משלו שאינו זהה למלון אחר של הרשת:

שם המלון	מיקום	כמות חדרים	בבעלות/ בניהול	ייחוד המלון
מלון רימונים אילת	אילת	278	בעלות	המלון ממוקם בטיילת הצפונית של אילת, וכולל עיצוב חדשני של הלובי, חדרים מסוגים שונים, בריכת שחיה, חדר כושר, ספא ואולם כנסים. המלון צמוד לחוף ים לשימוש האורחים.
מלון רימונים גלי כינרת	טבריה	120	בעלות	אחד מבתי המלון הותיקים בארץ, ממוקם לחוף הכינרת ובעל חוף פרטי לשימוש אורחי המלון בלבד. המלון הינו מלון עם ספא יוקרתי, וכולל גם בריכה תרמו מינרלית, חדר כושר, בריכה חיצונית, מעגן סירות פרטי ואולמות כנסים.
מלון רות רימונים	צפת	77	בעלות	מלון הממוקם ברובע האמנים בצפת, בנוי על עתיקות חאן תורכי, ובו אווירה מיוחדת. במלון בריכה חיצונית, חדרי טיפולים ומכון כושר.
כפר הנופש רימונים חרמון	נווה אטיב	44	בעלות	המלון ממוקם בנווה אטי"ב שלמרגלות הר החרמון ובו בקתות עץ אלפיניות. במלון לובי מסעדה, מרכז ספא ייחודי הכולל ג'קוזי, סאונה וחדר כושר וכן בריכה מקורה.
מלון רימונים המעין	נצרת	226	בעלות חלקית (1/3)	המלון ממוקם בלב נצרת, במרחק הליכה מכנסיית המעין וכנסיית הבשורה שהינם אתרי עליה לרגל חשובים לדת הנוצרית. במלון בריכה פנימית, אולם כנסים וקומת עסקים.
מלון רימונים אופטימה	רמת גן	100	בניהול	המלון ממוקם בקרבת מתחם העסקים של הבורסה ברמת גן וקרוב למרכז תל אביב. המלון הינו מלון עסקים, הכולל גם סוויטות וחדרי סטודיו. במלון חדר, ישיבות, טרקלין עסקים, אולמות כנסים, בריכת שחייה ומועדון בריאות.
מלון רימונים מרינה קלאב	אילת	132	בניהול	מלון משפחות המציע נופש משפחתי. המלון ממוקם על הלגונה בחוף הצפוני של אילת, במרכז הבילויים ובמרחק הליכה קצרה מחוף הים. למלון מרינה פרטית המציעה בילויים ימיים.

שם המלון	מיקום	כמות חדרים	בבעלות/ בניהול	ייחוד המלון
מלון רימונים ירושלים[46]	ירושלים	288	בניהול	המלון ממוקם על גבעה בשכונת בית וגן, סמוך למרכזי עסקים. 288 חדרים מרווחים. בריכה שחיי גדולה ואולמות כנסים הארועים משפחתיים וכנסים.
מלון רימונים סנטרל פארק[47]	אילת	170	בניהול	מלון חדש, הממוקם במרחק 5 דקות הליכה מחוף הים והטיילת, המתאים לנופש משפחות. במלון בריכה, חדר כושר, אולם סקווש, מועדון ביליארד, סאונה ומועדון ילדים.

6.3. **<u>לקוחות</u>**

קהל הלקוחות של מלונות הכשרה בתחום של הפעילות המלונאית הינו כלל האוכלוסיה הבגירה בישראל. ניתן לפלח את קהל הלקוחות לשתי קבוצות עיקריות, וזאת בהתאם לאופן השיווק של המלונות ללקוחות:

<u>לקוחות ישירים</u>- לקוחות המבצעים את הזמנותיהם ישירות לבתי המלון דרך מרכז הזמנות של הרשת ו/או באמצעות האינטרנט.

<u>לקוחות דרך סוכנים</u>- לקוחות המבצעים הזמנות לקבוצות ו/או לבודדים דרך מרכזי ההזמנות של הסוכנים.

להלן התפלגות מכירות התחום ללקוחותיו (הנתונים באלפי ש"ח):

	2009	2008
הזמנות ישירות	28,626	25,026
הזמנות דרך סוכנים	93,623	90,675

למלונות הכשרה אין תלות בסוכן מסוים ואין כל חשש במקרה של הפסקת פעילותו של סוכן זה או אחר, שכן ההזמנות יבוצעו על ידי הסוכנים האחרים.

אין לקוח או סוכן שהכנסות מלונות הכשרה ממנו עולות על שיעור של 10% מסך מחזור המכירות המאוחד של הקבוצה.

6.4. **<u>שיווק ופרסום</u>**

<u>מלונות הכשרה פועלת במספר ערוצי שווק בתחום המלונאות</u>:

* מכירות באמצעות מרכז הזמנות טלפוני ארצי, הממוקם במשרדי הנהלת מלונות הכשרה.
* מכירות באמצעות אנשי מכירות, הפועלים אצל סוכנים וחברות.
* מכירות באמצעות אתר האינטרנט של מלונות הכשרה ואתרי אינטרנט יעודיים לענף המלונאות.

עבודת השיווק מבוצעת הן על ידי אנשי מכירות יעודיים לכל מלון במרכז הרשת והן על-ידי כל מלון באופן עצמאי, זאת בשל הפיזור הגיאוגרפי של המלונות והשוני בקהלי היעד ובעונתיות שלהם. הנהלת הרשת מתמקדת בייחוד של כל מלון בהשוואה למתחרים הספציפיים שלו. למלונות הכשרה אין תלות בערוץ שיווק כלשהו שאינו מצוי בשליטתה.

[46] בניהול מינואר 2010
[47] בניהול ממרץ 2010

פיזור המלונות בבעלות מלונות הכשרה בארץ וקהל היעד, המשתנה ממלון למלון, מקשה על עבודת השיווק והמכירות, היות ויש להתאים את אמצעי השיווק לקהל היעד הספציפי.

<u>למלונות הכשרה מספר ערוצי פרסום</u>:

* פרסום בעיתונות הכתובה.
* פרסום בשלטי חוצות אלקטרוניים.
* פרסום באתרי אינטרנט שונים.
* פרסום בחוברות כרטיסי אשראי.
* פרסום ברדיו איזורי
* פרסום בחוברות שסוכנים מפיצים.
* פרסום באינסרטים למנויי עיתונים שונים.
* דיוור אלקטרוני לחברי מועדון רימונים.
* דיוור אלקטרוני לגופים ישירים.
* חשיפה באמצעי המדיה השונים ולקהלים שונים באמצעות יחסי ציבור.
* חיבור לערוצי מסחר אלקטרונים כגון אקספידיה ובוקינג דוט קום ואתרי סוכנים כגון Hotelbeds.

6.5. **<u>צבר הזמנות</u>**

למלונות הכשרה אין צבר הזמנות מחייב מאופי פעילות תחום המלונאות המאפשר ביטול הזמנות בטווחי זמן קצרים.

6.6. **<u>תחרות</u>**

התחרות בתחום המלונאות מתחלקת למספר גורמים, הכוללים חבילות נופש מוזלות באגן הים התיכון ובסיני, "צימרים" ואירוח כפרי, בעיקר בצפון הארץ, וחבילות "הכל כלול" בבתי מלון, באילת, ים המלח ובחו"ל. החברה מעריכה כי המשבר ביחסי ישראל טורקיה עשוי להשפיע לטובה, בעיקר על הנופש המוסדי בישראל (חברות מזמינות "כחול לבן"). הצפי הוא כי גם קהל הבודדים יתעניין יותר במלונות באילת.

על-פי נתוני התאחדות המלונות לחודש דצמבר 2009, בישראל כ- 336 בתי מלון מומלצים לתיירים, הכוללים כ- 47,700 חדרים.

לאחר פרוץ המשבר בענף בסוף שנת 2000, התמקדה התחרות בין בתי המלון בארץ בעיקר באורחים ישראלים, בתקופה של מיתון והאטה כלכלית במשק, מצב אשר הביא לשחיקת מחירי הלינות. מנתוני התאחדות המלונות לשנת 2008 ניתן לראות גידול בתיירות הנכנסת ולהערכת מלונות הכשרה, דבר זה יביא להגברת התחרות דווקא בין המלונות הממוצבים גבוה יותר על אותו פלח.

להלן אפיון התחרות בבתי המלון ברשת מלונות הכשרה:

מלון רימונים אילת - המתחרים העיקריים הינם מלונות נופש באילת אשר מדורגים ברמתו של מלון רימונים אילת. מאז פתיחת המלון בסוף שנת 2006 לאחר שיפוצו מתחרה המלון עם מלונות חוף ברמה של 5 כוכבים.

מלון רימונים גלי כנרת - המתחרים העיקריים הינם מלונות ספא בגליל ובצפון הארץ וכן צימרים יוקרתיים בצפון הארץ.

מלון רות רימונים - המתחרים העיקריים הינם מלונות בוטיק וספא באזור הגליל העליון וכן צימרים בצפון הארץ.

מלון רימונים חרמון - המתחרים העיקריים הינם צימרים הפזורים ברמת הגולן ובבתי ההארחה של הקיבוצים באזור.

מלון רימונים המעין - המתחרים העיקריים הינם בתי מלון בנצרת ובטבריה הפונים לקהל יעד בעיקר של תיירות נוצרית דתית במחירים המקובלים לקהל מסוג זה.

מלון רימונים אופטימה - המתחרים העיקריים הינם מלונות עסקים בקו החוף של תל-אביב ומלונות באזור.

מלון רימונים מרינה קלאב- המתחרים העיקריים הינם מלונות ברמה של 4 כוכבים הממוקמים באיזור התיירות של המלונות באילת.

מלון רימונים ירושלים - המתחרים העיקריים הינם מלונות ברמה של 4 כוכבים במרכז ירושלים : עץ הזית, נובוטל, הולידי אין.

מלון רימונים סנטרל פארק - המתחרים העיקריים הינם מלונות ברמה של 4 כוכבים באילת, כגון: נובה, קיסר וגלי אילת.

6.7. **<u>עונתיות</u>**

ענף המלונאות והנופש מושפע מאוד מגורם העונתיות. בדרך כלל, הרבעון הראשון של השנה מאופיין לרוב בשיעורי תפוסה והכנסות נמוכים, בהשוואה לרבעונים אחרים של השנה. הרבעון השלישי של השנה הינו בדרך כלל הרבעון החזק ביותר, זאת בשל חופשת הקיץ ולעיתים אף בשל החגים שחלים במהלכו. הרבעונים השני והרביעי של השנה הינם פחות טובים מהרבעון השלישי, בהיבט ההכנסות והרווחיות.

להלן פילוח הכנסות החברה בתחום המלונאות בשנים 2009 ו- 2008 על פי רבעונים, באלפי ש"ח ובאחוזים:

	2009		2008	
	סך הכל הכנסות		**סך הכל הכנסות**	
	באלפי ש"ח	**%**	**באלפי ש"ח**	**%**
רבעון ראשון	20,583	15%	19,703	15%
רבעון שני	37,290	28%	34,025	26%
רבעון שלישי	44,793	33%	43,923	34%
רבעון רביעי	32,412	24%	31,533	25%
סך הכל	**135,078**	**100%**	**129,184**	**100%**

6.8. **<u>כושר ייצור</u>**

אמצעי הייצור העיקרי של מלונות הכשרה בתחום המלונאות הנם חדרי המלון שבבעלותה ובניהולה. התפוסה הממוצעת בבתי המלון השונים של מלונות הכשרה בשנת 2009 היתה בשיעור של 65%.

6.9. **<u>נכסים לא מוחשיים</u>**

6.9.1. שם המותג "רימונים" - בפברואר 2001 מיתגה מלונות הכשרה את רשת בתי המלון שלה תחת השם "רימונים - רשת בתי מלון" וכל מלונות הרשת פועלים תחת שם זה בצירוף שמם המקורי. מלונות הכשרה רשמה אצל רשם סימני המסחר סימן רשום בשם "רימונים רשת בתי מלון" בעברית ובאנגלית.

6.9.2. בחודש ספטמבר 1997 התקשרה מלונות הכשרה בהסכם עם בעלי המותג "הווארד ג'ונסון" (להלן: "הווארד ג'ונסון"), לפיו מונתה החברה כזכיין הראשי של הווארד ג'ונסון בישראל, בתמורה לסך של 1,518 אלפי ש"ח (להלן: "הסכם הזכיינות"). על-פי הסכם הזכיינות רשאית החברה למכור את זכות השימוש בשם הווארד ג'ונסון לבתי מלון והארחה אחרים בישראל. הסכם הזכיינות הינו בתוקף עד שנת 2017 עם אופציה לחדשו לשתי תקופות נוספות בנות 10 שנים כל אחת. בחודש אפריל 2000 נחתם תיקון להסכם בין מלונות הכשרה בין הווארד ג'ונסון, המאפשר למלונות הכשרה להפסיק את השימוש במותג "הווארד ג'ונסון" בחלק ממלונות הרשת. בחודש פברואר 2001 הודיעה מלונות הכשרה להווארד ג'ונסון כי מלונותיה חדלו מלפעול תחת שם המותג האמור. עם זאת, החברה נותרה הבעלים של זיכיון "הווארד ג'ונסון" עד שנת 2017.

6.9.3. על שם מלונות הכשרה רשומים שני מאגרי מידע, בהתאם לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א- 1981- מאגר "שכר", ובו נתונים אודות שכר המשולם לעובדי מלונות הכשרה וחברות בנות, ומאגר "מועדון לקוחות", הכולל פרטים אודות לקוחות מלונות הכשרה המתארחים בבתי המלונות הכלולים ברשת "רימונים" ואודות אנשים שנרשמו במועדון הלקוחות שלה.

6.10. **<u>חומרי גלם וספקים</u>**

ספקי מלונות הכשרה משרתים אותה בפעילויות מגוונות בהתאם לצרכיי בתי המלון השונים, ועליהם נמנים ספקי כח אדם (חדרנים, מלצרים, שומרים, אנשי קבלה ועוד), ספקי מוצרי מזון, ספקי מוצרי ניקיון, ספקי מוצרי תחזוקה, ספקי שרות , ספקי רהיטים וספקי מוצרים שונים.

לגבי חלק מהספקים ההתקשרות הינה על בסיס רשתי, היינו התקשרות בהסכם שתנאיו זהים עבור כל מלונות הרשת.

למלונות הכשרה אין תלות בספק כלשהו והיא אינה מבצעת רכישות מספק אחד העולות על 10% מסך מחזור רכישות של הקבוצה.

6.11. **<u>רכוש קבוע ומתקנים</u>**

עיקר הרכוש הקבוע של מלונות הכשרה הם בתי המלון שבבעלותה והקרקעות בהן נמצאים בתי המלון, רכוש זה מתרכז ברובו בצפון הארץ והשאר- באילת.

טבלת רכוש קבוע

להלן פירוט אודות עיקר הרכוש הקבוע שבבעלות מלונות הכשרה (באלפי ש"ח):

	יתרת עלות רכישה	פחת שנצבר	עלות מופחתת ליום 31/12/2009
קרקע	30,631	2,458	28,173
מבני בתי מלון	308,789	160,034	148,755
ריהוט וציוד	187,358	161,071	26,287
מלאי בסיסי	5,530	2,701	2,829
כלי רכב	645	570	75
סה"כ	**532,953**	**326,834**	**206,119**

להלן פירוט אודות המקרקעין:

	שטח (מ"ר)[48]	מיקום	זכויות במקרקעין
מלון רימונים אילת	כ- 10,000	החוף הצפוני, אילת	חכירה עד 2014 עם אופציה ל- 49 שנים נוספות, בכפוף לתשלום דמי חכירה לתקופת החכירה הבאה.
מלון רימונים גלי כינרת	כ- 12,000	על חוף הכנרת בטבריה	כ- 1,880 מ"ר בחכירה עד שנת 2034 ממינהל מקרקעי ישראל, כ- 1,200 מ"ר בחכירה מהפטריארך היווני אורתודוקסי עד שנת 2072 והיתרה בבעלות פרטית. מלוא הזכויות במקרקעין בין בחכירה ובין בבעלות רשומות בשמה חברה בת בבעלות מלאה של החברה – החברה לפיתוח טבריה בע"מ.
מלון רות רימונים	כ- 10,000	רובע האמנים בצפת	בבעלות חברה נכדה בבעלות ושליטה מלאה של החברה - מלון רימון צפת בע"מ.
מלון רימונים חרמון	כ- 12,400	נווה אטי"ב	חכירה עד שנת 2041 עם אופציה ל- 49 שנים נוספות - בכפוף לתשלום דמי חכירה לתקופת החכירה הבאה - לחברה בת בבעלות ושליטה מלאה – הכשרת הישוב מוטלים בע"מ.
החזית המסחרית	1,602 מ"ר	החוף הצפוני, אילת, צמוד למלון רימונים אילת	חכירה עד 2014 עם אופציה ל- 49 שנים נוספות, בכפוף לתשלום דמי חכירה לתקופת החכירה הבאה.

מלון המעיין בנצרת הנו בבעלות חברה שמלונות הכשרה מחזיקה ב- 33% מהון מניותיה- מלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ.

למלונות הכשרה אין כל חלק בבעלות במלון רימונים אופטימה ברמת גן , במלונות רימונים מרינה קלאב ורימונים סנטרל פארק באילת ובמלון שלום בירושלים.

[48] כולל שטחים ציבוריים.

6.12. **<u>הון אנושי</u>**

נכון ליום 31 בדצמבר 2009, העסיקה מלונות הכשרה 532 עובדים, וליום 31 בדצמבר 2008 העסיקה 507 עובדים. מטה מלונות הכשרה כולל את ההנהלה ומחלקות הכספים, רכש רשתי, מערכות מידע, ואת מערך השיווק, מכירות והזמנות. לכל מלון יש מנהל משלו ואת כל המחלקות התפעוליות (כגון מזון ומשקאות, קבלה וחדרים, אחזקה, ביטחון, הנהלת חשבונות וכיוצא באלה). להלן פירוט עובדי מלונות הכשרה לפי קבוצות:

תפקיד	31.12.2009	31.12.2008
מטה הרשת		
הנהלה ומזכירות הנהלה	7	7
שיווק מכירות ומרכז הזמנות	15	15
כספים מחשוב ורכש רשתי	9	9
סה"כ עובדי מטה רשת	**31**	**31**
בתי המלון		
הנהלה	9	9
מזון ומשקאות	178	173
מחלקת קבלה וחדרים	166	152
מחלקת אחזקה	47	44
מחלקת ביקורת, הנהלת חשבונות וכח אדם	47	44
מחלקת ביטחון	30	22
מחלקת ספא ובריכה	24	32
סה"כ עובדי בתי מלון	**501**	**476**
סה"כ כח אדם בתחום המלונאות	**532**	**507**

בנוסף, מעת לעת, מעסיקה מלונות הכשרה עובדים, באמצעות חברות כוח אדם, זאת בהתאם לצרכיה השונים והזמניים.

מרבית עובדי המלונות מועסקים על פי הסכם העבודה הקיבוצי לענף המלונאות והאירוח המסדיר את מכלול יחסי העבודה בענף המלונאות.

הסכם זה מתיר למלונות הכשרה לחתום על הסכמי עבודה אישיים עם מנהלי מלונות ומנהלי מחלקות על פי הנוסח שמופיע כנספח להסכם הקיבוצי הכללי. ככלל, העובדים בדרג הניהולי הבכיר (דהיינו עובדי ההנהלה במטה מלונות הכשרה) וחלק מהעובדים בדרג הביניים בהנהלת מלונות הכשרה ובבתי המלון קשורים עם החברה וחברות הבת שלה בהסכמי עבודה אישיים, כאשר על העובדים בדרג הביניים הניהולי והעובדים המקצועיים בבתי המלון חל ההסכם הקיבוצי.

<u>תגמול עובדים</u> - חלק ממנהלי בתי המלון, מנהלי מחלקות בבתי מלון ומנהלי מכירות מתוגמלים על עמידה ביעדים או השגת תוצאות טובות יותר מהיעדים, בהשוואה לתוכנית העבודה השנתית שאושרה על ידי דירקטוריון מלונות הכשרה. התגמול הינו באמצעות תשלום תוספות שכר בסכומים קבועים מראש.

קבוצת נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה במלונות הכשרה

ליום 31.12.2009 הועסקו במלונות הכשרה 5 נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה: יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל שיווק ומכירות ומנהלת תשואה הזמנות ואינטרנט.

הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה מועסקים בהסכמי ההעסקה אישיים הכוללים תנאי שכר והטבות סוציאליות, ביטוחי מנהלים וקרנות פנסיה ותקופת הודעה מוקדמת.

תמריץ לעובדי ההנהלה הבכירה

חלק קטן מאוד מעובדי ההנהלה הבכירה מתוגמלים באמצעות תוכנית בונוסים בסכומים ופרמטרים המשתנים בהתאם לתפקיד העובד והישגיו. בכל המקרים בהם יש זכאות לבונוס, הוא כפוף ונגזר מהתוצאות העסקיות של מלונות הכשרה.

6.13. **<u>הון חוזר</u>**

להלן נתונים לגבי ההיקפים הממוצעים של אשראי הספקים והלקוחות בתחום המלונאות.

	2009	
	היקף אשראי ממוצע (אלפי ש"ח)	ממוצע ימי אשראי
לקוחות	16,513	45
ספקים	21,249	105

בתחום המלונאות מלונות הכשרה מקפידה לשמור על פער אשראי בין אשראי לקוחות לבין אשראי הספקים, על מנת לעמוד בהון חוזר חיובי. עקב העובדה שפעילות מלונות הכשרה מאופיינת בעונתיות, כמפורט לעיל, לחברה נוצר בדרך כלל ברבעון הראשון גרעון בהון החוזר, אשר מלונות הכשרה מגשרת עליו באמצעות קבלת קווי אשראי מבנקים והסדרים נקודתיים עם ספקים גדולים.

מלאי - למלונות הכשרה סבבי מלאי מאוד קצרים, בעיקר בתחום של מזון ומשקאות, שלא עולים על תקופה של שבועיים. המלאי הינו מלאי מתכלה ואין סכנה שלא יהיה בשימוש.

התמודדות מלונות הכשרה עם הגירעון בהון החוזר- לאור התוצאות הכספיות של מלונות הכשרה בשנים 2008 - 2009 ובהמשך לצפי לגידול בהיקף פעילותה, מלונות הכשרה מעריכה כי היא תוכל להשיג בשנת 2010 תזרים מזומנים, שיאפשר לה להמשיך ולעמוד בכל התחייבויותיה.

6.14. **<u>מימון</u>**

אשראי מספקים

מלונות הכשרה מקבלת ממרבית ספקיה אשראי לתקופה שנעה עד 90 יום בתנאי אשראי של שוטף + 60, למעט ספקי כח האדם שתנאי האשראי עמם הינם עד 20 יום מתחילת החודש.

אשראי מבנקים

למלונות הכשרה מסגרת אשראי לזמן קצר בבנק המתחדשת מדי שנה, בסך של 5,000 אלפי ש"ח. כ- 80% מהמסגרת משמשת למימון שוטף והיתרה לערבויות.

בנוסף, למלונות הכשרה מסגרות אשראי בבנקים בסכומים לא מהותיים. כל הלוואותיה לזמן קצר ולזמן ארוך מובטחים על ידי נכסי החברה או מובטחים בערבויות מן החברה.

הסדר חוב עם בנק לאומי בנוגע לחברת מלונות נצרת

בינואר 2005 התקשרה מלונות הכשרה בהסכם הסדר חוב עם בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן - "**הבנק**"), על-פיו הבנק יעמיד למלונות הכשרה הלוואה בסך של כ- 22 מליון ש"ח לתקופה של 15 שנה (להלן: "**ההלוואה**"), לצורך שחרור מלונות הכשרה מערבותה הבלתי מוגבלת בסכום ל- 1/3 מחובותיה של מלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ (להלן: "**מלונות נצרת**"), אשר מצויה בבעלות משותפת של מלונות הכשרה (33%) ושל שני בעלי מניות נוספים (להלן - "**השותפים**").

מלונות נצרת הינה הבעלים של מלון בעיר העתיקה בנצרת בשם מלון המעין (להלן: "**הפרויקט**"), אשר בנייתו מומנה על ידי ליווי בנקאי מהבנק. במסגרת הליווי הבנקאי חתמה מלונות הכשרה בשנת 1999 על כתב ערבות להבטחת סך של 33% מסכום ההלוואה שהתקבלה במסגרת הסכם הליווי לעיל (ולהלן: "**הערבות**"), במקביל לחתימת השותפים על כתב ערבות זהה לטובת הבנק, כל אחד כפי חלקו (33%).

בשנים שקדמו לחתימה על ההסכם עם הבנק, עקב השפל במצב התיירות בכלל והפסקה כמעט מוחלטת של תיירות בנצרת, מלונות נצרת לא עמדה בהתחייבויות הפירעון לבנק, כך שהחוב כלפי הבנק צבר ריבית פיגורים גבוהה ביותר. היתרה הכוללת של הלוואת מלונות נצרת מהבנק ליום 31.12.2004 הסתכמה לסך של כ- 66 מליון ש"ח (להלן: "**החוב**").

מאחר שערבותה של מלונות הכשרה הינה ל- 33% מסך החוב, ומאחר שהחוב לא נפרע והוא צובר ריביות פיגורים גבוהות ביותר, מלונות הכשרה התקשרה עם הבנק בהסכם לקבלת ההלוואה, אשר עם פירעונה המלא, תשוחרר מלונות הכשרה מערבותה הן לחוב והן לריביות החריגות הממשיכות להצטבר בגינו.

כספי ההלוואה הוכנסו לפיקדון בבנק, הנושא ריבית זכות הזהה לריבית החובה המשולמת בגין ההלוואה בניכוי 1% (להלן: "**הפיקדון**"). הבנק רשאי להעביר את כספי הפיקדון לכיסוי חלקה של החברה ביתרת החוב במלונות נצרת, רק לאחר מכירת הפרויקט ופירעון מלוא ההלוואה על-ידי מלונות הכשרה.

הפיקדון שועבד לטובת הבנק בשעבוד קבוע ראשון בדרגה, להבטחת זכויות הבנק שעל-פי הסדר החוב.

הסכם הלוואה עם בנק הפועלים בנוגע למלון נפטון

בחודש ספטמבר 2005 התקשרה מלון נפטון בע"מ (להלן: "**מלון נפטון**"), חברה בת בבעלות מלאה של מלונות הכשרה והבעלים של מלון רימונים אילת, בהסכם עם בנק הפועלים בע"מ (להלן: "**בנק הפועלים**"), על-פיו אושרה למלון נפטון הלוואה בסך של כ- 90 מליון ש"ח. ההלוואה האמורה שימשה לצורך שיפוץ מלון רימונים אילת, למימון מחדש של התחייבויות מלון נפטון לבנק הפועלים, בגין החזית המסחרית, וכן לשם סילוק שיעבוד על מלון רימונים אילת, שנרשם לטובת צד שלישי. עד ליוני 2007 הועמדו הכספים לחברה במסגרת הלוואה לזמן קצר, והחל מיולי 2007 הועברו כהלוואה לזמן ארוך כדלקמן: (א) שני שלישים מההלוואה הועמדו עד יום 31 בדצמבר 2016 כאשר הקרן בגינם החלה להיפרע החל מיום 1 בינואר, 2008 בתשלומים רבעוניים; (ב) שליש מההלוואה הועמד לתקופה בת עשר שנים, לפירעון

בסוף התקופה, עם אפשרות לתשלום בפריסה למשך חמש שנים נוספות לאחר סוף התקופה. ההלוואה נושאת ריבית בתנאי שוק, כאשר החל מיום 31 בדצמבר 2005, נפרעת הריבית בגין ההלוואה, בתשלומים רבעוניים.

בחודש אוגוסט, 2007 קיבלה מלון נפטון מבנק הפועלים, שתי הלוואות נוספות בסך כולל של 10 מליון ש"ח, כנגד שעבוד של איגרות חוב של החברה, שהוחזקו על-ידי מלונות הכשרה. מתוך הסכום האמור, הלוואה בסך של 7 מליון ש"ח הועמדה לתקופה של 15 שנה, צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור 6.6%, ונפרעת בתשלומים רבעוניים (קרן וריבית). יתרת הסכום, בסך של 3 מליון ש"ח, הועמד בהלוואה לתקופה של 15 שנה, נושאת ריבית שנתית של פריים + 0.8% ונפרעת בתשלומים רבעוניים (קרן וריבית).

החברה ערבה לקיום התחייבויות מלון נפטון על-פי תנאי ההלוואות האמורות.

הסכם עם בנק לאומי

בחודש פברואר, 2008 נחתם הסכם בין מלונות הכשרה לבין בנק לאומי לישראל בע"מ על פיו הועמדו לחברה הלוואות לזמן ארוך, כנגד פירעון הלוואות לזמן קצר, וזאת על פי הפירוט שלהלן:

סך של 18,000 אלפי ש"ח (להלן: "**ההלוואה הראשונה**") הועמדה על ידי הבנק למלונות הכשרה לתקופה של 5 שנים, קרן ההלוואה והריבית בגינה ישולמו ב- 20 תשלומים רבעוניים, שווים ורצופים, החל מיום 30.6.08 ואילך. ההלוואה הראשונה נושאת ריבית בשיעור העולה ב- 1.9% מעל ריבית המוצא, כהגדרתה בהסכם המימון.

סך של 36,000 אלפי ש"ח (להלן: "**ההלוואה השניה**") הועמדה על ידי הבנק למלונות הכשרה לתקופה בת 5 שנים, קרן ההלוואה תשולם בתשלום אחד בסוף התקופה, והריבית בגין ההלוואה משולמת בתשלומים רבעוניים. ההלוואה השניה נושאת ריבית בשיעור העולה ב- 1.9% מעל ריבית המוצא, כהגדרתה בהסכם המימון.

שתי ההלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן. כנגד העמדת ההלוואות הנ"ל למלונות הכשרה, שועבדו המקרקעין המהווים את מלון גלי כנרת ומלון רימון צפת, במשכנתא ראשונה בדרגה. מלונות הכשרה נטלה על עצמה התחייבויות נוספות להבטחת זכויות הבנק, בקשר עם הגבלה על משיכת דמי ניהול לחברה האם, דיבידנדים והחזרי הלוואות בעלים, הכל כמפורט בהסכם המימון.

נוסף על השיעבודים וההתחייבויות הנוספות אותן נטלה על עצמה מלונות הכשרה כאמור לעיל, מלונות הכשרה שעבדה לטובת הבנק פקדון כספי בסך של 5,000 אלפי ש"ח. שהופקד לשיעורין עד ל- 31.12.2009.

ביטחון נוסף לבנק בגין אשראים אלו ניתן על ידי החברה- ערבות מתמדת מוגבלת לסך של 12 מיליון ש"ח להבטחת חובות והתחייבויות מלונות הכשרה כלפי הבנק.

אשראי מן החברה

בחודש ספטמבר 2002, מלונות הכשרה התקשרה בהסכם עם החברה, לפיו החברה הקצתה למלונות הכשרה, כהלוואת בעלים, 40,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9) של החברה העומדת לפירעון יום לאחר מועדי פירעון אגרות החוב (סדרה 9) של החברה (דהיינו ב-3 תשלומים שנתיים ביום 6 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2005 עד 2007 (כולל)), באופן שבכל אחד מהמועדים הנ"ל תשלם מלונות הכשרה לחברה, סכום השווה לסכום תשלום

הפירעון שישתלם באותו מועד בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה 9), בגין 13,333,333 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9).

בחודש אוקטובר 2002, התקשרה מלונות הכשרה בהסכם עם צד שלישי מכרה 35,500,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9) של החברה, שהוקצו לה על-ידי החברה, תמורת ערכן הנקוב במזומן כאמור לעיל.

החברה אישרה את דחיית מועד פירעון התשלומים אותם מלונות הכשרה התחייבה לשלם לה בגין ההלוואה שניתנה באמצעות הקצאת אגרות החוב (סדרה 9) שלה, למועד שלא יקדם מיום 1 באפריל 2011.

בחודש בספטמבר 2005, מלונות הכשרה רכשה בחזרה מהצד השלישי את יתרת אגרות החוב (סדרה 9) שנותרו בידיו, בערך נקוב של 23,667 אלפי ש"ח, בתמורה לסך 28,989,301 אלפי ש"ח.

בנוסף, החברה העמידה למלונות הכשרה בשנת 2004 הלוואות בסך של 2,750 אלפי ש"ח ו-1,350 אלפי ש"ח, בהתאמה הלוואות אלה צמודות למדד המחירים לצרכן, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%. בחודש ספטמבר 2007 החברה שילמה למלונות הכשרה את התשלום האחרון בגין אגרות החוב (סדרה 9) של החברה אשר הוחזקו על ידי מלונות הכשרה בסך של 14.9 מיליון ש"ח. סכום זה שימש את מלונות הכשרה לפירעון חלק ההלוואה לחברה. יתרת ההלוואה לחברה ליום 31.12.2009 הינה 45,749 אלפי ש"ח. החל מחודש אוקטובר 2007 ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%.

להלן טבלה בנושא יתרת הלוואות מלונות הכשרה שאינן מיועדות לשימוש ייחודי ליום 31.12.2009 :

		ריבית ממוצעת	ריבית אפקטיבית	סכום (אלפי ש"ח)
מקורות בנקאיים	הלוואה ז"ק בש"ח	4.00%	4.00%	4,995
	הלוואות ז"א בש"ח	4.56%	5.39%	176,627
מקורות שאינם בנקאיים	הלוואה מחברה אם, בש"ח	5.00%	5.00%	45,749
	סה"כ			227,371

להלן טבלה בנושא היקפים הממוצעים של הלוואות לזמן קצר במלונות הכשרה:

	היקף אשראי ממוצע 2009 (באלפי ש"ח)
הלוואות לז"ק	4,957

אמות מידה פיננסיות

1. מלונות הכשרה התחייבה כלפי בנק, כי ההון העצמי המוחשי שלה (כהגדרתו במסמכי הבנק) לא יפחת מתחת לשיעור של 15% מסך המאזן. נכון ליום 31 בדצמבר 2009, עמד השיעור כאמור על 11%. ליום 31 בדצמבר 2009, יתרת הלוואות מלונות הכשרה מבנק זה, המגובות בערבויות החברה, הסתכמה בסך של כ- 526 אלפי ש"ח. מלונות הכשרה קיבלה מהבנק אישור על דחיית דרישתו בדבר השיעור כאמור לעיל עד ליום 1 בינואר, 2011.

2. מלונות הכשרה חתמה על מכתב התחייבות כלפי בנק, לפיו התחייבה, בין היתר, לשמור על שיעור החזקה ו/או שליטה של 33% במלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ (להלן: "**מלונות נצרת**"), וכן התחייבה לא לקבל כספים ממלונות נצרת למעט דמי ניהול בשיעור שנקבע, זאת כל עוד מגיעים לבנק כספים ממלונות נצרת.

6.15. **<u>השקעה במלון המעיין בנצרת</u>**

למלונות הכשרה החזקות בשיעור של 33% במלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ (להלן: "מלונות נצרת"), חברה המאוחדת באיחוד יחסי. מלונות נצרת הינה הבעלים של מלון בעיר העתיקה בנצרת בשם "מלון המעין" וזוהי פעילותה היחידה.

מכיוון שתחום פעילותה של מלונות נצרת הינה תיירות בלבד, גם היא, כמו מלונות הכשרה-מושפעת משינויים במצב הבטחוני והכלכלי ומההשפעות הכלליות על תעשיית המלונאות, כמפורט בסעיפים 1.6 ו- 2.1 לעיל.

קהל היעד העיקרי של המלון הינו צליינים, וזאת לאור מיקומו של המלון, מרחק הליכה מכנסיית המעיין וכנסיית הבשורה שהינם אתרי עליה לרגל חשובים בנצרות.

מלון המעיין כולל 226 חדרים, קומת עסקים הנותנת שירותים שונים לאנשי עסקים, בריכה פנימית (לא פעילה בינתיים) ואולם כנסים.

לקוחות מלונות נצרת הינם אורחי המלון, ברובם צליינים, כאמור לעיל.

פעולת השיווק וההפצה של מלונות נצרת מבוצעים באמצעות מלונות הכשרה, במסגרת שירותי הניהול הניתנים למלונות נצרת על ידי החברה, בהתאם להסכם ניהול בין מלונות הכשרה לבין מלונות נצרת.

צבר הזמנות - למלונות נצרת אין צבר הזמנות מחייב מאופי פעילות החברה המאפשר ביטול הזמנות בטווחי זמן קצרים.

תחרות - המתחרים העיקריים של מלונות נצרת הינם בתי מלון בנצרת ובטבריה הפונים לקהל יעד צלייני במחירים מופחתים.

עונתיות - פעילותה של מלונות נצרת מושפעת בעיקר מהעיתוי בהם חלים חגים נוצריים ובעיקר- חג המולד (דצמבר), חג הפסחא (מרץ) וכן ממחזורי הצליינים המגיעים לביקור בארץ (מאמצע מרץ עד אמצע מאי, ומאמצע יולי עד אמצע נובמבר).

כושר ייצור - התפוסה הממוצעת במלון המעיין בנצרת בשנת 2009 עמדה על 63%.

חומרי גלם וספקים - למלונות נצרת אין תלות בספק כלשהו.

6.16. **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות מלונות הכשרה</u>**

<u>בטיחות וגהות</u>

על-פי תקנה 4(2) לתקנות ארגון הפיקוח על העבודה (ממונים על הבטיחות) תשנ"ו - 1996 חלה על בתי מלון החובה להעסיק ממונה בטיחות, במקומות בהם מועסקים בבית המלון מעל חמישים עובדים.

על אף העובדה שלא בכל מלונות הרשת מועסקים מעל חמישים עובדים, מצאה לנכון מלונות הכשרה למנות ממונה על הבטיחות לכל בתי המלון ברשת.

בהתאם לאמור לעיל שוכרת מלונות הכשרה את שירותיה של חברה חיצונית לקבלת שירותי ממונה בטיחות לכל מלונות הרשת ופעילותה.

במסגרת השירותים מבוצעים בדיקות תקופתיות וסקרים בנושאי בטיחות וגהות בעבודה, בטיחות אש ומילוטים לשעת חירום בכל מלונות הרשת, כמו כן מונו ועדות בטיחות בכל מלון.

<u>חוק רישוי עסקים</u>

להלן מועדי תפוגת רשיונות העסק של המלונות השונים, שניהלה מלונות הכשרה בשנת הדוח:

שם המלון	מועד תפוגה
מלון רימונים אילת	31/12/2010
מלון רימונים אופטימה	31/12/2011
מלון רימונים המעיין	31/12/2013
מלון רימונים גלי כנרת *	31/12/2011
מלון רימונים צפת	31/12/2010
כפר הנופש רימונים חרמון	31/12/2012
מלון רימונים מרינה קלאב *	

* מלונות הכשרה פועלת על מנת למלא אחר דרישות משרד הבריאות בכל הקשור למלון רימונים מרינה קלאב.

* לאחר תאריך המאזן נוספו שני מלונות חדשים לניהול- מלון סנטרל פארק באילת ומלון רימונים ירושלים. לגבי מלונות אלו- פועלת מלונות הכשרה להסדיר את דרישות הרשויות לקבלת רישיון עסק הדרוש להפעלת.

<u>חוק התכנון והבניה וחוקי מיסוי מקרקעין</u>

חוק התכנון והבניה עוסק בהוראות ותקנות הקשורות לייעודי הבניה, זכויות בניה, היתרים ורישוי הבניה. כמו כן, חקיקה בנושא מיסוי מקרקעין, מס רכישה, מס מכירה ומס שבח עשויה להיות רלבנטית לפעילות מלונות הכשרה, במקרה של רכישת או מכירת נכס מקרקעין שלה.

<u>הסכמים קיבוציים</u>

מלונות הכשרה כפופה להסכם עבודה קיבוצי כללי בענף המלונאות על כל נספחיו והעדכונים שיוצאים מעת לעת, והיא פועלת לפיו.

<u>שכר מינימום</u>

שינויים בחקיקה המשפיעים על גובה שכר המינימום במשק, משפיעים על עלויות השכר של מלונות הכשרה, אשר מעסיקה כוח אדם רב, שחלק גדול ממנו מועסק בשכר מינימום.

6.17. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

יעדי מלונות הכשרה הינם להגדיל את פעילותה המלונאית באמצעות הצעדים הבאים:

[א] צירוף בתי מלון בבעלות אחרת, לניהול.

[ב] השקעות בבתי מלון על בסיס שותפויות - כאשר ניהול בתי המלון עובר לידי מלונות הכשרה.

[ג] השבחת מלונותיה הקיימים בין על ידי בניית חדרים נוספים ובין על ידי ניצול זכויות בניה למסחר, במידה ויתאפשר, והקפדה על שימור הנכסים והמתקנים באופן שוטף.

[ד] שדרוג מערכות המידע של מלונות הכשרה על מנת לנצל באופן מרבי את הידע הקיים במלונות הכשרה, מתוך כוונה למקסם את הייעול בפעולותיה העסקיות.

[ה] הטמעה והמשך פיתוח אתר האינטרנט החדש של מלונות הכשרה.

[ו] הטמעת מערכי הדרכת עובדים בכל התחומים על מנת לשדרג את רמת השרות לאורח.

[ז] הגדלת המכירות לבודדים בעיקר באמצעות גידול המכירות באמצעות האינטרנט, וזאת ע"י פיתוח מערכת Business To Customer מתקדמת - באמצעות מערכת המאפשרת ללקוח לבצע סגירת הזמנה במערכת המלונאית של מלונות הכשרה.

[ח] חיזוק הקשר עם סוכני נסיעות מובילים באמצעות מערכות Business To Business, המאפשרת לסוכנים גדולים איתם עובדת מלונות הכשרה לסגור הזמנות במערכת ההזמנות שלה.

[ט] הקמת מועדון לקוחות לשיפור ושימור הקשר עם האורחים.

האמור בסעיף זה לעיל כולל תכניות ארוכות טווח של מלונות הכשרה שביצוען תלוי במשתנים רבים, לרבות האמצעים הכספיים שיהיו לחברה ובכדאיות הכלכלית בביצוע איזו מהתכניות כאמור, ולפיכך אין כל ודאות שהתכניות האמורות, כולן או חלקן, תצאנה לפועל.

6.18. **<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

בתחום המלונאות- בכוונת מלונות הכשרה לפעול לצירוף מלונות נוספים בניהול, במהלך השנה הקרובה.

מידע זה הינו מידע צופה פני עתיד במהותו והינו מידע בלתי ודאי המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה כיום וכולל הערכות של החברה. התוצאות בפועל יכולות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות.

6.19. **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

גורמי הסיכון שמשפיעים על פעילות מלונות הכשרה מתמקדים בנושאים הבאים :

6.19.1. <u>אירועים פוליטיים-בטחוניים</u>

ענף המלונאות הינו רגיש מאוד להתפתחויות שליליות בתחום הפוליטי- בטחוני ובתחום הכלכלי, באזור בכלל ובישראל בפרט. הסכסוך המתמשך עם חלק מהמדינות הגובלות בישראל ועם הרשות הפלסטינית מכתיבים לא אחת מציאות ביטחונית קשה, הגורמת לירידה דרסטית בהיקף תיירות החוץ ואף תיירות הפנים- דבר שעלול להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של מלונות הכשרה. השפעה של האירועים הביטחוניים הינה ארוכת טווח וממשיכה להיות ניכרת אף לאחר שחלה התייצבות או שיפור במצב הביטחוני. בנוסף, התדרדרות במצב הביטחוני ו/או פיגועי התאבדות הגורמים לירידה בתיירות פנים וחוץ, עשויים לגרום לירידה בהיקף המכירות של החנויות בחזית המסחרית, הנשענות בעיקר על קהל תיירים (חוץ ופנים).

6.19.2. <u>מצב כלכלי</u>

למצב של מיתון כלכלי בארץ ובעולם עלולה להיות השפעה לרעה על התוצאות העסקיות של מלונות הכשרה, שכן השירות הניתן על ידי מלונות הכשרה מטיבו הינו בתחום המותרות ולא מדובר במוצר חיוני שהביקוש לו קשיח.

6.19.3. <u>גידול בכמות החדרים וירידת מחירים</u>

הקמת מלונות חדשים סמוך למלונות של מלונות הכשרה ו/או בערים בהם יש לה מלונות עשויה לגרום להגברת התחרות בין בתי המלון ולירידת מחירים. כמו כן, קיומה של תחרות עם יעדי תיירות קרובים וזולים יחסית, גורמת גם היא לשחיקה מתמדת של מחירי הלינות במלונות בארץ.

6.19.4. <u>העלאת שכר המינימום</u>

מאחר שהוצאות שכר הינן רכיב נכבד בהוצאות הפעלה של בתי מלון, וחלק גדול מהעובדים מועסק בשכר מינימום, אזי העלאת שכר המינימום תשפיע על עלויות השכר של מלונות הכשרה וכתוצאה על התוצאות העסקיות שלה.

6.19.5. <u>תיירות למדינות אגן הים התיכון</u>- מזה כמה שנים מדינות אגן הים התיכון, בעיקר טורקיה, מהוות מוקד משיכה לתיירות מישראל ומאירופה, בשל מחירים אטרקטיביים של חבילות נופש בסגנון "הכל כלול".

6.19.6. <u>מינוף גבוה</u>- למלונות הכשרה התחייבויות כספיות שונות בהיקפים גבוהים, המובטחים בשעבודים שונים על כל נכסיה המהותיים. אי עמידת מלונות הכשרה בתנאי הפירעון של חוב כלשהו המובטח בשעבוד עלול לגרום למימוש השעבוד על אותו נכס, ולפגיעה ביכולת מלונות הכשרה לייצר הכנסות.

להלן טבלה המפרטת את השפעת מידת השפעת גורמי הסיכון השונים על מלונות הכשרה:

	מידת ההשפעה של גורם סיכון על עסקי מלונות הכשרה		
	השפעה גדולה	השפעה בנונית	השפעה קטנה
סיכוני מקרו			
אירועים פוליטיים- ביטחוניים	+		
מצב כלכלי	+		
תיירות למדינות אגן הים התיכון		+	
סיכונים ענפיים			
גידול בכמות החדרים ירידת מחירים	+		
העלאת שכר מינימום	+		
סיכונים ייחודים למלונות הכשרה			
מינוף גבוה	+		

7. עניינים המשותפים לכלל פעילות הקבוצה

7.1. הסכמים מהותיים

בין הכשרת הישוב תקשורת בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) (להלן - "הכשרה תקשורת"), אשר באמצעותה החברה מחזיקה בכ-61.74% מהון המניות וזכויות ההצבעה במעריב החזקות בע"מ (להלן - "מעריב") לבין מר ולדימיר גוסינסקי (להלן - "**גוסינסקי**"), המחזיק, למיטב ידיעת החברה, בכ-27.19% מהון המניות וזכויות ההצבעה במעריב, התגלע סכסוך בקשר עם מעריב, החזקותיהם המשותפות בה, והתנהלות כל אחד מהם וכן החברה מול מעריב, ולרבות בקשר עם זכויותיהם והתחייבויותיהם ההדדיות שבהסכם בעלי המניות שנכרת ביניהם בחודש יולי, 1998, ואשר מסדיר את מערכת היחסים ביניהם כבעלי מניות במעריב (להלן - "הסכם בעלי המניות"). בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות, המחלוקות בין הכשרה תקשורת וגוסינסקי הועברו לבירור בהליך בוררות שהחלה להתנהל בחודש אפריל 2007 בפני הבורר שנקבע בהסכם בעלי המניות - כב' נשיא בית המשפט העליון (בדימוס) מ. שמגר (להלן – "הבורר"). בחודש יוני 2008 הבורר הודיע על הפסקת הבוררות.

בעקבות משא ומתן שנוהל בין הצדדים לאר הפסקת הבוררות, ביום 3.12.2008 הושלם כתב התחייבות הדדי בין החברה והכשרה תקשורת לבין גוסינסקי שנחתם ביום 30.1.0.2008 ותוקן ביום 3.12.2008 (להלן - "ההסכם") לישוב כל המחלוקות בין הצדדים, תוך ביצוע הפעולות העיקריות כדלקמן:

1. גוסינסקי קיבל מבנק הפועלים בע"מ (להלן - "**הבנק**") (שלטובתו שועבדו כבר כל מניות גוסינסקי במעריב כנגד חוב שלמיטב ידיעת החברה עמד על כ-28 מליון דולר) הלוואה בסך 10 מיליון דולר ארה"ב המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על כל מניות גוסינסקי במעריב בתנאי "נון ריקורס", ובערבות החברה לפירעון בתוך 5 שנים, תוך שהחברה מוותרת על זכות החזרה אל גוסינסקי במקרה שלא יפרע את ההלוואה כאמור. במהלך שנת 2009 הפרישה החברה את מלוא היתרה בגין ההתחייבות האמורה.
2. גוסינסקי חתם על כתב ויתור המופנה אל החברה, הכשרה תקשורת ובני משפחת נמרודי, בנוסח שהוסכם (להלן - "כתב ויתור גוסינסקי"), בו גוסינסקי מוותר על כל תביעות טענות או דרישות כלפי, בין היתר, החברה, חברות בשליטת החברה, קבוצת מעריב, נושאי משרה, עובדים ויועצים של החברה ושל קבוצת מעריב, בין שהינם מכהנים ובין שכיהנו בעבר וכן כלפי בני משפחת נמרודי. בנוסח כתב ויתור גוסינסקי שהוסכם נקבע שהוא מחייב גם את כל התאגידים שבשליטת גוסינסקי וכן את הדירקטורים ו/או נושאי משרה אחרים שמונו על פי המלצת גוסינסקי לתפקיד כלשהו בקבוצת מעריב.
3. החברה, הכשרה תקשורת ובני משפחת נמרודי חתמו על כתב ויתור כלפי גוסינסקי בנוסח שהוסכם (להלן - "כתב ויתור החברה"), בו ויתרו על כל תביעות, טענות או דרישות כלפי גוסינסקי, חברות בשליטת גוסינסקי, קבוצת מעריב, נושאי משרה, עובדים ויועצים של גוסינסקי ותאגידים בשליטתו, בין שהינם מכהנים ובין שכיהנו בעבר. בנוסח כתב ויתור החברה שהוסכם נקבע שהוא מחייב את כל התאגידים שבשליטת החברה וכן את הדירקטורים ו/או

נושאי משרה אחרים שמונו על פי המלצת החברה והכשרה תקשורת לתפקיד כלשהו בקבוצת מעריב.

4. בהסכמת החברה והבנק, גוסינסקי מינה את בא כוח החברה – עו"ד רם כספי ואת בא כוחו – עו"ד פנחס רובין כנאמנים משותפים (להלן - "**הנאמנים**") על מניותיו במעריב המשועבדות לבנק, והקנה להם באופן בלתי חוזר את:

4.1 הזכות למכור את מניותיו במעריב, ולצורך כך להתקשר עם בנק השקעות;

4.2 כל זכויות ההצבעה שלו במעריב;

4.3 כל זכויותיו על פי הסכם בעלי המניות שבינו לבין הכשרה תקשורת על תיקוניו.

כמו כן גוסינסקי הסכים מראש באופן בלתי חוזר למינויים של הנאמנים ככונסי נכסים על מניותיו במעריב על פי דרישת הבנק או דרישתם, והתחייב שלא לרכוש מניות במעריב.

5. נמסרו מכתבי התפטרות של כל הדירקטורים שמונו בהמלצת גוסינסקי לדירקטוריון מעריב.

החברה והכשרה תקשורת התחייבו כלפי הבנק, כי כל עוד גוסינסקי יהיה חייב לבנק כספים בגין הלוואות שהעמיד לו הבנק בעבר ובגין ההלוואה לה ערבה החברה, אזי כל הזכויות וההתחייבויות של גוסינסקי על פי הסכם בעלי המניות, ובכללן: זכות הסירוב הראשונה, זכויות ה- **"Drag-Along"** וה- **"Tag-Along"**, תהיינה מוקנות בשלמותן, ללא כל מגבלה, גם לכונס הנכסים ו/או לנאמן ו/או למנהל מיוחד ו/או לכל בעל תפקיד אחר אשר ימונה, אם ימונה, על ידי בית משפט במסגרת מימוש השעבוד שיצר גוסינסקי לטובת הבנק על מניותיו במעריב. כמו כן, החברה והכשרה תקשורת התחייבו כלפי הבנק שלא להתנגד למימוש הזכויות המוקנות לגוסינסקי מכוח הסכם בעלי המניות, ובכללן : זכות הסירוב הראשונה, ה- **"Drag-Along"** וה- **"Tag-Along"** כמפורט בהסכם בעלי המניות, על ידי כונס הנכסים ו/או הנאמן ו/או המנהל המיוחד ו/או כל בעל תפקיד אחר אשר ימונה על ידי בית משפט במסגרת מימוש השעבוד שיצר גוסינסקי לטובת הבנק על מניותיו במעריב.

7.2. **<u>מיסוי</u>**

ראו פירוט בביאור 28 לדוחות הכספיים של החברה.

7.3 **מימון**

7.5.1 מקורות מימון

הקבוצה מממנת את פעילותה בהון עצמי, באשראי בנקאי, לטווח קצר ולטווח ארוך, ובתמורת איגרות החוב אותן הנפיקה החברה.

להלן פירוט היקפי ההלוואות ושיעור הריבית הממוצע על הלוואות ממקורות בנקאיים וחוץ בנקאיים, שאינן מיועדות לשימוש ייחודי בחברה ליום 31 בדצמבר 2009:

לפרטים אודות מימון פעילות החברה בכל אחד מתחומי פעילותה, למעט מימון פעילות החברה בתחומי הנדל"ן (המפורט להלן) ראו סעיפים 4 עד 6 לעיל. לפרטים אודות מימון פעילות החברה, במאוחד, ראו ביאורים 17, 20, 21, 22 ו- 27 לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה.

החברה וחברות בנות פרטיות העוסקות בתחומי הנדל"ן

הלוואות זמן ארוך:

	סוג הלוואה	**שיעור ריבית ממוצע (%)**	**שיעור ריבית אפקטיבי (%)**	**סכום באלפי ש"ח**
מקורות אשראי בנקאיים	צמוד מדד	5.92	6.11	316,109
	ש"ח לא צמוד	4.37	4.46	320,440
	בדולר ארה"ב	1.38	1.39	26,425
	ביורו	1.97	2.06	322,864
	זלוטי	6.54	6.72	71,305
מקורות אשראי לא בנקאיים	דולר קנדי	7.56	7.20	67,828
	צמוד מדד	7.50	8.13	211,828
אגרות חוב	צמוד מדד	5.03	5.09	755,954
סך-הכל				**2,092,753**

הלוואות זמן קצר:

	סוג הלוואה	שיעור ריבית ממוצע (%)	שיעור ריבית אפקטיבי (%)	סכום באלפי ש"ח
מקורות אשראי בנקאיים	ש"ח לא צמוד	4.39	4.41	76,437
	ביורו	5.53	5.61	34,891
סך הכל				**111,328**

ליום 31 בדצמבר 2009, הסתכמו מסגרות האשראי של חברות הקבוצה העוסקות בפעילות בתחומי הנכסים המניבים ועסקי הבניה בסך של 56,270 אלפי ש"ח מתוכם הסתכם האשראי המנוצל בסך של 55,180 אלפי ש"ח.

7.5.2. <u>פרטים בדבר גיוס אשראי מקרנות המנוף "בראשית" ואוריגו"</u>

ראה סעיפים 1.3.1 ו-1.3.2 לעיל.

7.5.3. <u>פרטים בדבר סכומי אשראי שנתקבלו לאחר תאריך הדיווח</u>

ביום 23 בפברואר 2010 גייסה החברה סך של 150 מיליון ש"ח באמצעות הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה 14) העומדות לפרעון בשבעה תשלומים שנתיים שווים בשנים 2012 עד 2018, והנושאות ריבית בשיעור משתנה הנקבע על בסיס הריבית השנתית שנושאת "אג"ח ממשלתי משתנה 520" בתוספת מרווח שנתי בשיעור של 5.05%. לפרטים נוספים – ראה באור 34 א' לדוחות הכספיים המצ"ב.

7.5.4. <u>מגבלות החלות על הקבוצה בקבלת אשראי</u>

לפרטים אודות מגבלות פיננסיות החלות על חברות בקבוצה בקשר עם קבלת אשראי מבנקים, ראו סעיפים 4.15 ו-6.14 לעיל.

7.5.5. <u>ערבויות והתחייבויות לתאגידים בנקאיים</u>

קיימות ערבויות בנקאיות שנתנה הקבוצה לצדדים שלישיים, סמוך לתאריך פרסום הדוח, בסכום כולל של כ- 10,779 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים אודות ערבויות כאמור, ראו ביאור 26א' לדוחות הכספיים, המצורפים לדוח זה. נכון לתאריך פרסום הדוח, היקף האשראי הכולל של הקבוצה שהחברה ערבה לו הינו בסך של כ- 723,807 אלפי ש"ח.

התחייבויות הקבוצה לתאגידים בנקאיים ואחרים המובטחות בשעבודים, הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2009 בכ- 1,658,737 אלפי ש"ח.

7.5.6. <u>דירוג אגרות חוב של החברה</u>

ביום 20 ביולי, 2009 חברת Standard & Poor's Maalot ("מעלות") הכניסה ל-Creditwatch עם השלכות שליליות את דירוג אגרות החוב (סדרות 10, 11, 12 ו-

13) המדורגות -A. על פי פרסום מעלות, השיקולים העיקריים להודעתה משקפים את ההרעה בפרופיל הסיכון העסקי של החברה. זאת, בשל הגידול בפעילות הייזום שלה בתחום הנדל"ן והמשך סביבת הפעילות המאתגרת של מעריב. להערכת מעלות פעילוות אלה מגדילות את הסיכון של החברה ויוצרות לחץ שלילי על הדירוג שהיה לה בעת פרסום הודעת מעלות הנ"ל. מעלות ציינה עוד, כי תזרים המזומנים המיוצר מתיק הנכסים המניבים של החברה בארץ ובחו"ל מקוזז על ידי שאר הפעילויות וביניהן ייזום נדל"ן בעיקר במדינות מזרח ומרכז אירופה והפעילות בתחום המדיה. כתוצאה מכך החברה מציגה תזרים מזומנים שוטף שלילי לאורך שנים , נתון אשר עשוי להביא להורדת הדירוג אף הוא. ביום 9 בספטמבר, 2009 מעלות הודיעה על הורדת דירוג אגרות החוב (סדרות 10, 11, 12 ו- 13) ל- BBB ועל הוצאת הדירוג של החברה מה- Creditwatch עם השלכות שליליות אליה הוכנסה ביום 20 ביולי, 2009. על פי הודעת מעלות, הורדת הדירוג משקפת את הגידול בפרופיל הסיכון העסקי והפיננסי של החברה, אשר נובע בעיקרו מפעילות החברה בתחומי התקשורת וייזום הנדל"ן, אשר סובלים מתנודתיות רבה בפעילותם ומ'שריפת מזומנים' לאורך זמן. יחד עם זאת, מעלות מציינת כי להערכתה רמת הנזילות של החברה הנה מספקת לצורך תשלום החלויות השוטפות בשנתיים הקרובות.

7.5.7. <u>גיוס ממקורות נוספים</u>

בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, מציגה החברה דוח תזרים חזוי לשנתיים הקרובות. לפירוט בדבר הנחות החברה באשר לצרכי המימון שלה בתקופה זו, ראה סעיף 8.2 לדוח הדירקטוריון (פרק 2 להלן).

הערכת החברה בעניין מקורות המימון הנוספים הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן חשופה במועד הגשת הדוח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה אם החברה תאתר נכסים חדשים לרכישה בהיקפים מהותיים.

7.4. **<u>הליכים משפטיים</u>**

החברה אינה צד להליכים משפטיים אשר עולים על 10% מהרכוש השוטף של החברה על בסיס דוחותיה המאוחדים. לתיאור הליכים משפטיים עיקריים אשר החברה צד להם, ראה ביאור 26 לדוחות הכספים של החברה.

7.5. **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>**

החברה נוהגת לבחון את האסטרטגיה העסקית שלה ואת יעדיה, מעת לעת, על רקע ההתפתחויות בסביבתה העסקית והמאקרו-כלכלית.

להלן תמצית נושאי הליבה באסטרטגיית החברה וביעדיה:

העברת חלק ממנוע הצמיחה העיקרי של החברה לחו"ל והרחבת פעילות החברה באירופה וצפון אמריקה, השקעה בנדל"ן מניב (מסחר, משרדים, תעשייה ודירות להשכרה) בד בבד עם פעילות יזמית מבוקרת בעלת פוטנציאל להניב לחברה תשואות אטרקטיביות תוך זיהוי ומימוש הזדמנויות עסקיות לצמיחה באמצעות:

7.5.1. איתור נכסים המתאימים לקריטריונים של החברה בבחינת השקעותיה.

7.5.2. פיזור סיכונים באמצעות הרחבת הפעילות לאזורים גיאוגרפיים נוספים.

7.5.3. תשואות גבוהות על ההון ביחס להשקעות דומות בישראל.

7.5.4. בחינת פעילות מיזוגים ורכישות.

7.5.5. השבחת נכסים בבעלות החברה.

7.5.6. משך פעולות למימוש הדרגתי ומבוקר של נכסים והפניית עיקר התמורה בגין המימוש להשקעות בחו"ל ובדרך זו לפעול לשיפור התשואה על ההון.

7.5.7. הגדלת ההכנסות מדמי השכירות, הן באמצעות שיפור אחוזי התפוסה והן על ידי העלאה הדרגתית של דמי השכירות בנכסים.

7.5.8. מעורבות ויכולת השפעה על ניהול וביצועי החברות המוחזקות.

7.5.9. שאיפה להגדלת ערך על ידי עידוד מדיניות של התייעלות ושל צמיחה בחברות המוחזקות.

מדיניות הקבוצה והניהול האסטרטגי נקבעים בהנהלת הכשרת הישוב. הניהול האופרטיבי מתבצע על ידי ההנהלות בכל אחת מן החברות הבנות.

לכל חברה בת דירקטוריון המפקח על יישום מדיניות החברה בראשות יו"ר דירקטוריון, אשר בו מכהנים דירקטורים או נושאי משרה של החברה.

הנהלת קבוצת הכשרת הישוב מונחית בפעילויות השונות על ידי מנכ"ל החברה.

7.6. **<u>דיון בגורמי הסיכון</u>**

החברה מעריכה כי גורמי הסיכון שלה נגזרים מגורמי הסיכון מתחומי הפעילות השונים שלה כמפורט בסעיפים 2 עד 6 לעיל.

שמות החותמים ותפקידם: **חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ**

שלמה מעוז, יו"ר הדירקטוריון

_____

עופר נמרודי, חבר הדירקטוריון ומנכ"ל

_____

שמשון מרפוגל, משנה למנכ"ל

_____

24 במרץ, 2010

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2009

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ ("החברה" או "הקבוצה" או "חברת הכשרת הישוב" - לפי העניין) מתכבדת בזה להגיש את דוח הדירקטוריון של החברה והחברות המאוחדות שלה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009.

1. מבוא כללי

החברה, סביבתה העסקית ותחומי פעילותה:

החברה פועלת במישרין ובאמצעות חברות מוחזקות בחמישה תחומי פעילות עיקריים, כלהלן:

(א) תחום השכרת הנכסים:
השכרה וניהול של נכסים מניבים בישראל ובחו"ל.

(ב) תחום עסקות בנייה:
יזום, ביצוע ומכירות של פרוייקטים בארץ ובחו"ל.

(ג) תחום עיתונות:
הוצאה לאור של עיתונים, מקומונים וכתבי עת ודפוס מסחרי.

(ד) תחום שילוט חוצות:
שילוט חוצות מודפס ואלקטרוני.

(ה) תחום מלונאות:
בעלות וניהול רשת של בתי מלון בישראל.

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

2.1. נקודות מהותיות בפעילות החברה בשנת 2009 ולאחר תאריך המאזן

2.1.1. דגשים:

2.1.1.1. רווח לתקופת הדוח הסתכם בסך 73 מליון ש"ח, בהשוואה להפסד בסך 93 מליון ש"ח בשנת 2008.

2.1.1.2. עלייה של כ-101% ברווח ממגזרים הסתכם לסך של 157 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 78 מליון ש"ח בשנת 2008.

2.1.1.3. הרווח התפעולי מעסקי הנדל"ן גדל בתקופת הדוח בכ-31 מליון ש"ח – עלייה של 19% בהשוואה לשנה הקודמת.

2.1.1.4. עליה של כ-12% בהכנסות מהשכרת נכסים לסך של 195 מליון ש"ח בהשוואה לשנת 2008.

2.1.1.5. שיפור מהותי בתוצאות מעריב – צמצום ההפסד התפעולי לסך של 57 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 109 מליון ש"ח בשנה הקודמת.

2.1.1.6. רווח בסך 29 מליון ש"ח ממכירת מקרקעין, בעיקר מהקדמת תשלומים בעסקת תמורות בראשון לציון שנחתמה בשנים קודמות.

2.1.1.7. רווח בסך 38 מליון ש"ח מרכישה עצמית של אג"ח. פעולות הרכישה העצמית הניבו רווח בסך 45 מליון ש"ח בשנת 2008.

2.1.1.8. תרומה לרווח הנקי בסך 24 מליון ש"ח הודות ליישום חקיקה לשינוי בשיעורי המס, החל בחודש יולי 2009.

2.1.2. לחברה הכנסות משכר דירה החשופות לתנודות בשערי החליפין בין הזלוטי ליורו בסך של 54 מליון ש"ח ביורו (המהווים כ- 28% מן ההכנסות בתקופת הדוח) ו-11.9 מליון ש"ח בדולר קנדי (המהווים 6% מן ההכנסות בתקופת הדוח). השפעת השינויים בשערי מטבע החוץ באה לידי ביטוי כאשר נקבעים דמי השכירות לרבעון הרלבנטי. לשינויים בשערי מטבע החוץ יכולה להיות השפעה מהותית על תוצאות פעילות החברה.

2.1.3. ביום 1 במרץ 2009 פרעה החברה תשלום קרן ראשון בגין אגרות החוב (סדרה 11). התשלום ברוטו אשר בוצע בגין ריבית וקרן הסתכם בסך 49 מליון ש"ח.

2.1.4. ביום 2 במרץ 2009, רכשה חברה בת בבעלות מלאה את בית מעריב, תמורת סך של 32.5 מליון ש"ח (מחיר שהתבסס על שמאות שהתקבלה לבית מעריב ועל משא ומתן בין הדירקטורים החיצוניים בחברה ומעריב החזקות, ובמקביל התקשרה בהסכם שכירות על פיו מעריב שוכרת את בית מעריב לתקופה של שנתיים, עם שתי אופציות להארכת השכירות על ידי מעריב בשנה אחת בכל פעם, ועם אפשרות למעריב לסיים ההסכם בכל עת בהודעה של 90 יום מראש (לפרטים נוספים בדבר הרכישה והסכם השכירות, ראה דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 3 במרץ 2009, מס' אסמכתא 2009-01-049443).

2.1.5. ביום 3 בפברואר 2009 השלימה החברה ביצוע רכישת 6,782,541 ע.נ. מניות החברה הבת אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ תמורת סך כולל של 6.1 מליון ש"ח, בהתאם להצעת רכש שפורסמה ביום 31 בדצמבר 2008 (מספר אסמכתא 2008-01-376683). לאחר ביצוע הרכישה האמורה מחזיקה החברה בכל מניות אופטימה, והמסחר במניותיה הופסק.

2.1.6. ביום 24 ביוני 2009 התקיימה אסיפה כללית שנתית של בעלי המניות בחברה בה הוחלט לאשר התקשרות בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה עם כלל חברה לביטוח בע"מ, לתקופה מיום 1 במרץ 2009 ועד ליום 28 בפברואר 2010. הפרמיה הקבוצתית הכוללת מסתכמת בסך 90,562 דולר, וחלקה של החברה בפרמיה זו הינו 69,426 דולר. חלוקת הפרמיה בין החברות בקבוצה מבוצעת על פי מבחן יחס הנכסים. כן הוחלט לאשר מחדש את מינויים מחדש של רואי החשבון קוסט פורר גבאי את קסירר לרואי החשבון, ואת מינויים מחדש של חברי הדירקטוריון אשר כהונתם הסתיימה במועד האסיפה.

2.1.7. ביום 14 ביולי 2009 חילקה החברה לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של 25 מליון ש"ח.

2.1.8. ביום 19 ביולי 2009 מונה מר אלי כהן, אשר כיהן עד למועד זה כסמנכ"ל השקעות ופיתוח עסקי, למשנה למנכ"ל, ודירקטוריון החברה אישר שינויים בהסכם העסקתו, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת של החברה. לפרטים ראה דיווח מיידי מיום 19 ביולי 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-173682).

2.1.9. ביום 20 ביולי 2009 הודיעה "מעלות" כי היא מעבירה את דירוג החברה ל- Credit Watch עם השלכות שליליות. ביום 9 בספטמבר 2009 הודיעה "מעלות" על הורדת הדירוג לדירוג BBB (negative) (לפרטים נוספים לגבי אגרות החוב של החברה ראה גם סעיפים 11-9 להלן).

2.1.10. ביום 25 ביוני 2009 התקשרה החברה בהסכם עם קרן המנוף שבניהול בראשית שותף כללי בע"מ, לקבלת הלוואה בסך של עד 105 מליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 25 ביוני 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-151935 ו- 2009-01-152730), ביום 4 באוגוסט 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-187224) וביום 25 בפברואר 2010 (מס' אסמכתא 2010-01-396057) וכן בביאור 26ב' בדוחות הכספיים.

2.1.11. ביום 5 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישה עצמית של ניירות ערך- עד 25 מליון ש"ח אגרות חוב מסדרות 10 עד 13, ועד 10 מליון ש"ח מניות רגילות של החברה. תוקף התוכנית היה לשישה חודשים אשר הסתיימו ביום 4 בפברואר 2010.

2.1.12. ביום 11 באוגוסט 2009, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה, לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת שלה, את תנאי כהונתו של יו"ר הדירקטוריון. לפרטים ראה דיווח מיידי אודות תוצאות האסיפה אשר פורסם ביום 11 באוגוסט 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-193191).

2.1.13. ביום 13 בספטמבר התקשרה החברה בהסכם עם קרן המנוף שבניהול אוריגו השקעות ג'י.פי. בע"מ, לקבלת הלוואה בסך של עד 105 מליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 13 בספטמבר 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-229086) וביום 17 בדצמבר 2009 (מס' אסמכתא 2009-01-323508) וכן בביאור 26ב' בדוחות הכספיים.

2.1.14. ביום 23 בנובמבר 2009 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של רו"ח חן לבון לדירקטור בחברה ולחבר בוועדת הביקורת. דירקטוריון החברה אישר כי הוא רואה במר חן לבון דירקטור בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית (ראה גם סעיף 4.2 להלן).

2.1.15. ביום 8 בפברואר 2010 פרסמה החברה תשקיף מדף להנפקה של עד שש סדרות של אגרות חוב (סדרות 14 עד 19) ושל עד שש סדרות של כתבי אופציה (סדרות 2 עד 7) למימוש לאגרות חוב מן הסדרות האמורות. הצעת אגרות החוב מכל אחת מהסדרות 14 עד 19 וכתבי האופציה מכל אחת מהסדרות 2 עד 7 על פי תשקיף המדף האמור תיעשה בהתאם להוראות סעיף 23א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, באמצעות דוחות הצעת מדף, בהם יושלמו כל הפרטים המיוחדים לאותה הצעה, לרבות הרכב היחידות המוצעות, בהתאם להוראות כל דין ובהתאם לתקנון ולהנחיות הבורסה, כפי שיהיו באותה עת.

2.1.16. ביום 11 בפברואר 2010 ניתן דוח דירוג על ידי מעלות – דירוג 'ilBBB' להנפקה של עד 150 מיליון ש"ח; תחזית הדירוג שלילית.

2.1.17. ביום 21 בפברואר 2010 פרסמה החברה הצעת מדף על פי תשקיף המדף כאמור בסעיף 1.2.15. על פי דוח הצעת המדף הוצעו לציבור עד 150,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 14) בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, רשומות על שם. הצעת אגרות החוב (סדרה 14) לא הובטחה בחיתום.

אגרות החוב (סדרה 14) הוצעו לציבור ב-150,000 יחידות בנות 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה 14) כל אחת, בדרך של מכרז על שיעור מרווח הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה 14) מעל הריבית השנתית שנושאת "אג"ח ממשלתי משתנה 520". שיעור המרווח בגין אגרות החוב (סדרה 14) לא יעלה על 5.3%. משקיעים מסווגים התחייבו בהתחייבות מוקדמת להזמין 119,346 יחידות מתוך היחידות המוצעות לציבור במכרז.

רשימות החתימות לרכישת ניירות הערך שהוצעו לציבור במכרז נפתחה ביום 22 בפברואר 2010 ונסגרה באותו יום.

שיעור מרווח הריבית שתשאנה אגרות החוב (סדרה 14) מעל הריבית השנתית שנושאות "אג"ח ממשלתי משתנה 520" שנקבע במכרז הינו 5.05%.

לפרטים נוספים, ראה דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 23 בפברואר 2010 (מס' אסמכתא 2010-01-392577).

2.1.18. ביום 25 בפברואר 2010 החברה הבת מעריב החזקות בע"מ ("מעריב") פרסמה תשקיף הנפקה ומדף על פיו יוצעו, יוצעו, בין היתר, ניירות ערך הכוללים 60,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') הניתנים להמרה למניות במעריב ושתי סדרות של 6,000,000 כתבי אופציה בכל סדרה [כתבי אופציה (סדרה 2) וכתבי אופציה (סדרה 3)].

מעריב הציעה את ניירות הערך הנ"ל לציבור ב-60,000 יחידות המורכבות מ-1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') ביחד עם 100 כתבי אופציה (סדרה 2) ו-100 כתבי אופציה (סדרה 3) בדרך של מכרז על מחיר היחידה שהתקיים ביום 18 במרץ 2010, כאשר המחיר המזערי ליחידה הינו 750 ש"ח ("המכרז").

החברה הודיעה כי בכוונתה להזמין במכרז 44,000 יחידות במחיר המזערי. יתרת 16,000 היחידות המוצעות לציבור, הובטחו בחיתום.

בעקבות היענות הציבור במכרז, הודיעה מעריב על הרחבת מספר היחידות המונפקות ל-69,000 יחידות במחיר שנקבע במכרז (750 ש"ח ליחידה), והזמנת החברה נענתה בשיעור של 54.8% כך שהשקעתה בניירות הערך של מעריב בהנפקה הסתכמה בכ-18.1 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראה באור 34 לדוחות הכספיים.

2.1.19. ביום 28 בפברואר 2010 נחתם מזכר עקרונות בין מעריב החזקות בע"מ ("מעריב") לבין מר זקי רכיב או תאגיד בשליטתו ("המשקיע") בו הוסכמו עקרונות לעסקת השקעה על ידי המשקיע במעריב. במקביל נחתם גם מזכר הבנות בין המשקיע לבין החברה והכשרת הישוב תקשורת בע"מ שעניינו מינוי דירקטורים, הסדרת זכויות סירוב במכירת ורכישת מניות ונושאים נוספים.

הוסכם כי הצדדים יפעלו לחתום על הסכמים מפורטים בתוך 30 יום. ההסכמים כפופים לקבלת אישורים שונים לרבות אישורם של האורגנים המוסמכים של כל אחד מהצדדים להתקשרות בהסכם. לפרטים נוספים, ראה דיווח מיידי מיום 1 במרץ 2010 (מס' אסמכתא 2010-01-397755).

2.1.20. ביום 11 במרץ 2010 דיווחה החברה כי חתמה בשם חברה בת בהקמה על מזכר עקרונות מחייב לרכישת 95.5% מרישיונות על פי חוק הנפט הידועים בשמות "שרה" ו-"מירה" (להלן: "הרישיונות") מידי פטרומד, תמורת סך של כ-16 מיליון דולר. לתאריך חתימת הדוח, החברה מנהלת משא ומתן לשיתוף פעולה בעניין הרישיונות עם צדדים שלישיים שונים, לרבות כאלה הטוענים לזכויות ברישיונות.

2.1.21. ביום 18 במרץ 2010 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה את מינויו של מר דוד שורץ לדירקטור חיצוני בחברה, החל מיום 23 במרץ 2010, במקום מר דוד בבאי אשר כהונתו הסתיימה באותו מועד. דירקטוריון החברה אישר כי הוא רואה במר דוד שורץ בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית. לפרטים נוספים ראה סעיף 4.2 להלן.

2.2. <u>הסברים לדוחות הכספיים</u>

2.2.1. <u>מצב כספי</u>

סך הנכסים במאזן המאוחד של חברת הכשרת הישוב והחברות הבנות שלה הסתכם בסך של 3,921 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 3,730 מליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2008. הנכסים השוטפים הסתכמו בסך של 863 מיליון ש"ח, עלייה של כ-59 מליון ש"ח מאז ראשית השנה. השינויים העיקריים בסעיפי הנכסים השוטפים מאז ראשית השנה הינם: סעיף חייבים ויתרות חובה ירד בכ- 49 מליון ש"ח והסתכם בכ- 42 מליון ש"ח, סעיף מזומנים ושווי מזומנים עלה בסך של כ- 64 מליון ש"ח והסתכם בכ- 168 מליון ש"ח, סעיף מלאי ירד בכ- 33 מליון ש"ח והסתכם בסך של 21 מליון ש"ח וסעיף מלאי בניינים למכירה עלה בכ- 71 מליון ש"ח והסתכם בסך של כ- 420 מליון ש"ח.

סעיף נכסים בלתי שוטפים הסתכם בסך של כ- 3,059 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 2,916 מליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2008.

סעיף נדל"ן להשקעה עלה בתקופת הדוח בסך של 135 מליון ש"ח, והסתכם בסך של 2,173 מליון ש"ח, וסעיף השקעות בחברות כללות ואחרות עלה בתקופת הדוח בסך של 19 מליון ש"ח והסתכם לסך של 114 מליון ש"ח. הרכוש הקבוע של החברה ירד במהלך תקופת הדוח בסך 27 מליון ש"ח, בשל הוצאות פחת אשר עלו על הרכישות בתקופת הדוח.

ההתחייבויות השוטפות של החברה ירדו בתקופת הדוח ב- 38 מיליון ש"ח והסתכמו ב-838 מליון ש"ח. השינויים העיקריים מאז ראשית שנה הינם עליה בסך של כ- 73 מליון ש"ח בחלויות שוטפות של אגרות חוב אשר הסתכמו בכ- 143 מליון ש"ח, ירידה באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים בסך של כ- 66 מליון ש"ח, אשר

הסתכם בסך של 437 מליון ש"ח וירידה בסך של 37 מליון ש"ח ביתרת התחייבויות לספקים ולנותני שירותים אשר הסתכמה בסך של 114 מליון ש"ח.

התחייבויות לזמן ארוך עלו מאז ראשית השנה ב- 198 מליון ש"ח, והסתכמו ב- 2,200 מליון ש"ח, בעיקר כתוצאה מעלייה בסך 381 מליון ש"ח ביתרת התחייבויות לתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים אשר קוזזה על ידי ירידה בסך של 184 מליון ש"ח ביתרת אגרות חוב, בעקבות רכישת עצמית של אגרות חוב ופרעון קרן.

סך הכל ההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2009 הסתכם בסך 883 מליון ש"ח, וליום 31 בדצמבר 2008 הסתכם בסך של 852 מליון ש"ח.

2.2.2. <u>תוצאות הפעילות</u>

הרווח של החברה בתקופת הדוח הסתכם בסך של 73 מליון ש"ח, בהשוואה להפסד בסך של 93 מליון ש"ח בשנת 2008.

רווח החברה ממגזרים (המשקף רווח ממגזרים לפני הוצאות מימון, הנהלה וכלליות והכנסות אחרות) הסתכם בתקופת הדוח בסך של 157 מליון ש"ח, ובשנת 2008 בסך 78 מליון ש"ח.

החברה תומכת בחברות המאוחדות מעריב החזקות בע"מ, מלונות הכשרת הישוב בע"מ ורפיד ויז'ן בע"מ, באמצעות אשראי, הלוואות ומתן ערבויות לאשראי בנקאי. כמו כן, החברה ערבה לחלק מהתחייבויות החברות המאוחדות לעיל, לתאגידים בנקאיים. לענין תמיכת החברה במעריב, ראה גם סעיף 3.2 להלן.

הנהלת החברה פועלת ביחד עם הנהלות החברות המאוחדות האמורות ועוקבת באופן שוטף אחר פעילותן.

סקירה של תוצאות פעילותן של החברות הבנות השונות – ראה להלן.

להלן סקירה תמציתית של תוצאות הפעילות של הקבוצה בהתאם לתחומי פעילותה (באלפי ש"ח):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
רווח מעסקי נדל"ן	189,813	159,300
הפסד מעסקי תקשורת	(51,836)	(99,901)
רווח מהפעלת בתי מלון	19,263	18,687
סך הכל רווח ממגזרים	157,240	78,086
עליית ערך נדל"ן להשקעה	75,290	104,303
הוצאות אחרות, נטו	(7,384)	(5,139)
הוצאות הנהלה וכלליות	(52,688)	(53,117)
הוצאות מימון, נטו	(130,724)	(235,753)
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	41,734	(111,620)
מסים על ההכנסה	(783)	(9,127)
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות	2,224	27,464
רווח (הפסד) נקי לשנה	43,175	(93,283)
מיוחס ל:		
בעלי המניות של החברה	73,405	(47,268)
זכויות המיעוט	(30,230)	(46,015)
	43,175	(93,283)

להלן סקירת תוצאות הפעילות לפי מגזרים. תוצאות אלה משקפות את הרווח התפעולי במגזרים לפני הוצאות מימון והכנסות והוצאות אחרות, ולאחר קיזוז פעולות בין-חברתיות:

2.2.2.1. עסקי נדל"ן

הרווח התפעולי מעסקי הנדל"ן הסתכם בתקופת הדוח בסך של 190 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 159 מליון ש"ח בשנת 2008.

השכרת נכסים

הכנסות מהשכרת נכסים עלו בתקופת הדוח בכ- 21 מליון ש"ח בהשוואה לשנה הקודמת והסתכמו לסך של 195 מליון ש"ח. העלייה בהכנסות נובעת מעלייה בהכנסות שכר הדירה בקניון שבעת הכוכבים בהרצליה, ומאיחוד לראשונה של תוצאות חלק מן המחסנים הלוגיסטיים בסוף 2008, אשר נכללו עד כה במסגרת תוצאות חברות כלולות.

- ביוני 2008 התקשרה חברה בת פולנית (50%) בהסכם עם צדדים שלישיים בלתי קשורים לחברה, לרכישת 50% מחברה קפריסאית המחזיקה ב-100% ממניות חברה רומנית, שבבעלותה קרקע בשטח 464 דונם בסמוך לבוקרשט, שעליהם, על פי התב"ע באיזור ניתן לבנות 278,400 מ"ר מבנים למחסנים לוגיסטיים ותעשייה קלה. החברה הבת זכאית לדמי ניהול בשיעור 6% מעלות ההקמה (לא כולל הקרקע), ובשיעור 4% מן ההכנסות השוטפות. לחברה הבת

אופציה להגדיל את החזקותיה, ולמוכרים אופציה למכור את החזקותיהם, לאחר 24 חודשים.

- במאי 2007, החברה חתמה על הסכם עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה (להלן: "המוכרים") על פיו החברה תרכוש 50% ממניות חברה הרשומה ברומניה. החברה הנרכשת הינה הבעלים של נכס מקרקעין בעיר פלוויישט ברומניה בשטח של כ - 30 דונם עליו יש זכויות בניה של כ - 40,000 מ"ר שטחים עיקריים המיועדים למסחר בהם מתוכנן להקים קניון. תמורת המניות הנרכשות שילמה החברה סך כולל של 6,250 אלפי יורו, ועוד כ - 781 אלפי יורו בהלוואות בעלים לחברה הנרכשת שיהוו 50% מהלוואות הבעלים שהועמדו לחברה הנרכשת. בהסכם הרכישה נקבעו הוראות להתאמת התמורה בהיקף של עד 500 אלפי יורו (תוספת או הפחתה) התלויות בהכנסות (נטו) שייווצרו לחברה האמורה מקניון שיוקם על המקרקעין שבבעלותה בתוך שלוש השנים הראשונות לאחר הפעלתו. כן כולל הסכם הרכישה הוראות שיפוי לטובת החברה מהמוכרים שיהיו בתוקף החל ממועד השלמת הסכם הרכישה ועד לתום 12 חודשים מקבלת היתר בניה לבניית הקניון על המקרקעין. הצדדים הסכימו, בין היתר, על הוראות שונות בעניין ניהול החברה הנרכשת, לרבות מינוי דירקטורים (החברה תהיה זכאית למנות מחצית ממספר הדירקטורים), מדיניות חלוקת דיבידנד (75% מהרווח כפוף להוראות הדין ולתזרים המזומנים), רוב מיוחד הדרוש לקבלת החלטות מסוימות, מימון החברה הנרכשת ודילול חלקו של בעל מניות שאינו מעמיד את חלקו במימון, זכות סירוב ראשון בהעברת מניות, זכות הצטרפות במכירה ובמב"י (buy me buy you). החפירות ובניית היסודות בפרוייקט הינן על סף סיום, ועד כה נחתמו הסכמי שכירות ראשונים בגין כ-65% משטחי הקניון, אך כתוצאה ממשבר האשראי העולמי, טרם הוסדר מימון לבנייה ולכן בשלב זה הופסקו העבודות עד להסדרת המימון הדרוש.
- בחודש אוגוסט 2007, רכשה החברה באמצעות חברה בת, קרקע בשטח 35 דונם בקישינב, מולדובה תמורת 8,600 אלפי יורו (48,160 אלפי ש"ח), מחברה זרה שאינה קשורה לחברה. על הקרקע ניתן לבנות שטחי מסחר ומשרדים. בשלב ראשון החברה מתכננת לבנות על הקרקע קניון עם שטחי מסחר בהיקף 30,000 מ"ר וחניה עילית בשטח 20,000 מ"ר. הרכישה מומנה ממקורותיה העצמיים של החברה.
- ביוני 2008 התקשרה חברה בת (100%) בהסכם עם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה לרכישת 50% ממניות חברה קפריסאית המחזיקה 50% ממניות חברה הרשומה במרוקו ("חברת הפרויקט"). חברת הפרויקט הינה הבעלים של מקרקעין בשטח של כ-19,500 מ"ר בטנג'יר, מרוקו, המיועד להקמת קניון ומלון דירות על המקרקעין כאמור בשטח כולל של כ-90,000 מ"ר,

לפי הפירוט הבא-50,000 מ"ר שטחים עיקריים להשכרה ושטחי שרות, 15,000 מ"ר מלון, ו-25,000 מ"ר חניון. בניית הפרויקט צפויה להסתיים עד לסוף שנת 2011 והקמתו מצויה בשלבים ראשוניים, לאחר ביצוע שינויים משמעותיים בתכנון שקדם להשקעת החברה בפרוייקט, כדי להתאימו לסטנדרטים של מרכזי מסחר מודרניים. במאי 2009 נחתם הסכם מימון עם בנק מרוקאי, אשר על פיו יעמיד הבנק לטובת הפרוייקט הלוואה בסך כולל של 86 מ' ש"ח בשני חלקים, המותנים בהשקעה נוספת בסך 55 מליון ש"ח על ידי קבוצת המשקיעים יחד. בכוונת החברה למכור את המלון בפרוייקט, על מנת לאפשר מימון להשלמת הפרוייקט בכללותו. ברבעון האחרון של שנת 2009 רכשה החברה הקפריסאית 5% נוספים ממניות חברת הפרוייקט, כך שהחזקותיה בחברת הפרוייקט למועד הדוח הינם 55%.

- באוגוסט 2008, נחתם בנאמנות עבור החברה הסכם לרכישת 40 דונם קרקע בג'יורג'יו רומניה, תמורת סך של 6.5 מליון יורו. החברה מתכננת לבנות על השטח קניון שיכלול מתחם בילוי מסחר ומזון בשטח מסחרי כולל של 20 אלף מ"ר. רכישת הקרקע מבוצעת ממקורותיה העצמיים של החברה.

<u>עסקי בניה</u>

לחברה היו בתקופת הדוח הכנסות מעסקות בניה בסך של 97 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 213 מליון ש"ח בשנת 2008. הוצאות בגין עסקאות הבניה הסתכמו בתקופת הדוח בסך 64 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 165 מליון ש"ח בשנת 2008. הפרוייקט אשר מניב לחברה כיום הכנסות ורווחים מעסקי בנייה הינו פרוייקט הבנייה למגורים בוילנוב פולין. בתקופת הדוח החלה החברה להכיר בהכנסות מדירות שנמכרו בשלב ב' (ראה פירוט להלן).

- בחודש פברואר 2006 התקשרה חברה פרטית שהתאגדה בפולין, בבעלות מלאה של החברה, בהסכם לרכישת קרקע בשטח של כ-60 דונם בעיר וורשה בפולין, בתמורה לסך של כ-79,000 אלפי ש"ח, המיועדים לבניית כ-1,124 יחידות דיור. נכון למועד הדוח, התקבל היתר בניה לגבי ארבעת שלבי הפרוייקט. עד כה נמכרו 265 דירות מתוך 278 דירות בשלב א', תמורת סך כולל של כ-199 מליון ש"ח. ביום 27 במרץ התקבל אישור איכלוס תקף, ומסירת הדירות לדיירים וחתימה על האקטים הנוטריוניים הדרושים לצורך העברת הדירות בטאבו החלה באפריל 2008 והסתיימה לפני מועד הדיווח. בנוסף, כולל הפרוייקט שטח של 401 מ"ר מסחרי, אשר נמכר כולו, תמורת 5.7 מליון ש"ח.

בחודש יוני 2007 החלה החברה במכירת דירות בשלב ב'. עד כה, נמכרו 113 דירות בשלב ב', מתוך 266 דירות, תמורת סך כולל של כ-83 מליון ש"ח. בנוסף כולל גם שלב ב' שטח מסחרי בהיקף 1,096 מ"ר, אשר נמכר כולו תמורת סך

של 17 מליון ש"ח. מסירת הדירות שנמכרו בשלב ב' החלה ברבעון השני של שנת 2009. במרץ 2009 קיבלה החברה מסגרת אשראי מבנק פולני ממשלתי PKO BP בסך כולל של 76 מליון זלוטי (כ-100 מליון ש"ח), אשר תאפשר את מימון סיום בניית שלב ב' תוך שלושה חודשים, וכן את הבניה בשלב ג', בכפוף למכירת 85% משטחי שלב ב'.

- בחודש מאי 2006, הודיעה החברה כי חתמה על חוזה לרכישת 100% ממניות חברה רומנית בעלת קרקע בשטח של כ–53 דונם בבוקרשט רומניה, המיועדת לבניית כ-1,476 יחידות דיור וכן שטחי מסחר, תמורת סך של כ-12.5 מליון אירו. החברה קיבלה היתר בניה במהלך יוני 2008, סיימה את שלב החפירות של שלב א' בפרוייקט ונמצאת בעיצומו של שלב הביסוס. יחד עם זאת, לנוכח השינוי במצב השווקים וכן על רקע החלטת הממשלה המקומית לעודד רכישת דירות קטנות באמצעות הלוואות מסובסדות, החליטה החברה לבצע התאמות בתכנון גודלן של יחידות הדיור. החברה החלה בשינוי התכנון כאמור, ותפעל לקדם את בניית הפרוייקט במהלך שנת 2010, לרבות קבלת היתר בניה מעודכן בהתאם לשינוי האמור, בכפוף לתנאי השוק באותה עת ולהסדרת מימון מתאים.
- בחודש נובמבר 2006 התקשרה החברה בהסכם לרכישת קרקע המיועדת לבניה למגורים בשטח של כ-10 דונם בעיר גדנסק שבפולין בתמורה לסך של כ-9.2 מליון אירו. החברה כבר הרסה את המבנים אשר היו קיימים בשטח וסיימה לבצע עבודות חפירה ארכיאולוגית בהתאם לדרישות החוק. עקב ההאטה בקצב מכירת דירות בפולין האטה החברה את פעולות התכנון. על פי היתר הבניה הצפוי ניתן יהיה לבנות בשטח 400 יחידות דיור בשטח כולל, נטו של כ-25,000 מ"ר, ושטחי מסחר בשטח 1,000 מ"ר. הבניה צפויה להימשך 24 חודשים. החברה תחל בבניה בכפוף לתנאי שוק אשר ייאפשרו מכירת דירות.

<u>מכירת מקרקעין</u>

לחברה נבע בתקופת הדוח רווח ממכירת מקרקעין בסך 30 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 2 מליון ש"ח בשנה הקודמת. הרווח בתקופה נבע בעיקרו מעסקת תמורות שבצעה החברה לגבי מקרקעין לבניית דירות בראשון לציון בשנת 2000, ועל פי הסכם שנחתם ב-25 במרץ 2009, הוקדמו התשלומים להם היתה זכאית החברה. סך כל התשלומים שקיבלה החברה עבור הפרויקט מסתכם בכ- 57 מיליון ש"ח.

2.2.2.2. <u>עסקי תקשורת</u>

<u>מעריב</u>

תוכנית ההיערכות החדשה במעריב, נתנה בתקופת הדוח את אותותיה החיוביים: בתקופת הדוח כללה החברה הפסד תפעולי מפעילות מעריב בסך 57 מליון ש"ח,

בהשוואה לסך של 109 מליון ש"ח בשנת 2008. מחזור ההכנסות הכולל של החברה מפעילות מעריב הסתכם בתקופת הדוח בסך 372 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 404 מליון ש"ח בשנת 2008. הירידה בהכנסות בתקופת הדוח משקפת בעיקר ירידה בכל סעיפי ההכנסה ובעיקר בהכנסות ממודעות.

על מנת להתמודד עם הקשיים בפעילות החברה, במהלך 2009 יישמה מעריב תוכנית היערכות חדשה ומקיפה בכל אגפיה, הכוללת רה ארגון בכל אגפיה, חיזוק השדרה הניהולית, שינוי מבני שתואם את האתגרים העתידיים, חיזוק אגף הסחר האחראי בין היתר למכירת מודעות והפחתת הוצאות תפעוליות שונות. במסגרת תוכניות ההיערכות וההתייעלות צומצמה מצבת כוח האדם במעריב, כך שנכון למועד הגשת הדוחות עומדת מצבת כוח האדם על כ-2,194 עובדים לעומת כ-2,343 עובדים בתחילת שנת 2009. כמו כן, בוצע במהלך שנת 2009 קיצוץ רוחבי מדורג בהוצאות השכר, בשיעור שבין 5% ל- 20%.

בעקבות השלמת תוכנית ההיערכות החדשה וצעדי ההתייעלות במעריב ההוצאות התפעוליות של מעריב בשנת 2009 היו נמוכות בכ- 75 מליון ש"ח לעומת ממוצע ההוצאות התפעוליות ב- 2008.

במהלך הרבעון הראשון של 2010 החליטה מעריב על ביצוע פעולות קיצוץ והתייעלות נוספות, אשר להערכתה עשויות להביא לחסכון שנתי נוסף בהוצאות בהיקף של 9 מליון ש"ח.

הערכות מעריב לגבי השיפור הצפוי בתוצאותיה כוללות מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי וודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך הדוח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המשתמעות ממידע זה.

בנוסף על האמור לעיל, במהלך שנת 2009 נחתם הסכם בין מעריב החזקות ומעריב הוצאת מודיעין לבין בנק הפועלים, שהינו המממן העיקרי של מעריב, בקשר עם האשראי הנוסף שיועמד למעריב מהבנק לצורך פעילותה השוטפת. לפרטים בדבר הסכם המימון עם בנק הפועלים ותמיכת החברה במעריב, ראה ביאור 13ט' לדוחות הכספיים.

כמו כן, מעריב הגיעה להסכמות עם בנקים נוספים המעניקים לה אשראי לשמירה על מסגרות האשראי שלה עד לסוף שנת 2010 לפחות, וזאת כנגד קבלת בטוחות, ומנהלת משא ומתן עם יתר הבנקים בדבר הסכמות כאמור.

לפרטים בדבר תשקיף להנפקת ניירות ערך במעריב לאחר תאריך המאזן, ראה סעיף 2.1.19 לעיל.

<u>רפיד ויז'ן</u>

בתקופת הדוח נרשם בחברה רווח לאחר פחת בסך 2 מליון ש"ח כתוצאה מפעילות רפיד בהשוואה לרווח בסך של 6 מליון ש"ח בשנת 2008. הירידה ברווחיות נובעת

מצמצום בהכנסות רפיד, כתוצאה מן המצב במשק המביא לצמצום ההוצאה לפרסום – נתון המאפיין את ענף הפרסום בכללותו.

2.2.2.3. עסקי מלונאות

הכנסות החברה ממלונאות בשנת 2009 גדלו בכ- 5% בהשוואה לשנת 2008, והסתכמו בשנת 2009 לסך של 140 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 134 מליון ש"ח בשנת 2008. הרווח התפעולי מעסקי המלונאות הסתכם בתקופת הדוח בסך של 19 מליון ש"ח בדומה לרווח בשנת 2008. עיקר השיפור בעסקי המלונאות נובע מן הרבעונים השני והשלישי של השנה, שכן בשל העונתיות המאפיינת את פעילות המלונות, הרבעון הראשון של השנה בדרך כלל חלש יותר.

בנובמבר 2009 התקשרה מלונות בהסכם חדש לניהול מלון "שלום" בירושלים, שהינו מלון בן 288 חדרים. תקופת הניהול על פי ההסכם החלה בינואר 2010.

במרץ 2010 התקשרה מלונות בהסכם חדש נוסף לניהול מלון "סנטרל פארק" באילת, שהינו מלון בן 170 חדרים. תקופת הניהול החלה ביום 10 במרץ 2010.

2.2.2.4. חברות כלולות

בתקופת הדוח כלל חלק החברה בתוצאות חברות כלולות רווח בסך של 2 מליון ש"ח, בהשוואה לרווח בסך של 27 מליון ש"ח בשנת 2008. הירידה בתוצאות חברות כלולות נובעת מאיחוד חברת המחסנים הלוגיסטיים והכללת תוצאותיה במסגרת תוצאות השכרת נכסים, בעוד שבשנה קודמת, תוצאות אלה נכללו במסגרת תוצאות חברות כלולות.

2.2.2.5. הוצאות אחרות, נטו

בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות אחרות נטו בסך של כ- 7 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 5 מליון ש"ח בשנה הקודמת. בתקופת הדוח כללו ההוצאות האחרות נטו הפרשה חד פעמית למימוש ערבות בסך של 24 מליון ש"ח, אשר קוזזה על ידי ביטול הפחתות לירידת ערך שנרשמו בשנים קודמות בסך 14 מיליון ש"ח.

2.2.2.6. הוצאות מימון

בתקופת הדוח הסתכמו הוצאות המימון, נטו של החברה בסך של 131 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 236 מליון ש"ח בשנת 2008. הוצאות המימון כוללות רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב בסך 38 מליון ש"ח.

הירידה בהוצאות המימון נובעת מירידה בשיעור עליית המדד הידוע, אשר עלה בשיעור של 3.8% בתקופת הדוח, בהשוואה לשיעור של 4.5% בשנת 2008, מירידה בריבית הפריים הממוצעת בתקופה המדווחת בהשוואה לשנה הקודמת

(2.5% לעומת 4%), ומרווח מניירות ערך בסך של כ- 2 מליון ש"ח בתקופת הדוח, בהשוואה להפסד מניירות ערך בסך 32 מליון ש"ח בשנה הקודמת.

2.2.2.7. <u>הוצאות הנהלה וכלליות</u>

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדוח בסך 53 מליון ש"ח, בדומה לשנת 2008.

2.2.2.8. <u>תוצאות הרבעון הרביעי בשנת 2009</u>

הרבעון הרביעי של שנת 2009 הסתכם ברווח בסך 4 מליון ש"ח. להלן פירוט הסעיפים המהותיים שהביאות לתוצאות ברבעון זה:

עליית ערך נדל"ן להשקעה בסך 10 מליון ש"ח.

רווח מהשכרת נכסים בסך 31 מליון ש"ח.

רווח מעסקות בניה בסך 13 מליון ש"ח.

רווחים אלה קוזזו על ידי הפסד מעסקי תקשורת בסך 18מליון ש"ח, הוצאות מימון, נטו בסך 34 מליון ש"ח, והוצאות הנהלה וכלליות בסך 14 מליון ש"ח.

2.2.2.9. <u>מסים על הכנסה</u>

בתקופת הדוח יישמה החברה את חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009, הקובע בין היתר הפחתה הדרגתית נוספת של שיעורי מס החברות ומס רווח הון ריאלי עד לשיעור של 18% בשנת 2016 ואילך.

השפעת השינוי כאמור על יתרות המסים הנדחים גרמה לגידול ברווח הנקי של החברה בסך של כ-24 מליון ש"ח.

כתוצאה מכך, בתקופת הדוח רשמה החברה הוצאות מס בסך של 1 מליון ש"ח בלבד, בהשוואה להוצאות מסים על הכנסה בסך של 9 מליון ש"ח בשנת 2008.

2.2.3. <u>נזילות ומקורות מימון</u>

תזרים המזומנים אשר שימש לפעילות שוטפת של הקבוצה בתקופת הדוח הסתכם בסך של 70 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 185 מליון ש"ח אשר שימש לפעילות שוטפת בשנה הקודמת.

הסכום הכולל של מזומנים אשר שימש לפעילות השקעה בתקופת הדוח הסתכם בסך של 26 מליון ש"ח, לעומת סך של 23 מליון ש"ח אשר שימש לפעילות השקעה בשנה הקודמת. פעילויות ההשקעה העיקריות בתקופת הדוח היו: רכישת נכסים קבועים ונדל"ן

להשקעה בסך 82 מליון ש"ח אשר קוזזה על ידי תמורה ממימוש נכסים קבועים בסך 64 מליון ש"ח.

תזרים המזומנים אשר נבע מפעילות מימון הסתכם בתקופת הדוח בסך של 159 מליון ש"ח, בהשוואה לסך של 27 מליון ש"ח אשר שימש לפעילות מימון בשנה הקודמת. הסכומים העיקריים שהשפיעו על פעילות המימון בתקופה המדווחת היו- מחד, קבלת הלוואות לזמן ארוך בסך 518 מליון ש"ח, קבלת אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, נטו בסך 26 מליון ש"ח, ומנגד – פרעון אגרות חוב בסך 117 מליון ש"ח ופרעון הלוואות לזמן ארוך בסך 266 מליון ש"ח.

2.3. <u>הליכים משפטיים</u>

להליכים משפטיים בקבוצה, ראה באור 26 לדוחות הכספיים.

2.4. <u>תגמולים לנושאי משרה בכירה</u>

דירקטוריון החברה בדעה כי התגמולים המשולמים על ידי החברה למנהליה הבכירים כמפורט בפרק 4 (פרטים נוספים), הנם סבירים וראויים, בהתחשב בין היתר בתנאי ההעסקה התקפים של נושאי המשרה, בסוג החברה והיקף עסקיה, ונקבעו בהתחשב בתרומתם של נושאי המשרה ובתוצאות הכספיות של החברה לרבות נתוני רווחיותה, כמו גם בתרומתם של המנהלים לניהולה השוטף והשאת רווחיה.

2.5. <u>עסקאות זניחות</u>

ביום 31 במרץ, 2009 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל ענין בה ("עסקת בעל ענין") כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 64(3)(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993. עסקאות זניחות הוגדרו כעסקאות במהלך העסקים הרגיל, שאינן חריגות, שהשפעתן על הפרמטר הרלבנטי (לדוג' היקף נכסים, היקף הכנסות, היקף הוצאות, הון עצמי) הינה בשיעור של פחות מ- 2%, כאשר עסקאות בעלי מאפיינים דומים נבחנות יחד.

ביום 7 בפברואר 2010, החליט דירקטוריון החברה לשנות את היקף כלל העסקאות אשר ייחשבו עסקאות זניחות כאמור לעיל, כך שממועד ההחלטה האמורה, יעמוד על סכום של פחות ממיליון וחצי ש"ח בשנה.

3. <u>דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם</u>

3.1. <u>האחראי על ניהול סיכוני שוק</u>

ניהול סיכוני השוק מבוצע בחברה במשותף על ידי מר עופר נמרודי, המנכ"ל ומר שמשון מרפוגל, המשנה למנכ"ל.

3.2. שינויים בסביבה הכלכלית

בתקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים מאוד בתחום החשיפה של החברה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם.

יחד עם זאת, חלו שינויים בעולם ובארץ אשר משפיעים באופן מהותי על עוצמת ההשפעה של הסיכונים האמורים על החברה.

בספטמבר 2008 הגיע המשבר הכלכלי העולמי, שהחל מספר חודשים קודם לכן עם משבר הסאב-פריים, לשיא, עם קריסתם של מוסדות פיננסיים בינלאומיים והלאמתם של חברות ביטוח ובנקים למשכנתאות. המשבר הפיננסי בעולם משליך גם על המערכת הפיננסית בישראל בכך שהתנודתיות ואי הוודאות בשוקי ההון המקומיים גדלו בצורה משמעותית, מחירי ניירות הערך בבורסה של תל-אביב ירדו, ועלו מרווחי הסיכון של אגרות החוב, בעיקר של אגרות החוב הקונצרניות. בנוסף, אירעו במשק הישראלי במהלך החודשים האחרונים של שנת 2008 מספר התפתחויות נוספות, ובין היתר, תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל ועלייה בשיעורי האינפלציה בשוק המקומי.

בעקבות המשבר העולמי חלה ירידה בצמיחה של הכלכלה הגלובלית, ואף מיתון עולמי, אשר הביאה להאטה בקצב הצמיחה ולמיתון בעולם כולו, ובכלל זה בישראל.

החל מן המחצית השנייה של 2009 מורגשת במשק העולמי כמו גם בישראל התייצבות כלכלית המתבטאת בעצירת החרפת המשבר וביחס לחלק מן האינדיקטורים הכלכליים, ניכרים אף ניצני התאוששות.

3.3. תיאור סיכוני השוק

3.3.1. נדל"ן מניב

בשנת 2009, וכן עד למועד חתימת הדוח, החברה שמרה על שיעור תפוסה גבוה בנכסיה המניבים, בארץ ובעולם, אשר מושכרים ברובם לתקופות שכירות בינוניות עד ארוכות. להערכת החברה, נכון ליום פרסום הדוחות הכספיים לא חל שינוי משמעותי לרעה בשווי של הנדל"ן להשקעה של החברה בהשוואה לשוויו בספרים ליום 31 בדצמבר 2009.

במהלך שנת 2009, ובתגובה למשבר הגלובלי, החברה פעלה ככל הניתן לצמצום השקעות ללא התקשרות מראש עם שוכרים.

יצויין, כי להערכת החברה, יתרת המזומנים של החברה ותזרים המזומנים השוטף שלה, יאפשרו לחברה לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה השוטפות.

3.3.2. פרויקטים לבנייה

בפרוייקט לבנייה למגורים של החברה בוורשה, פולין, חלה האטה בקצב המכירות, ואין כל ודאות לצפות את קצב המכירות בעתיד, או אם תחול התדרדרות נוספת.

בפרויקטים אותם יזמה החברה בבוקרשט רומניה ובגדנסק, פולין הבנייה טרם החלה, אך בשל השפעת המיתון המביאה לעצירה מוחלטת ו/או להאטה ברכישת דירות למגורים

בשווקים בהם פועלת החברה, החליטה החברה על עצירת הפרויקטים, כל עוד יימשך מצב אי הוודאות.

למשבר העולמי יש השפעה על יכולת החברה לגייס מימון בנקאי בפרויקטים לבנייה אותם יוזמת החברה במזרח אירופה. לפיכך, קיבל דירקטוריון החברה החלטה שלא להתחיל בבניית פרויקטים חדשים, כל עוד לא יושג ליווי בנקאי מתאים, בתנאים סבירים או שיימצאו מקורות מימון חלופיים.

3.3.3. <u>חברות בנות</u>

החברות הבנות של החברה, הינן בעיקרן חברות ציבוריות, המנהלות את סיכוני השוק שלהן באופן עצמאי באמצעות הדירקטוריונים שלהן, והאחראים על ניהול הסיכונים בחברות הללו. בהיות החברה חברת החזקות הפועלת בתחומי הנדל"ן, המלונאות, העיתונות והפרסום, היא חשופה גם לסיכוני השוק הייחודיים גם לתחומים אלה, אשר העיקריים שבהם הינם: במעריב החזקות – עלייה במחירי חומרי גלם והמשך הירידה בהכנסות ממודעות; ברפיד – ירידה בהכנסות מפרסום, ובמלונות – ירידה אפשרית בהכנסות כתוצאה מירידה בתפוסה בשל המיתון בארץ ובעולם.

בנוסף לכך, תומכת החברה בחברות הבנות האמורות באמצעות מתן הלוואות, וערבויות להתחייבויותיהן.

להרעה בעסקי החברות הבנות עלולות להיות השלכות לרעה על יכולתן לפרוע את התחייבויותיהן כלפי החברה והתחייבויות להן החברה ערבה, וכמובן גם על התוצאות העסקיות בדוחות המאוחדים.

החברות הבנות מבצעות פעולות לצורך התמודדות עם המשבר הפוקד את ענפי פעילותן, בעיקר באמצעות נקיטת צעדי התייעלות תוך צמצום ניכר בהוצאותיהן התפעוליות, אולם, כפי שדיווחה החברה גם בעבר, המשך תמיכת החברה בחברות הבנות שלה חיונית לפעילותן.

3.3.4. <u>סיכוני מטבע</u>

לתנודות בשערי החליפין אין השפעה על המצב הכספי של החברה, שכן בכל הפרויקטים של החברה הן הנכסים והן ההתחייבויות הינן במטבע הפעילות, ועל כן אין חשיפה מטבעית. בישראל, צמודות כל הכנסותיה של החברה למדד המחירים לצרכן וכך גם הוצאות המימון שלה, הנובעות מהתחייבויות לתאגידים בנקאיים והתחייבויות בגין אגרות חוב אותם הנפיקה החברה. בשל עובדה זו, עלייה בשיעורי האינפלציה במשק הישראלי, המתבטאת בעליית המדד, היא הגורם המשפיע על המצב הכספי של החברה, הן בצד ההכנסות משכירות, והן בצד הוצאות המימון.

3.3.5. <u>סיכוני ניירות ערך סחירים</u>

חשיפת החברה לתנודות בשערי ניירות ערך סחירים בהם מושקעת החברה, התבטאה לתקופת הדוח ברווח בסך 2 מליון ש"ח.

3.4. מדיניות החברה בניהול סיכונים ופיקוח על מדיניות ניהול סיכונים

דירקטוריון החברה מקבל דיווח מן ההנהלה בדבר החשיפה והסיכונים של החברה אחת לרבעון, ומקבל החלטות בנושא בהתאם.

3.5. מבחני רגישות

ראה נספח א' – טבלאות רגישות למכשירים רגישים לתאריך 31.12.2009, בהתאם לשינויים בגורמי השוק.

3.6. דוח בסיסי הצמדה

למאזני ההצמדה של החברה – ראה באור 33 לדוחות הכספיים להלן.

3.7. מדיניות לגבי פעילות בנגזרים

אין לחברה מדיניות לגבי פעילות בנגזרים. לחברה לא היתה פעילות בתחום הנגזרים.

4. היבטי ממשל תאגידי

4.1. מדיניות התאגיד בנושא מתן תרומות

בשנת 2009 תרמה החברה סך של 168 אלפי ש"ח למטרות שונות. אין לחברה התחייבות למתן תרומות בעתיד. יחד עם זאת, תרמו החברות הבנות בקבוצה סכומים שונים, בהתאם להחלטות הנהלותיהן. במקרים מסויימים, מתקבלות החלטות על תרומות במשותף עם החברות הבנות.

4.2. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית פיננסית ודירקטור חיצוני מומחה

בהתאם להנחיה שפרסמה רשות ניירות ערך, קבע דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בחברה בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הינו שני דירקטורים. קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, סוג פעילותה, מספר חברי הדירקטוריון שלה ומורכבותה.

לדעת החברה, המספר המזערי הראוי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ומסמכי ההתאגדות, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולעריכת הדוחות הכספיים של החברה, וזאת גם במקרה של היעדרות דירקטור אחד בעל מיומנות כאמור.

להלן שמות הדירקטורים שהינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, תוך ציון תמצית העובדות ביחס לכל אחד מהם שמכוחן יש לראותו כדירקטור בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית:

שלמה מעוז- בעל תואר MSC בכלכלה מאת London School of Economics ובעל תואר בוגר באותו התחום מאת האוניברסיטה העברית בירושלים. משנת 1997 מכהן כיועץ כלכלי ופיננסי לחברות גדולות במשק, בנקים ומוסדות פיננסיים אחרים, ומרצה בתחום הכלכלי והפיננסי לפירמות. בין היתר, היה בין השנים 1992-1990 היועץ הכלכלי לשר האוצר, ובין השנים 1992-1997 כיהן בתפקיד ציר כלכלי מטעם האוצר בלונדון. החל משנת 2001 מכהן ככלכלן ראשי של

בית ההשקעות אקסלנס- נשואה. שימש כיו"ר דירקטוריון של הכשרת הישוב החזקות ביטוח בע"מ. כיהן ומכהן כדירקטור בחברות רבות, ציבוריות ופרטיות כאחד.

רון ויסברג- בעל תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת NYU. עד ליום 1/3/2004, כיהן כחמש שנים כמנכ"ל בפועל של החברה, ובמשך 7 שנים קודם לכן, כיהן כסמנכ"ל פיננסים בחברה. מכהן כדירקטור במרבית החברות בקבוצת "הכשרת הישוב". עד לחודש אוקטובר 2006, כיהן כיו"ר הדירקטוריון ו/או כמנכ"ל בחברות הקבוצה בתחום הביטוח.

דוד שורץ – בעל תואר בוגר בחשבונאות וכלכלה מאוניברסיטת בר-אילן. יועץ כלכלי ופיננסי ומיסוי לחברות גדולות, חבר בוועדת הכספים של אוניברסיטת בר-אילן, משמש כמבקר פנים ראשי באמי"ת ודירקטור ודח"צ בחברות.

בנוסף, קבע דירקטוריון החברה כי מר דוד מנע הינו דירקטור חיצוני מומחה, בשל היותו בעל מיומנות גבוהה והבנה עמוקה בתחום עיסוקה העיקרי של החברה. מר דוד מנע הינו עורך דין העוסק בכל תחומי המקרקעין, ומועסק על פי מכרז במינהל מקרקעי ישראל (מנהלת הבדואים) כמקדם פשרות בתביעות מקרקעין של הבדואים בנגב ובעברו כיהן כיועץ סגן שר הבינוי והשיכון.

4.3. <u>גילוי בדבר דירקטור בלתי תלוי בתאגיד</u>

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה הקבועה בסעיף 219 (ה) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

4.4. <u>פרטים בדבר המבקר הפנימי של התאגיד</u>

4.4.1. <u>פרטי המבקר הפנימי</u>

שם: איתן השחר

תאריך תחילת כהונה: 31/8/1998

כישוריו ונסיונו: רואה חשבון מוסמך מזה כ-18 שנה. מכהן כשותף בכיר במשרד רואי חשבון העוסק ומתמחה בתחום הבקרה הפנימית והביקורת הפנימית. משמש מבקר פנימי במספר חברות ציבוריות, ובמוסדות ציבור. כמו כן, מעניק שירותי ביקורת פנימית ואחרת למשרדי ממשלה ויחידות סמך. משמש יו"ר ועדת ביקורת של קרנות הפנסיה בניהול מיוחד וכמכהן כמנהל מיוחד בחברת הביטוח "אבנר".

4.4.2. <u>דרך המינוי</u>

מבקר הפנים מונה על ידי ועדת הביקורת של החברה, בהתחשב בהכשרתו וניסיונו המקצועי, בעיקר בתחום הבקרה פנימית.

4.4.3. <u>זהות הממונה הארגוני על מבקר הפנים</u>

מנכ"ל החברה.

4.4.4. <u>תוכנית העבודה</u>

תוכנית העבודה נקבעת מתוך ראייה רב שנתית, כך שתתאפשר ביקורת של הנושאים הרלבנטיים לפעילותה של החברה באופן מחזורי. תוכנית הביקורת מאושרת מידי שנה על ידי ועדת הביקורת של החברה. התכנית נקבעה על סמך לימוד הסביבה העסקית וכן סקר סיכונים ובהסתמך גם על דוחות בקורת שבוצעו בשנים האחרונות בחברה.

תוכנית הביקורת נקבעת בתיאום עם הנהלת החברה וועדת הביקורת של הדירקטוריון.

4.4.5. <u>ביקורת של תאגידים מוחזקים</u>

תוכנית הביקורת מתייחסת לחברות מוחזקות של התאגיד שאינן חברות ציבוריות.

לחברות המוחזקות אשר אינן חברות ציבוריות אין מבקר פנים נוסף.

תוכנית הביקורת מתייחסת לפעילות התאגיד ולפעילות חברות מוחזקות של התאגיד, אשר אינן ציבוריות, הן בישראל והן מחוץ לישראל.

4.4.6. <u>היקף ההעסקה</u>

תקציב הביקורת לשנת 2009, כפי שאושר על ידי ועדת הביקורת של החברה הינו 220 שעות. היקף השעות נקבע בהתחשב בהיקף הביקורת הנדרש.

4.4.7. <u>התקנים המקצועיים המקובלים על פיהם ערך המבקר הפנימי את הביקורת</u>

עבודת הביקורת הפנימית ושלבי הכנת תוכנית הביקורת נערכת על פי תקנים מקצועיים מקובלים לביקורת פנימית, הנחיות מקצועיות ותדריכים אשר אושרו ופורסמו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל וכן על ידי לשכת רואי החשבון.

4.4.8. <u>גישה למידע</u>

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.

4.4.9. <u>דין וחשבון המבקר הפנימי</u>

דוחות הביקורת מוגשים בכתב. בגין שנת 2009 הוגשו על ידי המבקר שלושה דוחות ביקורת כלהלן:

	<u>תאריך הגשה</u>	<u>תאריך דיון</u>
דוח א'	31/8/09	7/9/09
דוח ב'	28/1/10	31/1/10
דוח ג'	28/1/10	31/1/10

4.4.10. <u>הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי</u>

דירקטוריון החברה סבור כי היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר פנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם בכדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד. תוכנית הביקורת הינה בדרך כלל חלק ממכלול רב שנתי של ביקורת החברה כאשר בגיבוש התוכנית נלקחו בחשבון נושאים אשר נבדקו בעבר תוך מתן משקל לסיכונים אפשריים.

4.4.11. <u>תגמול</u>

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנים לתאגיד, כאשר התגמול בפועל הינו בהתאם להיקף השעות שנוצלו לעריכת ביקורת בפועל. בגין שנת 2009 שולם סך של 34,000 ש"ח למבקר הפנימי בגין עבודת הביקורת.

לאור אופי ההתקשרות והיקף הביקורת, החברה אינה סבורה כי לתגמול עשויה להיות השפעה על הפעלת שיקול דעתו המקצועית.

4.5. <u>גילוי בדבר שכר רואה חשבון מבקר</u>

4.5.1. <u>עקרונות לקביעת שכר הטרחה והגורם המאשר:</u>

שכר הטרחה נקבע בכל חברה בנפרד.

בחברות הקבוצה בישראל, הוא נקבע במשא ומתן בין המבקרים לבין המנכ"ל או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בכל אחת מן החברות, על התעריף לשעה, על פי אופי העבודה, נסיון העבר, ותנאי שוק. שכר הטרחה הסופי לכל שנה, מתקבל כמכפלת השעות שבוצעו בתעריף לשעה שנקבע כאמור לעיל.

בחברות הקבוצה בחו"ל, נקבע שכר הטרחה כסכום קבוע לשנה המתבסס על היקף העבודה הצפוי ואופי העבודה, במשא ומתן בין המבקרים לבין המנכ"ל או נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים בכל אחת מן החברות.

הגורם המאשר את השכר הינו מנכ"ל החברה בהתאם להסמכת דירקטוריון החברה.

4.5.2. <u>שם רואי החשבון:</u>

בישראל: קוסט פורר גבאי את קסירר

עזרא כדורי ושות' רואי חשבון

בפולין: KPMG

ברומניה: מנירב ברקוביץ' רואי חשבון

4.5.3. <u>תשלומים לרו"ח המבקרים (באלפי ש"ח, ללא מע"מ):</u>

	שנת 2009		שנת 2008	
	בגין שירותי ביקורת, קשורים לביקורת ושירותי מס	שירותים אחרים	בגין שירותי ביקורת, קשורים לביקורת ושירותי מס	שירותים אחרים
החברה[1]	981	159	1,194	-
מעריב החזקות בע"מ	680	130	1,043	72
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	270	-	336	-
רפיד ויז'ן בע"מ	144	-	132	-
סך הכל חברות בישראל	2,075	289	2,705	72
חברות בחו"ל	715	-	414	50

1כולל חברות בנות בשליטה מלאה, לא ציבוריות.

4.5.4. שעות עבודה של רו"ח המבקרים:

	שנת 2009		שנת 2008	
	בגין שירותי ביקורת, קשורים לביקורת ושירותי מס	שירותים אחרים	בגין שירותי ביקורת, קשורים לביקורת ושירותי מס	שירותים אחרים
החברה	3,780	530	4,212	-
מעריב החזקות בע"מ	2,725	400	3,382	67
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	1,066	-	1,496	-
רפיד ויז'ן בע"מ	577	-	530	-
סך הכל חברות בישראל	8,118	930	9,620	67

4.6. הליך אישור הדוחות הכספיים

האורגן אשר אחראי על בקרת העל בחברה הינו דירקטוריון החברה.

חברי דירקטוריון החברה הינם ה"ה: שלמה מעוז (יו"ר), עופר נמרודי (מנכ"ל) רון ויסברג, סמדר נמרודי-רינות, יעל נמרודי, אליהו כהן, רוית נמרודי, חן לבון, דוד שורץ (דח"צ), דוד מנע (דח"צ).

טיוטת הדוחות הכספיים, לרבות ניתוח כל תוצאות הפעילות נדונה בהרחבה בישיבה פנימית בשיתוף אגף הכספים ורואה החשבון המבקר של החברה.

לאחר מכן, טיוטת הדוחות הכספיים מועברת לעיונם של חברי הדירקטוריון טרם אישורם.

בישיבת הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים, סוקר מנכ"ל החברה באופן מפורט את עיקרי הדוחות הכספיים וכן סוגיות מהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל, אם ישנן, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, וכלל השינויים שחלו במהלך התקופה המדווחת בהשוואה לתקופות מקבילות, לרבות שינויים הנובעים מיישום לראשונה של תקנים חדשים.

במסגרת זו, מתקיים דיון בהשתתפות נציגי אגף הכספים האחראיים על עריכת הדוחות הכספיים ורואי החשבון המבקרים, ובמהלכו מעלים חברי הדירקטוריון שאלות הנוגעות לאופן הצגת הדוחות הכספיים. בתום הדיון, משהובהר כי הדוחות הכספיים משקפים באופן נאות את מצב עסקי החברה ואת תוצאות פעולותיה, מאשר הדירקטוריון את הדוחות הכספיים.

4.7. אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

ביום 18 בפברואר 2010 אישר דירקטוריון החברה את תוכנית ההיערכות של החברה ליישום הבקרה הפנימית בחברה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 (להלן: "תוכנית ההיערכות"), ומינה את המשנה למנכ"ל מר שמשון מרפוגל, לאחראי תוכנית ההיערכות. תוכנית ההיערכות כוללת יישום הבקרה הפנימית גם בחברות הבנות של החברה שאינן חברות ציבוריות. בחברות הבנות שהינן ציבוריות מתנהלת תוכנית ההיערכות בנפרד.

התהליכים אותם רואה החברה כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי הינם:

בחברה – מזומנים וניהול סיכונים, לרבות בקרות הקימות סביב בחינת הלוואות.

בהכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ – מזומנים וניהול סיכונים, לרבות בקרות הקיימות סביב בחינת הלוואות.

במלונות הכשרת הישוב בע"מ – מכירות, לרבות תמחור וניהול הזמנות.

ברפיד ויז'ן בע"מ – מכירות, לרבות תחזוקת ספר לקוחות, תמחור וניהול הזמנות, הפקת חשבוניות, גביה וחובות מסופקים, עמלות ועמלות היקף והכרה בהכנסה.

מעריב החזקות בע"מ- מכירות ושכר.

5. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

5.1. אירועים לאחר תקופת המאזן

ראה סעיף 2.1 לעיל.

5.2. אומדנים חשבונאיים קריטיים

האומדנים החשבונאיים המהותיים הכלולים בדוחות הכספיים של החברה מפורטים בבאור 2ב' לדוחות הכספיים.

6. נדל"ן להשקעה

6.1. עליית ערך בתקופת הדוח

בתקופת הדוח נכללה עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו בסך 75 מליון ש"ח בהשוואה לסך של 104 מליון ש"ח בשנת 2008. עליית הערך בתקופת הדוח נובעת בעיקר מעדכון שוויו של קניון שבעת הכוכבים בהרצליה בסך 69 מליון ש"ח – בשל עלייה בהכנסות נטו, והתאמת שיעור ההיוון לפי עסקאות שבוצעו בתחום.

6.2. גילוי בדבר שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה

ביום 22 בפברואר 2009 פרסמה רשות ניירות ערך הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 – "גילוי בדבר שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה", ובו נקבעו מבחני מהותיות לצורך בחינת הנכסים בגינם יש לתת גילוי.

על פי המבחנים הללו, נכלל גילוי בגין הנכסים הבאים:

6.2.1. קניון שבעת הכוכבים.

6.2.2. פארק מחסנים לוגיסטיים פרושקוב.

המידע הנדרש על פי הנחיות אלה נכלל בטבלאות בנספח ב' לדוח זה.

6.3. <u>צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד</u>

בהתאם לסעיף 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל, צירפה החברה לדוחות כספיים אלה הערכת שווי מהותית מאוד לחברה, בגין קניון שבעת הכוכבים. לצורך כך יישמה החברה מבחן כמותי לפיו נכס נחשב כ"מהותי מאוד" על פי כפל התנאים להגדרת נכס כ"מהותי" בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך הנזכרת בסעיף 6.2 לעיל.

7. <u>רכישות עצמיות</u>

להלן פרטים ביחס לתוכניות הרכישה שדווח בתקופת הדוח או שהן בתוקף במועד הדוח, תוך פירוט אופן ביצוען בפועל:

ביום 17 בדצמבר 2008 אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישת אגרות חוב של החברה, במישרין או באמצעות חברות בנות, בסך 25 מליון ש"ח, וביום 28 בינואר 2009, אושרה תוכנית לרכישה בהיקף של 25 מליון ש"ח נוספים.

ביום 5 באוגוסט 2009 אישר דירקטוריון החברה תוכנית שלישית לרכישת אגרות חוב של החברה בהיקף של 25 מליון ש"ח, וכן לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 10 מליון ש"ח, תוקף התוכנית שאושרה היה לשישה חודשים. ליום חתימת הדוחות אין לחברה תוכניות רכישה שעודן בתוקף.

ממועד אישור התוכנית הראשונה ועד למועד חתימת הדוחות רכשה חברה בת בבעלות מלאה, אגרות חוב של החברה לפי הפירוט הבא:

<u>סדרת אגרות חוב</u>	**<u>ע.נ. שנרכש</u>**	**<u>סכום הרכישה באלפי ש"ח</u>**
10	11,808,728	8,446
11	17,507,816	13,230
12	76,402,715	32,053
13	29,758,358	<u>12,469</u>
סך הכל		**<u>66,198</u>**
יתרה לניצול במסגרת תוכניות שאושרו ועודן בתוקף		**<u>ליום חתימת הדוח אין תוכנית בתוקף.</u>**

ביום 14 ביוני 2009, מכרה החברה הבת אגרות חוב אשר נרכשו במסגרת תוכנית הרכישה העצמית כדלקמן:

<u>סדרת אגרות חוב</u>	**<u>ע.נ. שנמכר</u>**	**<u>התמורה באלפי ש"ח</u>**
10	460,891	522
11	9,561,946	9,800
12	2,041,039	1,655

מימוש תוכנית הרכישה העצמית הניבה בשנת 2008 רווח בסך 45 מליון ש"ח, ובתקופת הדוח 38 מליון ש"ח נוספים.

רכישה עצמית של מניות אשר הפכו לרדומות – ממועד אישור תוכנית הרכישה ביום 5 באוגוסט 2009 ועד ליום אישור הדוחות, רכשה החברה 280,750 ש"ח ע.נ. מניות רגילות של החברה בסך כולל של 3,506 אלפי ש"ח. מספר המניות הרדומות שהחזיקה החברה ביום 31 בדצמבר 2009 הינו 1,240,558 ש"ח ע.נ. מניות רגילות, וליום חתימת הדוח הינו 740,558 ש"ח ע.נ. מניות רגילות.

8. <u>גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב</u>

8.1. <u>להלן פירוט בדבר אגרות החוב, נכון ליום 31 בדצמבר 2009:</u>

פרטים/סדרה[2]	סדרה 10	סדרה 11	סדרה 12	סדרה 13
מועד הנפקה	מאי 2001	פברואר 2006	פברואר 2007	מאי 2007
<u>שווי נקוב באלפי ש"ח:</u>				
במועד ההנפקה	199,140	199,993	275,000	150,000
צמוד לתום שנת הדיווח[3]	227,829	172,590	221,887	133,648
צמוד לתאריך הדוח[4]	225,646	128,202	219,760	131,798
סכום הריבית שנצברה (באלפי ש"ח)	4,594	3,375	3,638	1.156
השווי הבורסאי של הסדרה (באלפי ש"ח)	224,411	174,809	190,423	112,441
סוג הריבית ושיעורה	4%	5.85%	5.25%	5.3%
תנאי הצמדה – קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש	מאי 2001	ינואר 2006	ינואר 2007	אפריל 2007
מועדי תשלום הקרן	30 ביוני בכל אחת מן השנים 2010 עד 2012.	28 בפברואר בכל אחת מן השנים 2009 עד 2013	8 במרץ ו-8 בספטמבר בכל אחת מן השנים 2014 עד 2017.	2 במאי בכל אחת מן השנים 2015 עד 2018
מועדי תשלום הריבית	30 ביוני בכל שנה עד 2012.	28 בפברואר ו-31 באוגוסט בכל שנה עד פברואר 2013.	8 בספטמבר ו-8 במרץ בכל אחת מן השנים 2007 עד 2017 (למעט מרץ 2007 בו לא שולמה ריבית).	2 בנובמבר ו-2 במאי בכל אחת מן השנים 2007 עד 2018 (למעט מאי 2007 בו לא שולמה ריבית).
זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם	אין	אין	אין	אין
<u>פרטים בדבר הנאמן:</u>				
שם הנאמן	כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ[5]	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ		
שם האחראי על הסדרה	עו"ד יובל ליקבר	דן אבנון ו/או מרב עופר-אורן		
דרכי התקשרות	טל': 03-6274848 פקס: 03-6274849 דוא"ל: yuvall@clal-fin.co.il	טל': 03-5274867 פקס: 03-5271451 דוא"ל: hermetic@hermetic.co.il		
כתובת למשלוח דואר	מנחם בגין 37 ת"א, בית רובינשטיין, קומה 24, 65220	רח' הירקון 113, ת"א 63573 ת.ד. 3524, ת"א 61034		
<u>דירוג אגרות החוב:</u>				
שם החברה המדרגת	מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בישראל בע"מ			
הדירוג שנקבע במועד הנפקת הסדרה	(A)			
הדירוג למועד הדיווח	(BBB/Negative) – דוח הדירוג האחרון מיום 11/2/2010 פורסם בדיווח מיידי מאותו יום (מס' אסמכתא 2010-01-386280) ונכלל בדוח זה על דרך ההפנייה.			
דירוגים נוספים בין מועד ההנפקה למועד הגשת הדוחות	1/7/2001 דירוג (A), 23/2/2004 דירוג (-A), 21/11/2005 דירוג (-A), 1/3/2006 - דירוג (-A), 31/10/2006 - דירוג (-A), 28/2/2007 – דירוג (A-/Stable), 28/5/2007 - דירוג (A-/Stable), 9/9/2009 – דירוג (BBB/Negative).			
עמידה בתנאי שטר הנאמנות	התאגיד עמד בתנאים וההתחייבויות לפי שטרי הנאמנות בכל הסדרות.			
דרישות הנאמן במהלך שנת הדיווח	אין.			
שעבודים להבטחת התחייבויות על פי תעודות ההתחייבות	שעבוד סמלי קבוע בסך 1 ש"ח.	אין	אין	אין

2 בפברואר 2010, הונפקו 150 מיליון ש"ח אגרות חוב (סדרה 14).

3 מוצג בניכוי אגרות חוב אשר נרכשו על ידי חברה בת עד ליום 31 בדצמבר 2009, צמוד למדד בגין נובמבר 2009.

4 מוצג בניכוי אגרות חוב אשר נרכשו על ידי חברה בת עד ליום חתימת הדוחות, צמוד למדד בגין פברואר 2010 (המדד הידוע ביום חתימת הדוחות).

5 מונה ביום 30 ביוני 2008 לאחר שניתן אישור בית המשפט למינוי, בעקבות התפטרות יובנק חברה לנאמנות בע"מ עקב חשש אפשרי כי הנאמן ימצא עצמו במצב של ניגוד עניינים.

8.2. <u>דוח תזרים חזוי</u>

דוח התזרים החזוי מוגש בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970:

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד:

תזרים המזומנים המוערך בדיווח זה וההנחות שבבסיסו, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968. המידע האמור מתבסס, בין היתר, על הערכות, תוכניות עבודה, ואומדנים שונים שאינם בשליטת החברה בלבד. תחזיות החברה עשויות שלא להתממש במידה שיחולו שינויים מהותיים לרעה, בהכנסות מפעילותה, ו/או יחולו שינויים לרעה במבנה הוצאותיה, או יכולת החברות הבנות לפרוע את התחייבויותיהן לתאגידים בנקאיים אשר לחלקן ערבה החברה. כמו כן, תחזיות החברה מושפעות ממצב המשק. המידע כאמור עשוי שלא להתממש כולו או חלקו או להתממש באופן שונה מהותית מזה הנצפה על ידי החברה, בין היתר, בשל גורמים חיצוניים שאינם בשליטת החברה כגון: מצב שוק הנדל"ן, יכולת החברה לגייס מימון בנקאי נוסף וכן כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה או החברות הבנות שלה, כמפורט בדוח תקופתי זה של החברה.

8.2.1. <u>פרטים בדבר אגרות החוב שהנפיקה החברה ומועדי פרעונן</u>[6]

הסדרה	סך הכל התחייבויות ליום 31.12.09 (לרבות ריבית והצמדה למדד)	יתרה לפרעון					
		1/4/2010-31/12/2010		בשנת 2011		1/1/2012-31/3/2012	
		קרן	ריבית	קרן	ריבית	קרן	ריבית
	(אלפי ש"ח)						
סדרה 10	232,423	75,215	9,025	75,215	6,017	-	-
סדרה 11	175,965	-	3,750	42,734	6,250	42,734	3,750
סדרה 12	225,525	-	5,769	-	11,537	-	5,769
סדרה 13	134,804	-	7,051	-	7,051	-	-
סדרה 14	-	-	8,046	-	10,500	21,429	2,625

[6] כל הסכומים מוצגים בניכוי אגרות חוב אשר נרכשו על ידי חברה בת. פרטים נוספים בנוגע לסדרות אגרות החוב, ראה סעיף 11 לעיל.

8.2.2. <u>דוח תזרים חזוי מ-1 באפריל 2010 ועד 31 במרץ 2012</u>

(תזרים של החברה סולו וחברות בנות שאינן ציבוריות – באלפי ש"ח)

	אפריל-דצמבר 2010	שנת 2011	ינואר-מרץ 2012
<u>מקורות</u>			
יתרת מזומנים ופקדונות לתחילת התקופה	181,886	65,199	39,292
<u>מפעילות שוטפת</u>:			
הכנסות מהשכרה	104,431	139,242	34,811
ממכירת מקרקעין ונדל"ן	122,830	44,500	-
עודף תזרימי מעבודות קבלניות	10,000	80,520	16,380
החזרים מחברות בנות	5,900		
גיוס חוב	22,000	100,000	60,000
סך הכל מקורות	**447,047**	**429,461**	**150,483**
<u>שימושים</u>			
פרעון הלוואות כולל ריבית	150,190	141,149	21,158
פרעון אגרות חוב כולל ריבית[7]	108,856	159,304	76,307
השקעות בפרויקטים בבניה ובנכסים להשכרה	60,615	6,800	450
אחזקת נכסים להשכרה	32,737	43,649	10,912
הוצאות הנהלה וכלליות	29,450	39,267	9,817
סך הכל שימושים	**381,848**	**390,169**	**118,644**
עודף	**65,199**	**39,292**	**31,839**

8.2.3. <u>הנחות לתזרים החזוי:</u>

8.2.3.1. הכנסות מהשכרה, אחזקת נכסים להשכרה והוצאות הנהלה וכלליות – על בסיס הדוחות הכספיים לתקופת הדוח ותקציבי החברות בקבוצה, בהתאמות שבוצעו ע"י הנהלת החברה.

8.2.3.2. השקעות בפרויקטים – לפי התחייבויות קיימות, ללא השקעות בפרויקטים חדשים.

8.2.3.3. מכירת מקרקעין ונדל"ן – על בסיס החלטות למימוש נכסים. התמורה הינה על בסיס הערכות שמרניות של הנהלת החברה.

8.2.3.4. עודף תזרימי מעבודות קבלניות – על פי תחזית שמרנית למכירת דירות בבניה.

8.2.3.5. קבלת הלוואות כנגד שעבוד נכסים.

8.2.3.6. החברות הבנות רפיד ויז'ן בע"מ ומלונות הכשרת הישוב בע"מ, אשר לחלק מהתחייבויותיהן לתאגידים בנקאיים ערבה החברה – תמשכנה לעמוד בהתחייבויותיהן אלה.

[7] בניכוי רכישות עצמיות שבוצעו על ידי חברה בת עד ליום אישור הדוחות הכספיים.

8.2.3.7. הצמדה למדד המחירים לצרכן נלקחה בחשבון עד למדד האחרון שפורסם. לשינויים עתידיים במדד המחירים לצרכן עשוייה להיות השפעה על פרעון אגרות החוב והלוואות, ומנגד על הכנסות מדמי שכירות בישראל.

8.2.3.8. תזרימי מזומנים במט"ח – בהתאם לשערי החליפין ביום הדוח. לשינויים עתידיים בשערי החליפין עשוייה להיות השפעה על הכנסות משכר דירה וממכירת דירות בחו"ל ועל הוצאות בגין אחזקת הנכסים המושכרים ובניית דירות בחו"ל, והשקעות בפרויקטים בבניה בחו"ל.

8.2.3.9. תזרים המזומנים החזוי אינו כולל פרעון הלוואות און-קול המסווגות כהלוואות לזמן קצר בדוחות הכספיים, אך מתחדשות בהגיע מועד פרעונן.

8.2.3.10. בחלק מן ההלוואות של החברה הפרעון מתבצע שלא על פי לוח הסילוקין הפורמלי על פיהן ניטלו. פרעון הלוואות אלה נכלל בדוח על פי הסכומים שיהא על החברה לפרוע בכל תקופה בפועל, ולא על בסיס לוחות הסילוקין של אותן הלוואות.

8.2.3.11. תזרים של חברות בנות בחו"ל אשר מתנהל באופן אוטונומי, לא נכלל בדוח זה, לא בהתייחס למקורות מהן ולא בהתייחס לפרעון הלוואות שלהן, שהינן הלוואות נון-ריקורס.

שלמה מעוז	**עופר נמרודי**	**שמשון מרפוגל**
יו"ר הדירקטוריון	**חבר הדירקטוריון ומנכ"ל**	**משנה למנכ"ל**

24 במרץ 2010

נספח א' – מבחני רגישות

להלן טבלת רגישות למכשירים רגישים לתאריך 31.12.2009, בהתאם לשינויים בגורמי השוק (כל הנתונים בכל הטבלאות המצ"ב, באלפי ש"ח):

רגישות לשינויים בשיעורי הריבית							
	רווח (הפסד) מהשינויים				רווח (הפסד) מהשינויים		
	מבחן קיצון	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%	מבחן קיצון
אגרות חוב	131,393	41,639	21,018	(741,020)	(21,426)	(43,276)	(148,213)
הלוואות צמודות מדד	46,551	12,990	6,551	(731,040)	(6,664)	(13,447)	(52,772)
הלוואות בדולר קנדי	1,845	1,127	568	(32,933)	(577)	(1,127)	(1,735)

רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר האמריקאי					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מזומנים ושווי מזומנים	224	112	2,236	(112)	(224)
לקוחות	215	108	2,153	(108)	(215)
חייבים ויתרות חובה	21	10	206	(10)	(21)
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	142	71	1,420	(71)	(142)
פקדונות	581	291	5,810	(291)	(581)
התחייבויות לספקים ונותני שירותים	(1,653)	(826)	(16,527)	826	1,653
זכאים ויתרות זכות	(277)	(138)	(2,768)	138	277
התחייבויות לזמן ארוך	(2,643)	(1,321)	(26,425)	1,321	2,643
סה"כ	**(3,390)**	**(1,693)**	**(33,895)**	**1,693**	**3,390**

רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
הלוואות לזמן קצר	-	-	9	-	-
חייבים	14	7	6,900	(7)	(14)
יתרות חובה לזמן ארוך	21	11	10,550	(11)	(21)
זכאים (בניטרול ריבית לשלם בגין אג"ח)	(2)	(1)	(961)	1	2
התחייבויות לזמן ארוך	(1,462)	(731)	(731,040)	731	1,462
אג"ח	(1,482)	(741)	(741,020)	741)	1,482
סה"כ	**(2,911)**	**(1,455)**	**(1,455,562)**	**1,455**	**2,911**

רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר הקנדי					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מזומנים ושווי מזומנים	77	38	768	(38)	(77)
לקוחות	92	46	919	(46)	(92)
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	3,300	1,650	33,002	(1,650)	(3,300)
התחייבויות לספקים ונתוני שירותים	(208)	(104)	(2,075)	104	208
התחייבויות לזמן ארוך	(6,594)	(3,297)	(65,935)	3,297	6,594
סה"כ	**(3,333)**	**(1,667)**	**(33,321)**	**1,667**	**3,333**

רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מזומנים	512	256	5,116	(256)	(512)
יתרות לז"א	1,085	543	10,851	(543)	(1,085)
אשראי זמן קצר	(3,489)	(1,745)	(34,892)	1,745	3,489
זכאים	(128)	(64)	(1,283)	64	128
התחייבויות לספקים	(874)	(437)	(8,743)	437	874
התחייבויות לזמן ארוך	(32,287)	(16,143)	(322,865)	16,143	32,287
סה"כ	**(35,181)**	**(17,590)**	**(351,816)**	**17,590**	**35,181**

רגישות לשינויים בשער החליפין של הזלוטי					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מזומנים	1,718	859	17,183	(859)	(1,718)
הלוואות ז"ק	162	81	1,615	(81)	(162)
לקוחות	454	227	4,543	(227)	(454)
חייבים	870	435	8,700	(435)	(870)
יתרות לז"א	2,035	1,017	20,348	(1,017)	(2,035)
התחייבויות לספקים	(1,187)	(593)	(11,868)	593	1,187
זכאים	(141)	(71)	(1,412)	71	141
התחייבויות לזמן ארוך	(6,937)	(3,469)	(69,371)	3,469	6,937
סה"כ	**(3,026)**	**(1,514)**	**(30,262)**	**1,514**	**3,026**

רגישות לשינויים בשער החליפין של הליי הרומני					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מזומנים	9	4	87	(4)	(9)
חייבים	175	88	1,752	(88)	(175)
סה"כ	**184**	**92**	**1,839**	**(92)**	**(184)**

רגישות לשינויים במחירי נייר					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מלאי נייר (במעריב)	1,352	660	6,438	(628)	(1,223)

רגישות לשינויים בשווי שוק					
	רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים	
	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%
מלאי נייר (במעריב)	2,256	1,128	22,563	(1,128)	(2,256)

רגישות לשינויים בריבית השקלית							
	רווח (הפסד) מהשינויים				רווח (הפסד) מהשינויים		
	מבחן קיצון	+10%	+5%	שווי הוגן	-5%	-10%	מבחן קיצון
הכשרת הישוב	8	4	2	(1,081)	(2)	(4)	(8)
שבעת הכוכבים	31	8	4	(1,935)	(4)	(8)	(32)
סה"כ הלוואות מתאגידים בנקאיים	**39**	**11**	**6**	**(3,016)**	**(6)**	**(11)**	**(41)**

נספח ב' – פרטים נוספים לגבי נכסי נדל"ן להשקעה

שם הנכס ומיקומו:	קניון שבעת הכוכבים, הרצליה[8]	פארק מילניום פרושקוב
חלק התאגיד בנכס:	100%	50%(*)
הפנייה לסעיף בתיאור עסקי התאגיד לשנת 2008	2.2.7	2.11
שטח הנכס (במ"ר) ויעודו	87,670 (27,730 מעל הקרקע, 59,950 מתחת לקרקע). ייעוד: מרכז מסחרי ובידור	215,997 תעשייתי
מועד רכישת הנכס/מועד סיום הקמה	28/5/98 – רכישת קרקע. 24/7/02 – קבלת תעודת גמר	1999
זכויות חוזיות בנכס	זכויות חוזיות לחכירה מהוונת מעיריית הרצליה בהתאם להסכם מיום 28/5/98, לתקופה של 49 שנה ואופציה ל-49 שנים נוספות.	חכירה לדורות
סטטוס	הושלם	כולל מבנים בהקמה
עלות הנכס (באלפי ש"ח)	329,493	169,224
שווי הוגן 31.12.09 (אלפי ש"ח)	613,000	264,878
שווי הוגן 30.9.09 (אלפי ש"ח)	609,000	269,624
שווי הוגן 30.6.09 (אלפי ש"ח)	590,000	256,492
שווי הוגן 31.3.09 (אלפי ש"ח)	560,741	279,430
שווי הוגן 31.12.08 (אלפי ש"ח)	543,980	270,957
שיעור תפוסה 31.12.09 (אחוזים)	100	81
שיעור תפוסה 30.9.09 (אחוזים)	100	93
שיעור תפוסה 30.6.09 (אחוזים)	100	93
שיעור תפוסה 31.3.09 (אחוזים)	100	96
שיעור תפוסה 31.12.08 (אחוזים)	100	98
NOI בפועל 31.12.09 (אלפי ש"ח)	49,713	21,713
NOI בפועל 30.9.09 (אלפי ש"ח)	49,444	21,293
NOI בפועל 30.6.09 (אלפי ש"ח)	47,939	19,272
NOI בפועל 31.3.09 (אלפי ש"ח)	46,781	17,803
NOI בפועל 31.12.08 (אלפי ש"ח)	46,590	16,507
שיעור תשואה בפועל 31.12.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.63
שיעור תשואה בפועל 30.9.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.49
שיעור תשואה בפועל 30.6.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.45
שיעור תשואה בפועל 31.3.09 (אחוזים)	בסיס – 8.25, פדיון – 9.25	7.76
שיעור תשואה בפועל 31.12.08 (אחוזים)	בסיס – 8.5, פדיון – 9.5	6.09
NOI מייצג 31.12.09 (אלפי ש"ח)	49,713	21,713
NOI מייצג 30.9.09 (אלפי ש"ח)	49,444	21,337
NOI מייצג 30.6.09 (אלפי ש"ח)	47,939	19,174
NOI מייצג 31.3.09 (אלפי ש"ח)	46,781	17,926
NOI מייצג 31.12.08 (אלפי ש"ח)	46,590	16,672

[8] NOI בפועל מוצג על בסיס דמי שכירות שנתיים בניכוי עלות עודפת. שיעור התשואה בפועל – שיעור היוון דמי שכירות בסיסיים ושיעור היוון תוספת הפדיון שונים, ועל כן מוצגים בנפרד. מייצג מוצג על בסיס דמי שכירות שנתיים (בסיס + פדיון) בניכוי עלות שנתית עודפת בגין הוצאות דמי האחזקה של חברת הניהול. שיעור תשואה מייצג – שיעור היוון דמי שכירות בסיסיים ושיעור היוון תוספת הפדיון שונים, ועל כן מוצגים בנפרד.

שם הנכס ומיקומו:	קניון שבעת הכוכבים, הרצליה[8]	פארק מילניום פרושקוב
שיעור תשואה מייצג 31.12.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.63
שיעור תשואה מייצג 30.9.09 (אחוזים)	בסיס 8 , פדיון – 9.25	8.49
שיעור תשואה מייצג 30.6.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.45
שיעור תשואה מייצג 31.3.09 (אחוזים)	בסיס – 8.25, פדיון – 9.25	7.76
שיעור תשואה מייצג 31.12.08 (אחוזים)	בסיס – 8.5, פדיון – 9.5	6.15
שיעור היוון לצורך הערכת שווי 31.12.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.5
שיעור היוון לצורך הערכת שווי 30.9.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון – 9.25	8.5
שיעור היוון לצורך הערכת שווי 30.6.09 (אחוזים)	בסיס – 8, פדיון - 9.25	8.3
שיעור היוון לצורך הערכת שווי 31.3.09 (אחוזים)	בסיס – 8.25, פדיון – 9.25	8.3
שיעור היוון לצורך הערכת שווי 31.12.08 (אחוזים)	בסיס 8.5, פדיון – 9.5	8.4

(*)בסעיף נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים נכללו נכסים אלה בשיעור 66.7%.

נספח ג' - הערכת שווי "קניון שבעת הכוכבים"

ד ו ד ס ג ל - ש מ א ו ת מ ק ר ק ע י ן

D A V I D S E G A L - R E A L E S T A T E A P P R A I S A L

DAVID SEGAL
R.E APPRAISER

דוד סגל
שמאי מקרקעין

HILA SALIMAN
R.E APPRAISER

הילה סלימאן
שמאית מקרקעין

תאריך: 9/3/2010

סימוכין: 2467

לכבוד

חב' קניון שבעת הכוכבים בע"מ

הערכת שווי זכויות במקרקעין

לצורך הכללתם בדו"חות הכספיים

(מועד קובע: 31/12/2009)

קניון "שבעת הכוכבים"

מגרש ב' (ע"פ תב"ע הר/1704);

חלקות 104-110,113-125 בגוש 6525

שד' שבעת הכוכבים 8, הרצליה

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

1. מטרת חוות הדעת

מטרת חוות הדעת הינה אומדן שווי זכויות חב' קניון שבעת הכוכבים בע"מ (להלן: "החברה") בקניון "שבעת הכוכבים", הממוקם בחלקות 110-104 ו- 125-113 בגוש 6525, המהוות את מגרש ב' (ע"פ תב"ע הר/1704), שכתובתו שד' שבעת הכוכבים 8 בעיר הרצליה.

שווי הזכויות בהתאם לחוות דעת זו, אמור לבטא את התמורה הסבירה במקרה של מוכר מרצון וקונה מרצון, בתנאי השוק הקיימים כיום, כאשר הנכס פנוי וחופשי מכל חזקה ונקי מכל חוב, וללא שעבוד.

2. הכללה בדו"חות הכספיים

הריני נותן הסכמתי כי חוות הדעת תיכלל בדו"חות הכספיים של החברה, במסגרת ישום תקן חשבונאות מס' 40 (IAS 40- נדל"ן להשקעה) ותקן 16 של המוסד הישראלי לתקינה חשבונאית, המאמץ את תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

חוות דעת זו נערכה בהתאם לכללי תקן מס' 17 של מועצת שמאי המקרקעין, הועדה לתקינה שמאית - נוסח ספטמבר 2006, בדבר גילוי מינימאלי נדרש בעבודות שמאות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווחים עפ"י חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968.

הריני להצהיר כי אין לי כל עניין בנכס הנדון בחוות דעת זו, כי לא קיימים ביני לבין החברה כל יחסי תלות וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאות חוות הדעת לתנאי ההתקשרות לרבות אי התניית שכר הטרחה בתוצאות חוות הדעת.

3. פרטי השמאי

דוד סגל

רשום בפנקס שמאי המקרקעין משנת 1993 (רשיון מס' 355).
בוגר החוג ללימודי תעודה בשמאות מקרקעין וניהול נכסים, אוניברסיטת תל אביב (1990).
בוגר הפקולטה למדעי החברה, אוניברסיטת תל אביב (1985).
חבר לשכת שמאי המקרקעין בישראל.
בעל משרד פרטי לשמאות מקרקעין וניהול נכסים.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

4. פרטי הזמנת חוות הדעת

חוות הדעת הוזמנה ביום 10/8/2009, ע"י חברת קניון שבעת הכוכבים בע"מ באמצעות גב' דליה שפניר - חשבת החברה.

ניתן כתב התחייבות לשיפוי דוד סגל - שמאות מקרקעין וניהול נכסים (להלן: "דוד סגל") בגין חוות דעת זו.

החברה התבקשה על ידי דוד סגל לספק את כל המידע העובדתי הרלוונטי המצוי בידה שבכוחו להשפיע על שוויו של הנכס.

5. הערכות שמאיות קודמות

הערכות קודמות לנכס בוצעו על ידנו כדלקמן:

תאריך חוות הדעת	סימוכין	מטרת חוות הדעת	שווי הנכס	מועד קובע
1/11/2009	2338	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)	₪ 609,000,000	30/9/2009
11/8/2009	2260	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)	₪ 590,000,000	30/6/2009
19/6/2009	2133	בטוחה לאשראי	₪ 590,000,000	1/6/2009

הערכות קודמות לנכס בוצעו ע"י שמאים אחרים כדלקמן[1]:

תאריך חוות הדעת	שם השמאי	מטרת חוות הדעת	שווי הנכס	מועד קובע
26/5/2009	ירון ספקטור	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)	₪ 560,741,000	31/3/2009
12/2/2009	ירון ספקטור	הכללה בדו"חות הכספיים של החברה (IFRS)	₪ 543,980,000	31/12/2008
31/3/2008	רן וירניק	בטוחה לאשראי	₪ 607,000,000	

6. המועד הקובע בחוות הדעת

המועד הקובע בחוות הדעת הינו - 31/12/2009.

7. ביקור בנכס

ביקור בנכס נערך ביום 27/1/2010, ע"י הילה סלימאן - שמאית מקרקעין.

[1] בנוסף, הוצגה בפני שומתו של ניקי פרימו – שמאי מכריע, בעניין היטל השבחה החל על הנכס, ראה סעיף 10.6 להלן.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

8. פרטי הנכס

גוש	:	6525
חלקות	:	104-110, 113-125
מגרש	:	ב' (ע"פ תב"ע הר/1704)
שטח המגרש	:	20,044 מ"ר
מהות הנכס	:	קניון "שבעת הכוכבים"
שטח בנוי	:	כ- 87,670 מ"ר ברוטו, ע"פ היתר בנייה[2]
כתובת הנכס	:	שד' שבעת הכוכבים 8, הרצליה
הזכות במקרקעין	:	חכירה עירונית

9. תיאור הסביבה והנכס

9.1 תיאור הסביבה

הנכס הנדון מהווה את המרכז המסחרי - קניון "שבעת הכוכבים", הממוקם בתוך מתחם קרית רבין (קרית הספורט של הרצליה) סמוך לכניסה המערבית הראשית להרצליה, הן מנתיבי איילון והן מכביש החוף, ובקרבה לתחנת הרכבת של הרצליה.

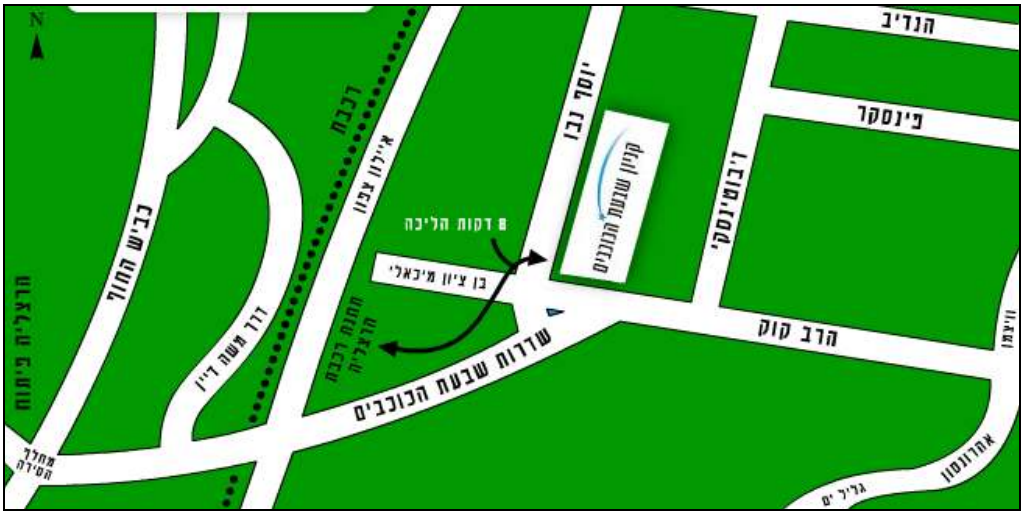
הקניון ממוקם בשדרות שבעת הכוכבים בהרצליה, ובקרן הרחובות יוסף נבו ובן ציון מיכאלי.
שדרות שבעת הכוכבים הינה ציר מרכזי באזור, המחבר בין חלקה המזרחי של העיר לבין חלקה המערבי, ומהווה את כביש הכישה לנתיבי איילון ולכביש החוף.
רח' בן ציון מיכאלי מהווה את המשכו של רח' הרב קוק.

כאמור, הנכס ממוקם באזור קרית הספורט של הרצליה - סביבתו הקרובה של הנכס מאופיינת בעיקר במגרשי ומבני ספורט ותרבות: אצטדיון הכדורגל העירוני, מגרש כדורגל, מטווח, קאנטרי קלאב, פארק הרצליה, היכל אומנויות הבמה הרצליה ותאטרון הרצליה.
מזרחית לקניון ממוקם חלקה המזרחי של העיר, בו גרים מרבית תושביה.

הפיתוח הסביבתי והתשתית העירונית באזור - מלאים.

[2] היתר בנייה 20030117, ראה סעיף 10.4.9 להלן

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il



תרשים הסביבה

9.2 <u>תיאור הסביבה העסקית</u>

בחודש דצמבר 2002 נפתח בצומת גלילות, לא הרחק מקניון שבעת הכוכבים, מתחם של למעלה מ- 20 בתי קולנוע הידוע בשם "סינמה סיטי". מאז פתיחת סינמה סיטי מורגשת ירידה במספר הצופים בבית הקולנוע שבקניון שבעת הכוכבים לעומת השנים שקדמו לפתיחתו.

בשנת 2003 נפתח במרינה של הרצליה מרכז קניות הידוע בשם "קניון ארנה", הממוקם במרחק של כ- 4 ק"מ מקניון שבעת הכוכבים. פתיחת קניון ארנה לא גרמה לירידה בפדיונות בחנויות של קניון שבעת הכוכבים, והחל מפתיחתו ועד 2008 גדל פדיון החנויות בקניון שבעת הכוכבים בכל שנה לעומת השנה שקדמה לה.

9.3 <u>תיאור הנכס</u>

קניון "שבעת הכוכבים", ממוקם על מגרש ב' - ע"פ תב"ע הר/1704, ששטחו 20,044 מ"ר. ע"פ טבלת ההקצאות בתב"ע הר/1704.

צורתו של המגרש מלבנית רגולרית, וחזיתותיו כדלקמן:

חזית צפונית - באורך 136 מ', הפונה לשדרת ברושים ואחריה שטח מבני משק השייך לעיריית הרצליה;

חזית מערבית - פונה לרח' יוסף נבו (לשעבר רח' שירת דבורה);

חזית דרומית - רח' בן ציון מיכאלי ושדרות שבעת הכוכבים.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

קניון "שבעת הכוכבים", אשר נפתח לקהל בספטמבר 2000, הינו מרכז קניות בן 5 קומות - שתי קומות מסחר עיקריות וכן חלק מסחרי בקומת המרתף העליונה (שעיקרה משמש לחניה), ובו כ- 140 בתי עסק.

בחניון בן 3 הקומות שבמרתף הבניין יש מקום לכ- 1,500 כלי רכב, והכניסה אליו בחינם. בנוסף, ניתן לחנות בחניון ציבורי פתוח מצדו הצפוני של הקניון.

לקניון שתי כניסות להולכי רגל: כניסה דרומית מרח' בן ציון מיכאלי וכניסה צפונית. מרבית העסקים בקניון, כולל בתי הקולנוע שבו, פתוחים בשבת.

רמת הגמר של הקניון גבוהה ופרטי הגמר כוללים: בנייה מבטון מזוין וקירות בלוקים; חיפוי חיצוני באמצעות אבן, מתכת וזכוכית; מערכות מיזוג אוויר; מערכות בקרה וצילום; מערכות כיבוי אש; מדרגות נעות; ריצוף שיש; מעקות עץ, מתכת וזכוכית; אלמנטים דקורטיביים. פרטי הגמר בתוך היחידות הינה בהתאם לדרישות השוכרים.

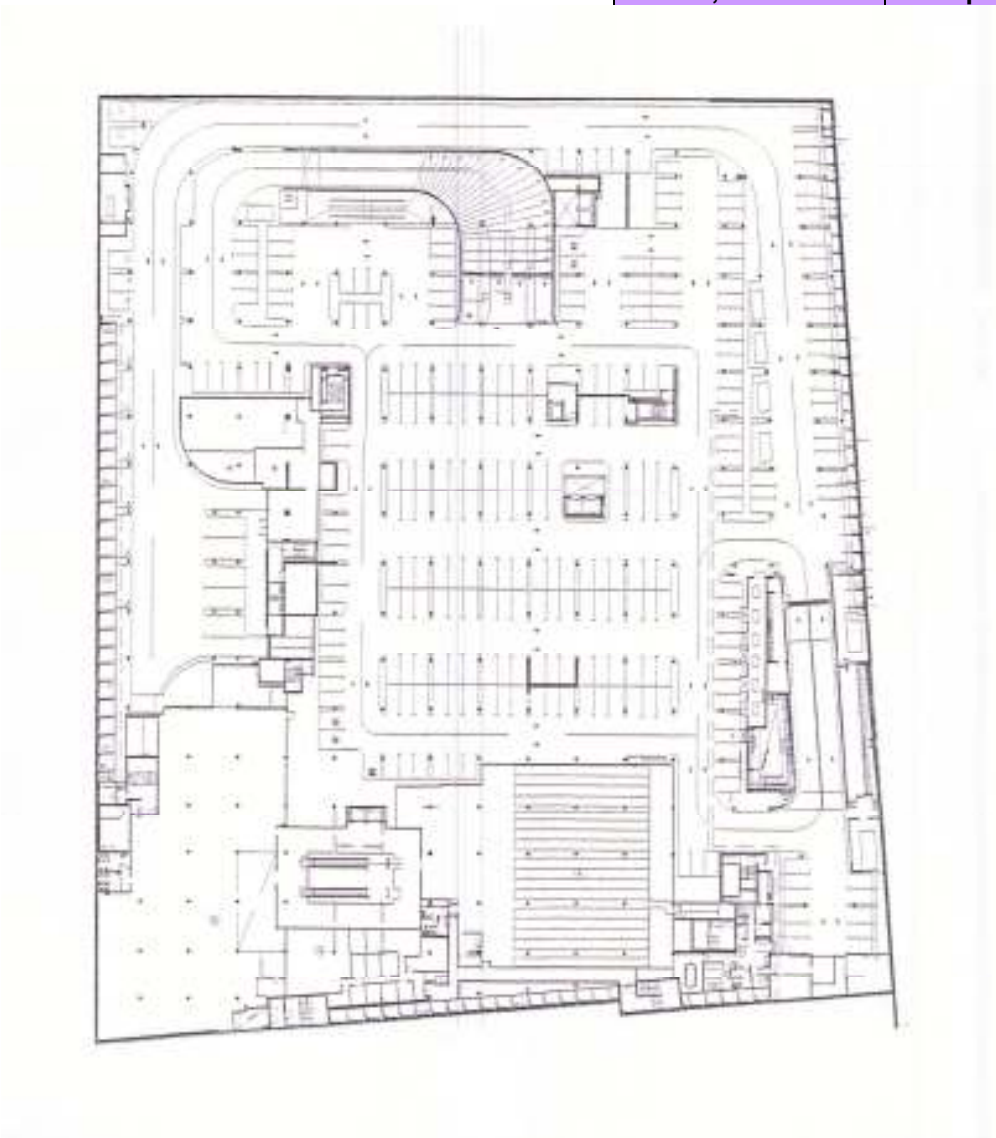
ע"פ היתר הבנייה[3] כולל הקניון 87,670 מ"ר:
מתוכם כ- 18,830 מ"ר עיקרי (15,899 מ"ר מעל הקרקע ו- 2,931 מ"ר מתחת לקרקע),
וכ- 68,840 מ"ר שרות (11,830 מעל הקרקע ו- 57,010 מ"ר מתחת לקרקע).

השטח הכולל של היחידות המסחריות (לא כולל דוכנים, מחסנים וכו') בקניון[4] הינו 21,468.33 מ"ר. כמו כן, מושכרים מחסנים בשטח כולל של כ- 1,193 מ"ר.
שטח היחידות הינו בהתאם לחלוקה כדלקמן:

[3] היתר בנייה 20030117 - ראה סעיף 10.3.9
[4] השטח על פיו נגבים דמי השכירות - כולל תוספת 15% בגין יחס ברוטו /נטו

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

קומת מרתף עליונה	
מס' יחידה	שטח במ"ר לחישוב דמ"ש
	1,665.16
	1,516.28
	299.00
	284.00
	26.23
סה"כ בקומה	3,790.67



תרשים קומת מרתף עליונה

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

קומת כניסה	
מס' יחידה	שטח במ"ר לחישוב דמ"ש
101	2,669.00
102	817.12
103	738.00
A103 / AA150	129.00
104-106	189.00
109	60.50
110	42.06
111	57.02
112	66.95
113	66.95
114	66.95
115	67.94
116	69.00
117-118	137.20
119	99.15
120	83.77
121	82.74
122-123	166.19
124-125	109.11
A125	22.24
126	62.61
127	58.45
128	71.95

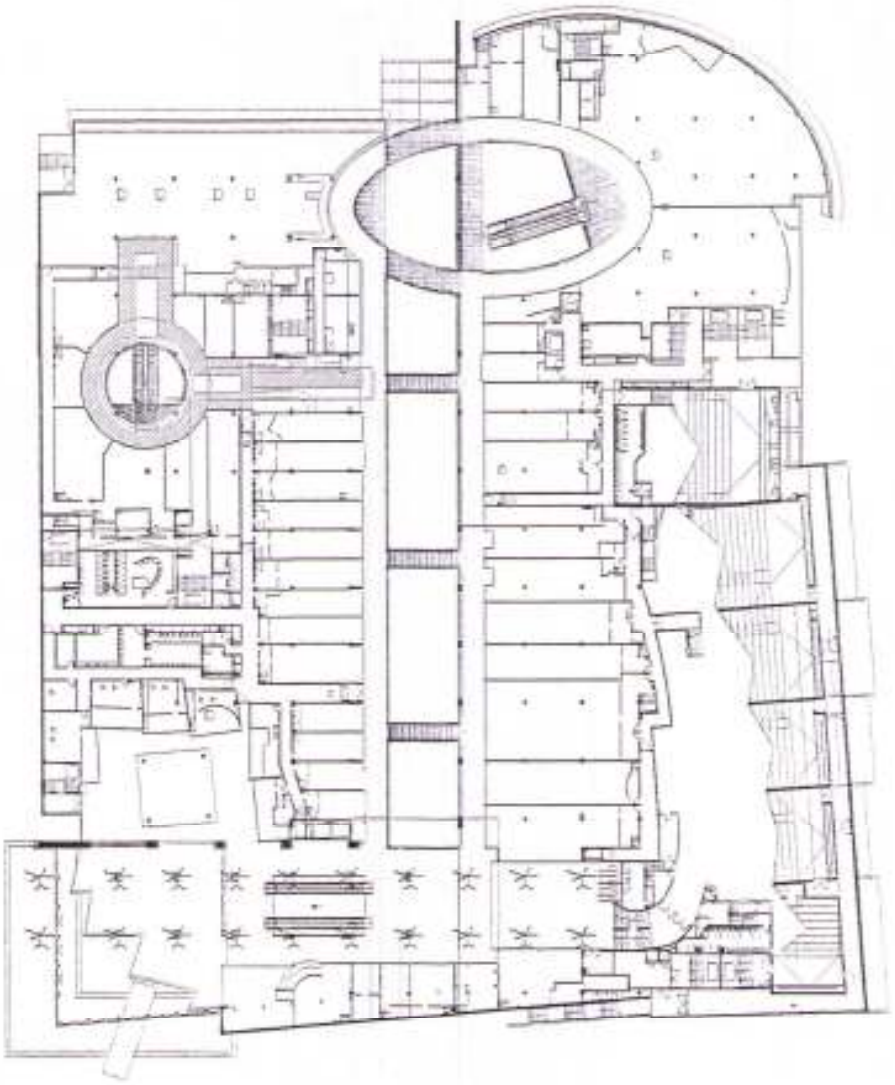
רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

39.30	A128
42.04	129
40.86	130
39.22	131
37.56	132
73.12	133-134
109.98	135
49.07	A135
34.42	136
63.57	137
89.13	138
58.47	139
58.47	140
58.47	141
58.47	142
58.47	143
58.47	144
58.47	145
58.47	146
58.47	147
58.47	148
55.20	149
104.44	150
116.60	A150
242.55	B150
72.42	1001

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

75.00	1002
67.10	1003
547.72	1004
47.64	1008
84.11	1009
265.65	1010
400.74	1011
31.60	1016
64.00	1017
9,310.64	**סה"כ בקומה**

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il



תרשים קומת כניסה

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

קומה עליונה	
מס' יחידה	שטח במ"ר לחישוב דמ"ש
200	917.68
201	423.07
A201	75.00
202	693.13
203	89.69
204	65.00
205	44.55
207	58.90
A207	29.85
209	73.46
210	73.60
211	73.46
212	73.46
213	73.46
214	76.00
215	69.37
216	68.09
217	97.49
218	49.27
219	48.59
220	46.64
221	49.58
223	54.79

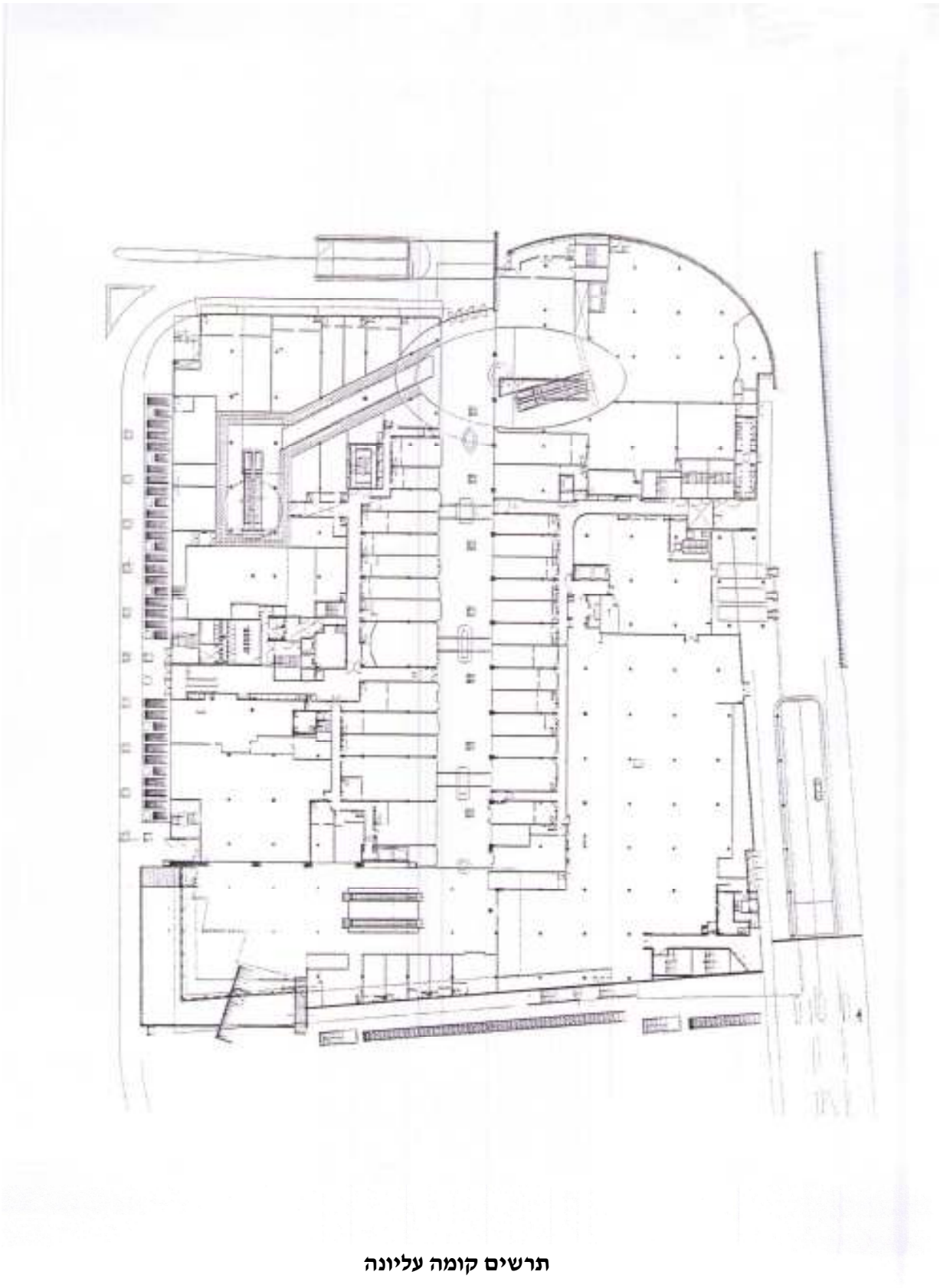
רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

52.91	224
54.30	225
58.18	226
85.00	227
36.45	A227
17.30	B227
94.33	229
36.75	230
39.45	A230
54.95	231
51.27	233
55.00	234
75.10	236
190.47	237
158.17	239
276.46	240-242
133.89	243
153.99	244
155.20	246
133.40	247
144.82	248
79.97	249
80.59	250
46.50	251
42.44	252
53.28	253

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

93.91	301
39.85	302
102.32	303
50.60	304
42.00	A304 / 311
91.56	305
97.64	307
53.89	308
42.15	309
28.00	310
25.30	320
2,015.50	קולנוע
8,367.02	**סה"כ בקומה**

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il



תרשים קומה עליונה

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

כמו כן מתקבלות הכנסות משכירות של: דוכנים הממוקמים במעברי הקניון, מחסנים בקומות המרתף, עסק לשטיפת מכוניות הממוקם בחניון, כ- 10 מ״ר משרדים[5], פעלתון, מכונות, כספומטים, אנטנות ומגברים של חברות סלולאריות. בנוסף, כולל המבנה משרדים בקומת המרתף העליונה, המשמשים את הנהלת הקניון וחברת הניהול.

10. <u>המצב התכנוני</u>

10.1 <u>תכניות בניין עיר</u>

על הנכס הנדון חלות, בין היתר, תכניות בניין העיר הבאות:

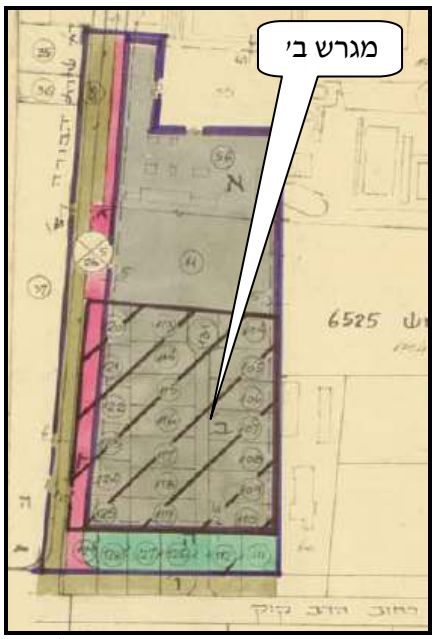
מס׳ התכנית	מטרת התכנית	י.פ. למתן תוקף	מיום
253/א׳	תכנית מתאר העיר הרצליה.	852	8/6/1961
הר/2000/מ	קביעת הוראות ותנאים הנוגעים לבניית מרתפים - פרוט והשימוש בהם.	3807	25/10/1990
הר/1704	איחוד וחלוקה מחדש של החלקות על פי יעודן כשטח חקלאי; שינוי יעוד שטח מאזור חקלאי ושטח לצרכי ציבור - מרכז ספורט עירוני, לאזור מסחרי, לדרך ולשצ״פ.	4284	16/2/1995
הר/מק/1704/ה	שינוי חלוקת שטחי הבנייה המותרים מבלי לשנות את סך כל השטח הכולל המותר לבנייה.	5019	17/9/2001

[5] ע״פ מדידה גרפית מהסכם השכירות

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

10.2 סיכום זכויות הבנייה

ע"פ טבלת ההקצאות בתכנית הר/1704, חלקות 110-104, 125-113 בגוש 6525 מהוות את מגרש ב', ששטחו 20,044 מ"ר, וייעודו - "אזור מסחרי" ("שטח באיחוד וחלוקה חדשה").



תשריט המגרש בתכנית הר/1704

תכליות

באזור המסחרי תהיינה התכליות המפורטות להלן:

א. שימושים מסחריים לסוגיהם על פי תכליות אזור מסחרי בתוכנית המתאר 253א' כפי שיאושרו ע"י הועדה המקומית.

ב. מועדוני ספורט ונוער.

ג. בתי קולנוע, מועדונים, מתקני שעשועים, חדרי עיון והרצאות.

ד. בתי מלון והארחה, מוטלים ומעונות לספורטאים.

ה. משרדים.

ו. מרתפים לצרכי חניה החסנה ושרותים טכניים.

ז. מגרש כדורת ומגרש החלקה על הקרח.

ח. כל תכלית אחרת הקשורה במרכז ספורט ונופש עירוניים ובשטחי המסחר והבידור בהתאם להחלטת ועדה מקומית ובאישור ועדה מחוזית. הכל כפוף לאמור בתקנות תכנית זו.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

מספר קומות

3 מעל פני הקרקע.

שטחי בנייה

	שטח עיקרי במ"ר	שטח שרות במ"ר
מסחר	16,800	13,500
אולמות קולנוע ובידור	2,000	
משרדים	400	
סה"כ	**19,200**	**13,500**

ניתן יהיה להעביר שטחי בניה בין השימושים לעיל עד כדי 10% מהשטח המוצע לכל אחד מהשימושים ובלבד שסה"כ הבנייה כולל גלריות לא תעלה על 25,500 מ"ר ולא ישונו קוי הבנייה וגובה הבניינים ויהווה שטחים עיקריים (שטחים הכוללים גם את מגרש א').
שטחי הגלריות יכללו באחוזי הבנייה.
ניתן יהיה לבנות חלק משטחי הבנייה המפורטים בטבלה, גם בבנייה תת קרקעית.

השטחים להלן יהוו שטחי שרות:
שטחי חדרי מכונות ושטחים טכניים, חדרי טרנספורמציה וגנראטורים ותקשורת, מעברים ציבוריים, מדרגות חירום, חדרי אשפה, פירים למעליות צנרת ומיזוג אוויר, גגות מרוצפים, חנייה מקורה, מקלטים. שטחי השרות אינם כוללים שטחי חניה.

מרתפים

100% מהיקף קומה ובתנאים הקבועים בתכנית.
השימושים המותרים במרתף: חנייה, מקלט, מתקנים הנדסיים, מתקנים תברואתיים, מעליות, חדרי מדרגות ובתנאי שירשמו עם ציון השימוש לרכוש משותף.
המרתף יכול לשמש לצרכי אחסנה למסחר בתנאי הצמדת שטחי המרתף לשטחי המסחר העיליים, כאשר שטחי המרתף לאחסנה למסחר לא יעלו על 50% מגודל הקומה.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

10.3 <u>תב"ע בהכנה</u>

בנובמבר 2008 הגישה החברה בקשת תב"ע חדשה - תב"ע הר/1704/ו' לעיריית הרצליה.

<u>מטרת התכנית</u>:

א. הוספת שטחי בנייה עיקריים ושטחי שירות למבנה המסחרי הקיים.

ב. הוספת שימוש של פנאי, מועדון כושר / בריאות / ספא ו/או אולם כנסים.

<u>עיקרי הוראות התכנית הינם כדלקמן</u>:

א. תוספת 90 מ"ר עיקרי למסחר.

ב. הוספת שימושים ל"פנאי, מועדון כושר / בריאות, ספא, לרבות בריכת שחייה, ו/או אולם כנסים", ותוספת של עד 3,000 מ"ר עיקרי ליעוד זה.

ג. תוספת שטחי שירות בהיקף של עד 2,820 מ"ר, שינוצלו בכל קומות המבנה.

ד. תוספת שטחי שירות בהיקף של עד 760 מ"ר לקירוי מרפסות.

ה. שינוי של הוראות תכנית הבינוי.

ו. שינוי בהסדרת תנועת וחניית כלי רכב.

הבקשה אושרה ברוב קולות בישיבת ועדת המשנה שמספרה 439 מיום 10/2/2010.

הועדה החליטה להמליץ בפני הועדה המחוזית על הפקדת התכנית לאחר מילוי התנאים הבאים:

א. היזם יחתום על התחייבות למשלוח הודעות אישיות לכל בעלי החלקות הכלולות בתכנית וכן לבעלי הנכסים הגובלים לעת הפקדת התכנית.

ב. יזם התכנית ימסור כתב שיפוי חתום לשביעות רצונה של היועצת המשפטית לועדה המקומית.

ג. התכנית תוצג בפני היחידה העירונית לאיכות הסביבה. הערות היחידה יימסרו למחלקת תכנון עיר.

ד. תיקונים טכניים בתיאום עם מחלקת תכנון עיר.

ה. הועדה רשמה בפניה את התחייבות המבקשים לפעול ע"פ הוראות ההסכם ולשלם השבחה מלאה.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

10.4 <u>רישוי</u>

מסמכי הרישוי אשר נמצאו, בין היתר, בתיק הבניין שמספרו 494, שבוועדה המקומית לתכנון ולבנייה "הרצליה" הינם כדלקמן:

10.4.1 היתר בנייה שמספרו 199 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 28/9/1998, מתיר "בקשה לחפירה, דיפון ויסודות עבור מבנה עתידי של מרכז מסחרי".

10.4.2 היתר בנייה שמספרו 115 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 15/7/1999, מתיר "בקשה לבנית 3 קומות מרתף למבנה מסחרי בעתיד, המשמשים למסחר, חניה, איחסון ומתקנים טכניים.
אישור הועדה להקמת חניון בשטח של 52,247 מ"ר, המשמש כ- 1,500 מקומות חניה. תשלום היטל השבחה מהווה חלק בלתי נפרד בהיתר הבניה".

10.4.3 היתר בנייה שמספרו 188 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 17/11/1999, מתיר "מבנה מסחרי ובידור 2 קומות מעל פני הקרקע ושינויים ב- 3 קומות מרתף מאושרות.
אישור מיוחד של הועדה המקומית לתוספת שטחי שרות לצורך חדרי מדרגות, מעליות, מבואות לגישה למרתף תחתון שבא בנוסף לשני מרתפי חניה ע"פ התב"ע עקב דרישת עירית הרצליה לתקן חניה מוגבר.
העברת שטחים עיקריים מסוג אחד לשני ללא תוספת בסה"כ השטחים.
תשלום היטל השבחה מהווה חלק בלתי נפרד מהיתר זה".

10.4.4 היתר בנייה שמספרו 20000288 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 14/9/2000, ל"שינויים בקומות מסחר ומרתפים מאושרים של מרכז מסחרי בבניה בהתאם לאישור העקרוני שניתן בהחלטת ו.ב.ע. מיום 24/11/1999:

א. שינויים בקומות מרתף תחתונה ואמצעית (+13.40, +16.40)
ב. קומת מרתף עליונה - אין שינוי בקונטור הקומה השינויים בשימושים - הגדלת שטח מסחר והקצבת שטח לאולם באולינג (+19.60)
ג. שינויים בקומת ביניים למרתף עליון - הוספת שטח משרדים (+22.80)
ד. שינויים בקומת כניסה מסחרית (+26.00)
ה. שינויים בקומת ביניים 1 - שטחים טכניים (+28.80)
ו. שינויים בקומת מסחר עליונה - קולנוע (+31.60)
ז. שינויים בקומת ביניים 2 - שטחי שרות (+34.40)
ח. שינויים בחדרים טכניים בגג (+37.20)".

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

10.4.5 היתר בנייה שמספרו 20000113 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 14/9/2000, מתיר "חלוקה שונה של אולמות קולנוע ויצירת 6 אולמות במקום 4 אולמות, במסגרת השטחים האמורים".

10.4.6 טופס 4, ע"פ בקשה מס' 20000288, ניתן לנכס הנדון ביום 26/9/2000, לפי היתר בנייה 20000288 מיום 14/9/2000.

10.4.7 היתר בנייה שמספרו 20010058 ניתן לה.ה. קניונים בע"מ ביום 1/8/2002, מתיר "תכנית שינויים בקומת הבאולינג:

.1שינוי בשטח הבאולינג ללא הגדלת השטח העיקרי - סה"כ 1197 מ"ר

.2שינוי שטח שרות מחניה לחדר מכונות עבור הבאולינג - תוספת שטח שרות זה בהתאם לדרישת מכבי אש כ- 108 מ"ר

.3הקמת שירותים ומטבחון במפלס הבאולינג".

10.4.8 תעודת גמר שמספרה 20000288, ניתן לנכס הנדון ביום 24/7/2002, לפי היתר בנייה 20000288 מיום 14/9/2000.

10.4.9 היתר בנייה שמספרו 20030117 ניתן לקניון שבעת הכוכבים ביום 19/5/2003, ל"שינויים למבנה מסחרי בהיתר מס' 20000288 מיום 14/9/2000:

א.שינוי שם המבקש

ב.שינויים בקומה עליונה, תוספת מעבר לציבור בשימוש מסחר

ג. תוספת שטחי שירות עבור מעברי מילוט עקב דרישות מכבי אש ומשטרה במקום שטחים עיקריים."

שטחי הבניה בנכס, ע"פ התכנית המצורפת להיתר זה, הינם כדלקמן:

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

הקומה והמפלס בבניין	שטח עיקרי במ"ר				שירות שירות במ"ר	סה"כ שטח בבניין
	מסחר	קולנוע	משרדים	סה"כ		
+ 13.40	-	-	-	-	20,200.86	20,200.86
+ 16.40	-	-	-	-	19,609.70	19,609.70
+ 19.60	2,527.22	-	172.43	2,699.65	16,892.24	19,591.89
קומת ביניים + 22.80	-	-	230.86	230.86	308.03	538.89
+ 26.00	8,415.53	-	-	8,415.53	5,058.14	13,473.67
+ 28.80	-	-	-	-	614.80	614.80
+ 31.60	5,414.10	1,967.32	-	7,381.42	5,347.88	12,735.23
שירותים קולנוע + 31.60	-	102.08	-	102.08	2.15	104.23
+ 34.40	-	-	-	-	318.27	312.34
+ 37.20	-	-	-	-	488.43	488.43
סה"כ	16,356.85	2,069.40	403.29	18,829.54	68,840.50	**87,670.04**
מתוכם שטח מעל הקרקע	13,829.63	2,069.40	-	15,899.03	11,829.67	27,728.70
מתוכם שטח מתחת לקרקע	2,527.22	-	403.29	2,930.51	57,010.83	59,941.34

10.4.10 היתר בנייה שמספרו 20030387 ניתן ביום 23/2/2005, ניתן ל:

"1. תוספת שטח עיקרי במרתף עליון, במפלס 19.60+, לשימוש במתקן לשטיפת מכוניות + משרד קבלה במקום מקומות חניה קיימות בהיתר.

2. שימוש חורג למתקן שטיפת מכוניות במקום חניה לתקופה של 5 שנים."

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

10.5 <u>רשיון עסק</u>

הוצג בפני רשיון עסק עדכני שמהותו "קניון - ניהולו", אשר ניתן ע"י עיריית הרצליה.

10.6 <u>היטל השבחה</u>

ביום 28/4/1999 אישרה הועדה המקומית לתכנון ולבנייה "הרצליה" (להלן: "הועדה"), בתנאים, את בקשת החברה להיתר לבניית 3 קומות מרתף[6], אשר כללה את ההקלות כדלקמן:

א. הוספת קומת מרתף שלישית, נוסף על שתי הקומות המותרות בהתאם להוראות סעיף 2.1 לתכנית הר/2000/מ.

ב. הקמת מרתף עליון על כל שטח המגרש, ולא בגבולות היטל הבניין כקבוע בהוראת סעיף 5.1 לתכנית הר/2000/מ.

ג. מתן היתר לבניית המרתף העליון בגובה של 6.40 מ' ברוטו וגובה ממוצע 5.80 מ' נטו.

שמאי מכריע קבע כי שווי התשלום ששולם לעירייה עבור המגרש גילם בתוכו את שווי המגרש ע"פ מצבו התכנוני הכולל את ההקלות, ולפיכך, לא חלה כל השבחה בעקבות אישור ההקלה. על החלטה זו ערערה הועדה לבימ"ש השלום. בימ"ש השלום דחה את ערעור הועדה, שפנתה לבימ"ש המחוזי.

בימ"ש המחוזי קבע בפסיקתו (עא ת"א 1583/03) מיום 8/11/2006, כדלקמן:

"הערעור מתקבל בחלקו. ההוצאות שנפסקו בבית משפט השלום מתבטלות. העניין יוחזר לשמאי המכריע על מנת שיבחן האם הגדלת שטח המרתף העליון עד לגבולות המגרש מעוגנת בהוראות תוכניות המתאר החלות על המגרש. אם התשובה שלילית, היינו שמדובר בהקלה, יקבע השמאי המכריע את שווי ההשבחה. נוסף על כך יקבע השמאי המכריע את שווי ההשבחה, אם בכלל, בהתייחס לשינוי גובה המרתף."

[6] היתר 115, אשר ניתן על פי אישור הועדה בישיבתה מס' 209 מיום 28/4/1999 - ראה סעיף 5.3.2 לעיל.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

השמאי המכריע, בחוות דעתו מיום 26/10/2008, פוסק כדלקמן:

א. לא נדרשה הקלה לבניית שטחו של המרתף העליון המורחב, ולכן אין השבחה.

ב. שימוש שאינו לחנייה בלבד מותר גם במרתף העליון המורחב, שכן הוא מעוגן בהוראות תכנית הר/1704, מכאן שאין מדובר בהקלה ולכן אין השבחה.

ג. הגבהת המרתף העליון עד לגובה של כ- 5.80 מ' טעונה אישור הקלה.

ההקלה בגובה אינה משביחה בכל הקשור לשטחים המשמשים לחניה.

ההקלה בגובה משביחה את המקרקעין לשימושים האחרים שפורטו.

ההשבחה לשימושים שאינם לחניה הוערכה על ידו לסך של 1,023,400 ₪ ומכאן כי היטל ההשבחה הינו בסך 511,700 ₪ (חמש מאות אחד עשר אלף ושבע מאות שקלים חדשים) ליום 24/4/1999.

אומדן החברה לסכום זה, כאשר הוא נושא הצמדה וריבית ונכון למועד הקובע הינו בגבולות 2 מיליון ₪.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

11. המצב המשפטי

11.1 רישום המקרקעין

ע"פ המידע מהעתק הרישום בפנקס הזכויות, אשר הופק באמצעות האינטרנט[7] ביום 11/1/2010, רשומות הזכויות בנכס כדלקמן:

גוש	חלקה	שטח החלקה	בעלויות	משכנתאות	הערות
6525	104	1,003 מ"ר	עיריית הרצליה, בשלמות	משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלת סכום, נרשמה ביום 20/1/2000, לטובת בנק הפועלים בע"מ	
	105	1,000 מ"ר			
	106	1,000 מ"ר			
	107	1,000 מ"ר			
	108	1,000 מ"ר			
	109	1,000 מ"ר			
	110	1,000 מ"ר			
	113	1,003 מ"ר			
	114	1,000 מ"ר			
	115	1,000 מ"ר			
	116	1,000 מ"ר			
	117	1,000 מ"ר			
	118	1,000 מ"ר			
	119	1,000 מ"ר			
	120	1,000 מ"ר			הערה על הפקעה לפי סעיפים 5 ו-7, בהתאם לי.פ. 3969 מיום 30/1/1992[8]
	121	1,000 מ"ר			
	122	1,000 מ"ר			
	123	1,001 מ"ר			
	124	1,000 מ"ר			
	125	1,036 מ"ר			

[7] פרטי הרישום הופקו באמצעות האינטרנט ואינם מהווים נסח רישום מאושר או העתק רישום, כמשמעותו בחוק המקרקעין, תשכ"ט - 1969, התקנות והנהלים שעל פיו.

[8] ההודעה הינה בהתאם לתכנית הר/1704א, אשר פורסמה למתן תוקף ביום 5/9/1989, אשר מייעדת חלק מהחלקות הנ"ל לדרך. ייעודן זה של החלקות שונה בהתאם לתב"ע הר/1704, אשר פורסמה למתן תוקף ביום 16/2/1995, כמפורט לעיל.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

11.2 <u>הסכם חכירה עירונית</u>

הסכם חכירה עירונית בין עיריית הרצליה (להלן: "העירייה") לבין ה.ה.קניונים בע"מ[9] (להלן: "היזם") נחתם ביום 28/5/1998.

בהסכם מצוין, בין היתר, כדלקמן:

"הואיל והעירייה הינה המחזיקה הבלעדית ... והינה הבעלים הרשום של חלקות 104-110, 113-119, 120-125 בגוש 6525 והזכאית להרשם כבעלים, מכח הוראות התכנית, של חלקה 131[10] לגוש 6525";

"והואיל ועפ"י הוראות התכנית ניתן להקים על חלק מחטיבת הקרקע המוגדר להלן כמגרש ב' את המרכז המסחרי;

והואיל והעירייה מעוניינת להתקשר עם יזם אשר ירכוש ממנה זכויות בחטיבת הקרקע כמתואר להלן וזאת על מנת להקים עליה את המרכז המסחרי עפ"י תכנון היזם אשר קיבל את אישור העירייה ובלבד שהמרכז המסחרי ייבנה בפועל ויתוחזק ברמה הגבוהה ביותר;

והואיל ולצורך ההתקשרות פרסמה העירייה מכרז לרכישת חטיבת הקרקע, תכנון ופתוח המרכז המסחרי ובנייתו...;

והואיל ולמכרז הוגשה הצעה אחת בלבד, של היזם, שנמצאה כשירה עפ"י תנאי ההשתתפות המוקדמים שקבעה העירייה וראויה עפ"י בדיקת העירייה בשלבי הבדיקה אשר פורסמו על ידה;

והואיל ובנסיבות אלה החליטה העירייה לאמץ המלצת ועדת המכרזים ולנהל מו"מ כספי עם היזם, מו"מ שהסתיים בהחלטה למכור ליזם את הזכויות בחטיבת הקרקע..."

<u>התמורה</u>

"תמורת הזכויות במגרש ב' נקבעת בזאת בין הצדדים לסך של 46,429,785 ₪ נכון ליום 22/2/1998 בתוספת מע"מ כחוק..."

[9] שם החברה שונה ל"קניון שבעת הכוכבים בע"מ"
[10] בעניין הזכויות בחלקה זו ראה סעיף 11.3 להלן

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

<u>תקופת החכירה</u>

49 שנה שתחילתם ביום קבלת החזקה במגרש ב' לזכות היזם.

"ליזם שמורה האופציה להאריך תקופת החכירה ל- 49 שנה נוספות, בהודעה בכתב שתימסר לעירייה 180 יום לפחות לפני תום תקופת החכירה.

בתום תקופת החכירה או בתום תקופת החכירה המוארכת, אם מימש היזם האופציה הנתונה לו, תבוטל החכירה מאליה, וימסר מגרש ב' לרבות הבנוי עליו, לחזקת העירייה ללא כל תמורה."

<u>מיסים ותשלומים</u>

"היזם לא יידרש לשלם היטל השבחה בשל זכויות הבנייה והשימושים שאושרו במסגרת התכנית. ואולם ככל שבעתיד תחול השבחה במגרש ב' בין על דרך אישור תכנית, מתן הקלה או התרת שימוש חורג, שהיו מחויבים במהלך עניינים רגיל בתשלום היטל השבחה, ישלם היזם לעירייה בגינם תשלום בגובה מלוא ההשבחה ועליית ערך זכויותיו במגרש ב'..."

<u>הגבלות</u>

"היזם אינו רשאי להעביר את זכויותיו והתחייבויותיו עפ"י הסכם זה, במלואן או חלקן, לאחר או לאחרים, ללא קבלת הסכמת העיריה מראש ובכתב...

לעניין סעיף זה כל פעולה אשר כתוצאה ממנה הוקצו או הועברו לפחות 10% מהערך הנקוב של מניות היזם או מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית או בדירקטוריון היזם או מהזכות למנות מנהלים ביזם תחשב להעברת זכויות..." ;

"מובהר בזאת בין הצדדים כי כוונתם המשותפת היא כי המרכז המסחרי, לרבות החניון, ינוהלו, יתופעלו ויוחזקו ע"י גוף אחד..." ;

"מובהר בזאת כי כוונת הצדדים היא שיחידות המרכז המסחרי יושכרו אך ורק בשכירות שאינה טעונה רישום ולא יושכרו בשכירות מוגנת ולא יוחכרו למעט יחידות עוגן או יחידות שיושכרו לבנקים מסחריים על מנת שישמשו כסניף בנק, אותן יהיה היזם רשאי להשכיר בשכירות שאינה מוגנת לתקופות שלא יעלו, במצטבר, על עשרים שנה..." ;

"מובהר ומוסכם כי החניון ישמש את כל המרכז המסחרי ויופעל ע"י היזם או מטעמו" ;

"היזם לא יהיה רשאי להעביר או להחכיר בחכירת משנה או להשכיר חלקי המרכז המסחרי או החניון בלי לקבל את הסכמת העירייה לכך מראש ובכתב" ;

"החניון יהיה חניון פתוח לציבור".

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

11.3 <u>הזכויות בחלקה 131 בגוש 6225</u>

הזכויות בחלקה 131 בגוש 6525 נידונו במסגרת תביעה – ת.א. 1561/04 בר דין (בוטליצקי) יוסף[11] נ' עיריית הרצליה ואח'. על מהות התביעה ועל הזכויות בחלקה זו ניתן ללמוד מן המסמכים, אשר הוצגו בפני, כדלקמן:

11.3.1 <u>כתב שיפוי</u>

כתב שיפוי ניתן ע"י עיריית הרצליה ביום 18/1/2005 להכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ ולקניון שבעת הכוכבים בע"מ, ובו נכתב כדלקמן:

"בשם עיריית הרצליה, הנתבעת מס' 1 בתביעה שבנדון, ובהמשך לישיבה שהתקיימה בעניין זה בלשכת ראש העיר הרצליה ולבקשתכם, ובהתבסס על מכתבכם מיום 5/1/2005, הרינו מתכבדים לפנות אליכם, כדלקמן:

1. ה"ה יוסף בר דין (בוטולצקי) הגיש תביעה נגד עיריית הרצליה ונגדכן, בקשר לחלקה 131 בגוש 6525, אחת מהחלקות של מתחם מקרקעין אשר הוחכר לכן ע"י העירייה, ואשר המרכז המסחרי "קניון שבעת הכוכבים" נבנה עליו.

2. נוכח העובדה שחלקה 131 הוחכרה לכן על ידי העירייה, ומבלי להודות בטענה כלשהי של התובע כנגד העירייה, לוקחת על עצמה עיריית הרצליה את האחריות כלפי הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ וכלפי קניון שבעת הכוכבים בע"מ, בקשר לתביעה דנן.

3. לאור האמור לעיל, מצהירה בזאת עיריית הרצליה, כי היה ובפסק הדין ו/או בהחלטה ו/או בהסכם פשרה ו/או כל סוג אחר של הסדר בתביעה שבכותרת (להלן: "פסק דין"), יוטל על הכשרת הישוב ו/או קניון שבעת הכוכבים כל חיוב כספי אחר (להלן: "חיוב"), אשר לא יבוצע באופן ישיר ומלא על ידי העירייה – תשפה ותפצה עיריית הרצליה את הכשרת הישוב ו/או קניון שבעת הכוכבים לא יאוחר מתום 60 יום מיום מתן פסק הדין, במלוא סכום החיוב.

[11] אחד מבעלי החלקה – ראה סעיף 11.3.3 להלן

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

4. עוד מסכימה עיריית הרצליה, כי היה ולא תעמוד בהתחייבויותיה על פי מסמך זה ולא תפצה את הנתבעות הכשרת הישוב ו/או קניון שבעת הכוכבים במלוא סכום החיוב , כאמור בסעיף 3 לעיל, יענה מסמך זה על דרישת ה"מסמך בכתב" לעניין תקנה 202 לתקנות סדר הדין האזרחי, תשמ"ד-1984, מכוחו יוכלו הכשרת הישוב ו/או קניון שבעת הכוכבים לתבוע את הפיצוי על החיוב מעיריית הרצליה בהליך של סדר דין מקוצר.

5. כמו כן, מוסכם על עיריית הרצליה כי בכל תביעה שתידרש, בינה (או מי מטעמה) לבין הכשרת הישוב ו/או קניון שבעת הכוכבים (או מי מטעמם), בקשר עם יישום התחייבותה זו של עיריית הרצליה או בקשר עם התביעה שבנדון, לצורך חישוב תקופת ההתיישנות לא יבואו בחשבון מניין הימים החל ממועד הגשת התביעה שבנדון, ועד למתן פסק דין סופי שאיננו ניתן עוד לערעור (או לדיון נוסף) בתביעה האמורה."

11.3.2 **<u>הסכם פשרה בעל תוקף של פסק דין</u>**

בין הצדדים הושגה פשרה, באמצעות גישור, אשר ניתן לה תוקף של פסק דין, ע"פ החלטת בית המשפט המחוזי מיום 4/2/2009.

במסגרת הפשרה, הוסכם בין הצדדים כי עיריית הרצליה תשלם לתובע וליורשי המנוחה בן טל פרידה לסילוק כל תביעותיהם את הסכומים הנקובים בהסכם הפשרה, וכי עם ביצוע התשלום אין להם כל תביעה או דרישה מהעירייה או כנגד מי מהנתבעות בקשר לחלקות 131+130 בגוש 6525 לרבות פצויי הפקעה או פצוי עפ"י ס' 197 לחוק התכנון והבנייה או כל טענה או כל דרישה אחרת.

11.3.3 **<u>רישום בפנקסי המקרקעין</u>**

ע"פ המידע מהעתק הרישום בפנקס הזכויות, אשר הופק באמצעות האינטרנט ביום 14/6/2009, רשומות הזכויות בחלקה כדלקמן:

גוש - 6525

חלקה - 131

שטח החלקה - 2,338 מ"ר

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

בעלויות - <u>הבעלים</u> | <u>החלק בנכס</u>

מאיר יפה	4/6
דוברובסקי יוסף	1/24
יורשי המנוח יצחק מטלון ז"ל	1/24
סומך רבקה	1/24
מטלון יעקב מאיר	1/24
בן טל פרידה	1/24
בר דין יוסף	3/24

הערות - <u>נרשמה ביום 20/7/2004</u>

סעיף 11א(1)(2) לפקודת המסים – מס רכוש נתניה

בסך 6,122 ₪ על הבעלות של דוברובסקי יוסף

<u>נרשמה ביום 11/12/2006</u>

סעיף 11א(1)(2) לפקודת המסים – מס רכוש נתניה

בסך 124,651 ₪ על הבעלות של מאיר יפה

<u>נרשמה ביום 16/4/2009</u>

הערה על הפקעה סעיפים 5 ו- 7[12]

ראה ילקוט פרסומים מס' 5932 מיום 19/3/2009

[12] בהתאם לתכנית מתאר מקומית הר/495

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

12. נתוני המרכז המסחרי

12.1 הסכמי שכירות

12.1.1 מסמך אב

להלן מס' נקודות עיקריות המצוינות במסמך האב של הסכמי השכירות[13], אשר מהווה את מסמך הבסיס להסכמי השכירות הנחתמים מול השוכרים:

שטח המושכר[14]

"שטח המושכר... לעניין תשלום דמי השכירות, דמי הניהול וכל יתר התשלומים אשר השוכר חייב בהם על פי חוזה זה ואשר מתבססים על שטח המושכר... אל סך החישוב האמור יתווסף שטח נוסף בשיעור של 15% (חמישה עשר אחוז) נוספים מהשטח שהתקבל... אשר ייחשב כחלק בלתי נפרד משטח המושכר לכל דבר ועניין, וזאת עבור השתתפות השוכר בשימוש המשותף שיעשו שוכרי הקניון ולקוחותיהם בשטחים הציבוריים..."

דמי השכירות

"השוכר ישלם למשכיר בכל תקופת השכירות... את דמי השכירות כאחוז מהפדיון, אך בכל מקרה לא פחות מדמי השכירות המינימליים"

תקופת השכירות השנייה

"דמי השכירות המינימליים לגבי תקופת השכירות השנייה יעודכנו ויעמדו על הסך המתקבל מסך דמי השכירות המינימליים כשיעורם בחודש המלא האחרון של תקופת השכירות הראשונה בהתאם לקבוע בחוזה זה, בתוספת הצמדה למדד ובתוספת של 10% (עשרה אחוזים) נוספים".

[13] הנקודות העיקריות הינן כמצויין במסמך האב. בהסכמי השכירות השונים מול כל שוכר ושוכר, ייתכן ויחולו שינויים בנתונים שנקבעו במסמך האב, ויבואו במקומם.

[14] השטחים המצוינים בסעיף 9.3 לעיל מהווים את שטחי הברוטו - כולל "השטח הנוסף".

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

12.1.2 <u>הכנסה משכירות</u>

דמי השכירות המינימליים נכון למועד הקובע, ע"פ הסכמי השכירות - ללא אחזקה, ניהול ואחוזים מפדיון, הינם כדלקמן:

סיכום הכנסות	שטח במ"ר	הכנסה שנתית
אופנה[15]	5,321.49	₪17,630,807
מוצרים לבית	7,755.62	₪8,493,924
אופטיקה	240.11	₪1,057,800
בתי קולנוע ובאולינג	3,531.78	₪2,635,128
תכשיטים ושעונים	336.57	₪1,358,382
קוסמטיקה	390.27	₪1,566,744
הנעלה, תיקים וארנקים	536.87	₪2,170,086
ספרים ומתנות	1,101.06	₪3,855,108
מזון ובתי קפה	763.29	₪3,711,145
<u>מוצרי חשמל ותקשורת</u>	<u>1,492.18</u>	<u>₪3,181,860</u>
סה"כ יחידות מסחריות	21,469.24	₪45,660,983
דוכנים		₪1,531,319
מחסנים		₪819,177
אנטנות / מגברים / חדרי תקשורת		₪137,808
שונות		₪479,124
סה"כ	₪21,469	₪48,628,411

בין השוכרים בקניון ניתן לציין את סופרמרקט "מגה", "סלקום", "סופרפארם" ו"הום סנטר", המהווים "שוכרי עוגן".

תקופת השכירות במרבית הסכמי השכירות, כולל תקופות אופציה של השוכרים, הינה בטווח של 6 עד 10 שנים.

[15] כולל יחידה פנויה, הנמצאת במו"מ להשכרה

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

12.1.3 פדיון והכנסות מפדיון [16]

בהתאם למידע אשר נמסר ע"י הגב' דליה שפניר - חשבת החברה, נתוני הפדיון בשנים 2007 - 2009, הינם כדלקמן:

שנה	הכנסת הקניון מהפדיון
2007	₪3,602,741
2008	₪3,339,895
2009	₪2,645,160
סה"כ	₪9,587,796
ממוצע שנתי	₪3,195,932
פדיון שנתי במעוגל	**₪3,200,000**

12.2 דמי ניהול

הקניון מנוהל ע"י חברת ניהול "קניון שבעת הכוכבים 2000 בע"מ" שהינה בבעלות ושליטה מלאה של החברה.

דמי הניהול ליחידה ממוצעת הינם כ- 67 ₪/מ"ר. בנוסף, נגבים תשלומי חשמל ע"פ צריכה, דמי בטחון, וכן דמי השתתפות בחנייה.

בהתאם למידע אשר נמסר ע"י הגב' דליה שפניר - חשבת החברה, עולה כי הוצאות חברת הניהול גדולות מדמי האחזקה שנגבים בפועל בסך של 2,500,000 ₪ לשנה.

12.3 תפוסה

בהתאם למידע אשר נמסר ע"י הגב' דליה שפניר - חשבת החברה, נתוני התפוסה בשנים האחרונות הינם 100%.

נכון למועד עריכת חוות הדעת, יחידה אחת אינה מושכרת אולם מתנהל מו"מ להשכרתה.

בנוסף, נמסר ע"י החברה כי קיימת רשימת ממתינים של שוכרים המעוניינים לשכור שטחים בקניון.

[16] נתונים אלו כוללים את נתוני הפדיון של היחידה המושכרת ל"סופרפארם". עבור השכירות ביחידה זו לא משולמים דמי שכירות מינימליים אלא דמי שכירות כאחוזים ממחזור היחידה בלבד.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

13. עסקאות השוואה

שיעור ההיוון השנתי לשטחים המושכרים בקניון הינו ראוי ומקובל בקניונים ובמרכזים מסחריים, ונתמך בעסקאות ההשוואה כדלקמן:

מועד העסקה	הנכס	שיעור תשואה
מרץ 2008	"סטאר סנטר", אשדוד	7.63%
מרץ 2008	"קניון בת ים", בת ים	7.47%
מרץ 2008	"מול הים", אילת	7.60%
יוני 2008	"סינמה סיטי", רמת השרון	7.88%
יולי 2008	"קניון הזהב", ראשון לציון	7.45%
ספטמבר 2008	"קניון מרגלית", הוד השרון	8.65%
נובמבר 2008	"אם המושבות", פתח תקווה	8.16%
דצמבר 2008	"קניון גבעתיים", גבעתיים	7.50%
דצמבר 2008	"הוד הגעתון", נהריה	9.00%
פברואר 2009	"מיי סנטר", כרמיאל	8.10%
אפריל 2009	"קניון רמת אביב", תל אביב	7.50%
אפריל 2009	"קניון סביונים", יהוד	8.30%
אפריל 2009	"קניון הגבעה", גבעת שמואל	8.00%
אוגוסט 2009	"מרכז רייסדור", אלעד	8.70%
ינואר 2010	"G", כפר סבא	7.75%
פברואר 2010	"סנטר הגליל", ראש פינה	8.60%

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

14. גישות בהערכת השווי

3 גישות השומה

גישת ההשוואה, מבוססת על נתוני שוק ועסקאות בנכסים דומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון הגלומה בם ומידת סחירותם, אשר התבצעו סמוך ככל האפשר למועד הקובע, תוך ביצוע התאמות לנכס הנדון.

גישת היוון ההכנסות, מבוססת על היוון זרם ההכנסות אשר מתקבלות וצפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. שיעור ההיוון נקבע בעיקר ע"פ אופי הנכס ורמת הסיכון הגלומה בהכנסה מהנכס.

גישת העלויות, מבוססת על סך מרכיבי תשומות הבנייה והעלות הצפויה להקמת נכס הדומה לנכס הנדון, ע"פ יישום עיקרון התחלופה.
השווי הינו סיכום של ערך הקרקע, בתוספת עלות ההקמה והיזום של מבנה חדש ובניכוי מרכיבי הפחת (פיזי, כלכלי ופונקציונלי) באם קיים.

הנכס הוערך ע"פ גישת היוון ההכנסות - נלקחו בחשבון דמי השכירות המשולמים עבור היחידות, המהווים אינדיקציה ישירה, ובכפוף לגישת ההשוואה - בוצעה בדיקות תאימות לנכסים דומים וברי השוואה.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

15. <u>גורמים ושיקולים בהערכת השווי</u>

בהערכת שווי הזכויות בנכס שבנדון, הובאו בחשבון בין היתר, הגורמים והשיקולים כדלקמן:

15.1 הנכס הוערך כריק, פנוי וחופשי מכל חזקה, נקי מכל חוב או שיעבוד ובמצבו הנוכחי.

15.2 הנכס הנדון הינו המרכז המסחרי - קניון "שבעת הכוכבים", הממוקם בשדרות שבעת הכוכבים בעיר הרצליה, והנגישות הנוחה אל הנכס.

15.3 השטח הכולל של היחידות (לא כולל דוכנים, מחסנים וכו') המשמשות למסחר בקניון (כולל תוספת 15% בגין יחס ברוטו/נטו) הינו כ- 21,470 מ"ר.

15.4 אטרקטיביות הקניון ביחס למרכזים מסחריים בסביבה - העובדה כי הוא פתוח בשבת וכי לא נגבה תשלום עבור חנייה.

15.5 דמי השכירות המתקבלים והעובדה כי הנכס מושכר בתפוסה מלאה וקיימת רשימת ממתינים.

15.6 תקופת השכירות במרבית הסכמי השכירות, כולל תקופות אופציה של השוכרים, הינה בטווח של 6 עד 10 שנים.

15.7 הוצאות חברת הניהול גדולות מדמי האחזקה שנגבים בפועל בסך של 2,500,000 ₪ לשנה.

15.8 ההכנסות השנתיות הממוצעות של הקניון מפדיון, לשנים 2007-2009, הינו בגבולות 3,200,000 ₪ .

15.9 סטנדרט הבניה ורמת הגמר הטובה של הנכס.

15.10 הזכות בנכס הינה זכות חכירה עירונית ל- 98 שנה , החל משנת 1998.

15.11 לא הובאה בחשבון בחוות דעת זו תב"ע הנמצאת בשלבי תכנון המוסיפה זכויות בנייה בהיקף רחב , כמפורט בסעיף 10.3 לעיל.

15.12 הובאה בחשבון הפחתה משווי הנכס בגין חבות היטל ההשבחה בסך כ- 2 מיליון ₪ (כמפורט בסעיף 10.6 לעיל).

15.13 שיעור ההיוון נקבע על סמך עסקאות בפרויקטים למסחר ובנכסים ברי השוואה שנעשו בסמוך למועד הקובע תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

16. תחשיב

	הכנסה שנתית	שיעור היוון	שווי
יחידות מסחריות, דוכנים ומחסנים	₪48,011,479	8.00%	₪600,143,484
הכנסות ראויות מיח' פנויות	₪384,552	8.00%	₪4,806,900
אנטנות / מגברים / חדרי תקשורת	₪137,808	12.00%	₪1,148,400
שונות - מכונות, כספומטים וכו'	₪479,124	9.25%	₪5,179,719
הכנסות מפדיון - ממוצע מעוגל	₪3,200,000	9.25%	₪34,594,595
סה"כ			₪645,873,098
גרעון חברת ניהול	- ₪2,500,000	8.00%	- ₪31,250,000
אומדן חבות היטל השבחה			- ₪2,000,000
סה"כ שווי הנכס			₪612,623,098
שווי הנכס במעוגל			**₪613,000,000**

17. ניתוח רגישות[17]

שינוי בדמ"ש	השינוי בשיעור ההיוון				
(כולל פדיון)	-1.00%	-0.50%	0.00%	0.50%	1.00%
10%	₪770,000,000	₪719,000,000	₪674,000,000	₪635,000,000	₪600,000,000
5%	₪ 735,000,000	₪ 686,000,000	₪ 643,000,000	₪ 606,000,000	₪ 572,000,000
0%	₪ 700,000,000	₪ 653,000,000	**₪613,000,000**	₪ 577,000,000	₪ 545,000,000
-5%	₪ 664,000,000	₪ 620,000,000	₪582,000,000	₪ 548,000,000	₪ 518,000,000
-10%	₪ 629,000,000	₪ 588,000,000	₪ 551,000,000	₪ 519,000,000	₪ 490,000,000

[17] בניתוח הרגישות השינויים בשיעור ההיוון הינם על כל מרכיבי שווי הנכס וכוללים את ההכנסה מדמי השכירות, הכנסה מפדיון, דמי ניהול וכיו"ב.

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה , ת.ד. 4690 , מיקוד : 55900 , טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

18. <u>תחשיב</u>

בהתחשב בגודל הנכס, מיקומו ונתוניו הרלוונטיים כמפורט לעיל, נראה כסביר לאמוד את שווי הזכויות במקרקעין בגבולות:

613,000,000 ₪ (שש מאות ושלושה עשר מיליון שקלים חדשים)

על הסך הנ"ל יחול מע"מ כחוק.

ולראיה באתי על החתום,

דוד סגל, שמאי מקרקעין

רחוב קדושי השואה 6 גני - תקווה, ת.ד. 4690, מיקוד: 55900, טל: 6355787 (03) פקס: 6355788 (03)
GANEY- TIKVA P.O.B : 4690 , ZIP: 55900 , Tel : (03) 6355787 FAX: (03) 6355788
Segal_d@netvision.net.il

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2009

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2009

תוכן העניינים

	דף
דוח רואה החשבון המבקר	ג-2
מאזנים מאוחדים	ג-4-ג-3
דוחות רווח והפסד מאוחדים	ג-5
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	ג-6
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	ג-7
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	ג-10-ג-8
באורים לדוחות הכספיים מאוחדים	ג-106-ג-11
נספחים לדוחות הכספיים	ג-111-ג-107

- - - - - - - - - -

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 67067

טל. 03-6232525
פקס 03-5622555
www.ey.com/il

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

ביקרנו את המאזנים המאוחדים המצורפים של חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2009 ו-2008, ואת הדוחות המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת מהשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2009, 2008 ו- 2007. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-32% וכ-29% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2009 ו-2008 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ- 18%, כ-27% וכ-6% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2009, 2008 ו- 2007, בהתאמה. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות המוצגות על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הסתכמה לסך של 110,331 אלפי ש"ח ו-91,569 אלפי ש"ח, לימים 31 בדצמבר, 2009 ו- 2008 בהתאמה, ואשר חלקה של החברה ברווחי החברות הנ"ל הסתכם לסך של 2,224 אלפי ש"ח, ו- 27,464 אלפי ש"ח ו- 4,037 אלפי ש"ח, לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2009, 2008 ו- 2007, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על-ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

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

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר, 2009 ו-2008 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת מהשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2009, 2008 ו- 2007 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בבאור 1ד' לדוחות הכספיים, לעניין מצבה הכספי והעסקי של חברה מאוחדת, מעריב החזקות בע"מ, לעניין הסכם עם תאגיד בנקאי שהינו הממן העיקרי של החברה המאוחדת ולעניין התניות פיננסיות עליהן התחייבה החברה המאוחדת כלפי תאגידים בנקאיים. החברה המאוחדת פרעה את התשלום האחרון של אגרות החוב (סדרה ג') בסך כ- 32 מליון ש"ח בחודש מרס, 2009 וכן ביצעה באותו החודש הנפקה לציבור של ניירות ערך שהתמורה נטו בגינם הסתכמה בכ-51.7 מליון ש"ח. כמו כן, חתמה החברה המאוחדת על מזכר עקרונות בינה לבין משקיע בו הוסכמו עקרונות לעסקת השקעה על ידי המשקיע בחברה המאוחדת כמפורט בבאור 34ג' לדוחות הכספיים. יכולתה של החברה המאוחדת לעמוד בהתחייבויותיה מותנה בעמידה בתוכנית העסקית הכוללת פעולות התייעלות שונות כמפורט בבאור 1ד' ובתחזית תזרים המזומנים הנגזר ממנה, במיחזור הלוואות והמשך העמדת מסגרות אשראי על-ידי תאגיד בנקאי שהינו הממן העיקרי של החברה המאוחדת, מתאגידים בנקאיים אחרים והחברה.

תל-אביב,
24 במרס, 2010

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	באור	ליום 31 בדצמבר 2009	2008
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	168,305	104,516
השקעות לזמן קצר	4	35,987	34,467
הלוואות לזמן קצר	7	2,863	2,245
לקוחות	5	171,665	168,193
חייבים ויתרות חובה	6	42,224	91,135
מלאי בניינים למכירה	8	420,547	349,445
מלאי	9	21,050	54,264
		862,641	804,265
נכסים המיועדים למימוש	11	-	9,250
נכסים לא שוטפים			
מקרקעין לבניה	10	119,820	107,720
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	12	76,795	70,796
הוצאות מראש בגין חכירה תפעולית, נטו		5,295	982
השקעות בחברות כלולות ואחרות	13	113,856	95,094
נדל"ן להשקעה	14	2,173,081	2,038,716
רכוש קבוע	15	518,345	545,810
נכסים בלתי מוחשיים	16	42,462	44,757
מסים נדחים	23ד'	9,184	12,486
		3,058,838	2,916,361
		3,921,479	3,729,876

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	באור	ליום 31 בדצמבר	
		2009	2008
		אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	17	437,394	503,330
חלויות שוטפות של אגרות חוב	21א'	143,370	70,098
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	18	114,447	151,106
זכאים ויתרות זכות	19	142,830	151,624
		838,041	876,158
התחייבויות לא שוטפות			
התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי אחרים	22	1,361,886	981,159
אגרות חוב	21	623,631	808,195
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	24	30,876	40,037
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	20	38,607	13,949
מסים נדחים	23ד'	144,985	158,669
		2,199,985	2,002,009
הון המיוחס לבעלי מניות החברה	25		
הון מניות וקרנות הון		456,203	450,167
פרמיה על מניות		234,749	234,749
מניות אוצר		(34,470)	(30,964)
קרנות הון אחרות		(32,884)	(50,509)
יתרת רווח		201,282	152,877
		824,880	756,320
זכויות מיעוט		58,573	95,389
סה"כ הון		883,453	851,709
		3,921,479	3,729,876

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

תאריך אישור הדוחות הכספיים	שלמה מעוז יו"ר הדירקטוריון	עופר נמרודי חבר דירקטוריון ומנהל כללי	שמשון מרפוגל משנה למנכ"ל, האחראי הבכיר לתחום הכספים
24 במרס, 2010			

	באור	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2009	2008	2007
		אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי (הפסד) למניה)		
הכנסות מהשכרת נכסים		195,121	173,965	167,695
הכנסות ממקרקעין		32,252	14,533	20,716
הכנסות מעסקאות בניה		97,491	213,306	10,512
הכנסות מעסקי תקשורת		447,370	486,952	559,183
הכנסות מהפעלת בתי מלון		140,089	133,777	103,656
סה"כ הכנסות		912,323	1,022,533	861,762
עלות אחזקת נכסים להשכרה	27א'	68,670	65,793	61,047
עלות מקרקעין שנמכרו		2,747	12,179	3,860
עלות עסקאות בניה	27ב'	63,634	164,532	22,813
עלות עסקי תקשורת	27ג'	499,206	586,853	619,738
עלות הפעלת בתי מלון	27ד'	120,826	115,090	95,047
סה"כ עלויות		755,083	944,447	802,505
הכנסות בניכוי עלויות		157,240	78,086	59,257
עליית ערך נדל"ן להשקעה		75,290	104,303	97,918
הוצאות הנהלה וכלליות	27ה'	(52,688)	(53,117)	(40,822)
הכנסות אחרות	27ח'	18,853	7,370	4,621
רווח ממימוש רכוש קבוע, נטו		340	664	1,009
הוצאות אחרות	27ט'	(26,577)	(13,173)	(5,326)
רווח תפעולי		172,458	124,133	116,657
הכנסות מימון	27ו'	58,860	64,768	49,440
הוצאות מימון	27ז'	(189,584)	(300,521)	(177,717)
חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו		2,224	27,464	4,037
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		43,958	(84,156)	(7,583)
מסים על ההכנסה	28	783	9,127	3,428
רווח נקי (הפסד)		43,175	(93,283)	(11,011)
רווח נקי (הפסד) מיוחס ל:				
בעלי מניות של החברה		73,405	(47,268)	15,789
זכויות המיעוט		(30,230)	(46,015)	(26,800)
		43,175	(93,283)	(11,011)
רווח נקי (הפסד) למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):	31			
רווח נקי (הפסד) בסיסי ומדולל		2.72	(1.73)	0.56

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
רווח נקי (הפסד)	43,175	(93,283)	(11,011)
רווח (הפסד) כולל אחר:			
הפסד מעסקאות גידור תזרימי מזומנים	(2,070)	-	-
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	20,472	(65,955)	2,459
סה"כ רווח (הפסד) כולל	61,577	(159,238)	(8,552)
סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:			
בעלי מניות החברה	91,030	(103,016)	18,127
זכויות המיעוט	(29,453)	(56,222)	(26,679)
	61,577	(159,238)	(8,552)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

	הון מניות וקרנות הון	פרמיה על מניות	מניות אוצר	קרן בגין עסקאות גידור	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות בחו"ל	יתרת רווח (הפסד)	סה"כ מיוחס לבעלי מניות החברה	זכויות מיעוט	סה"כ הון
	אלפי ש"ח								
יתרה ליום 1 בינואר, 2007	448,178	234,749	-	-	2,901	184,356	870,184	165,138	1,035,322
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	-	-	-	2,338	15,789	18,127	(26,679)	(8,552)
רכישת מניות על ידי החברה, נטו	-	-	(9,720)	-	-	-	(9,720)	-	(9,720)
עלות תשלום מבוסס מניות	1,533	-	-	-	-	-	1,533	20	1,553
רכישת זכויות מיעוט, נטו	-	-	-	-	-	-	-	(860)	(860)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2007	449,711	234,749	(9,720)	-	5,239	200,145	880,124	137,619	1,017,743
סה"כ הפסד כולל	-	-	-	-	(55,748)	(47,268)	(103,016)	(56,222)	(159,238)
רכישת מניות על ידי החברה, נטו	-	-	(21,244)	-	-	-	(21,244)	-	(21,244)
קרן מפעולות עם בעל שליטה	456	-	-	-	-	-	456	259	715
רכישת זכויות מיעוט, נטו	-	-	-	-	-	-	-	13,733	13,733
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	450,167	234,749	(30,964)	-	(50,509)	152,877	756,320	95,389	851,709
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	-	-	(2,070)	19,695	73,405	91,030	(29,453)	61,577
רכישת מניות על ידי החברה, נטו	-	-	(3,506)	-	-	-	(3,506)	-	(3,506)
עלות תשלום מבוסס מניות	449	-	-	-	-	-	449	278	727
קרן מפעולות עם בעלי שליטה	5,587	-	-	-	-	-	5,587	276	5,863
דיבידנד	-	-	-	-	-	(25,000)	(25,000)	-	(25,000)
רכישת זכויות מיעוט, נטו	-	-	-	-	-	-	-	(7,917)	(7,917)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	456,203	234,749	(34,470)	(2,070)	(30,814)	201,282	824,880	58,573	883,453

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
הפסד	43,175	(93,283)	(11,011)
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	(75,290)	(104,303)	(97,918)
הוצאות מימון, נטו	131,490	141,182	126,333
רווח הון, נטו	(340)	(664)	(1,009)
מוניטין שלילי שנוצר ברכישת חלק המיעוט	(4,479)	-	-
רווח ממימוש השקעות בחברות מאוחדות	-	(7,370)	(2,392)
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב	(38,178)	(44,953)	(117)
חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו	(2,224)	(27,464)	(4,037)
הפחתת (ביטול הפחתת) השקעות והלוואות	(14,371)	2,209	2,680
פחת והפחתות	53,547	75,948	77,797
מסים על ההכנסה	783	9,127	3,428
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	(9,161)	5,738	1,669
ירידת (עליית) ערך ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(1,903)	32,377	(12,121)
עלות תשלום מבוסס מניות	727	-	1,553
	40,601	81,827	95,866
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:			
ירידה בלקוחות, חייבים ויתרות חובה	8,866	18,682	12,057
ירידה (עלייה) במלאי	33,214	(11,488)	18,254
עלייה במלאי בניינים למכירה	(75,826)	(76,976)	(77,432)
עלייה בהלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	(1,215)	(13,173)	(2,182)
עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים, זכאים ויתרות זכות	(31,301)	1,726	1,733
	(66,262)	(81,229)	(47,570)
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:			
ריבית ששולמה	(84,938)	(95,518)	(79,004)
ריבית שהתקבלה	887	6,552	2,055
מסים ששולמו	(4,207)	(3,629)	(4,615)
מסים שהתקבלו	159	441	-
דיבידנד שהתקבל	234	91	418
	(87,865)	(92,063)	(81,146)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(70,351)	(184,748)	(43,861)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	(70,351)	(184,748)	(43,861)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
השקעה בחברות מאוחדות	(4,238)	(2,209)	(290)
תמורה ממימוש השקעה בחברות מאוחדות	-	-	2,674
רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה (א)	-	(32,995)	(33,597)
מיזוג חברה כלולה (ב)	-	8,312	-
השקעה בפקדונות בבנקים, נטו	3,789	30,976	(44,548)
רכישת נכסים קבועים ונדל"ן להשקעה	(81,538)	(128,281)	(100,622)
ירידה (עלייה) במקרקעין לבנייה	(3,129)	9,994	6,445
השקעות לזמן ארוך, נטו	5,075	5,168	(41,105)
תמורה ממימוש נכסים קבועים	63,692	53,145	78,065
גביית (מתן) הלוואות לזמן קצר, נטו	(693)	(577)	382
תמורה ממימוש (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נטו	(6,971)	63,954	53,205
מתן הלוואות לחברות כלולות, נטו	(2,383)	(30,035)	(8,559)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(26,396)	(22,548)	(87,950)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
רכישת מניות החברה על ידי החברה	(3,506)	(21,244)	(9,720)
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	11,977	-	412,141
הנפקת כתבי אופציה לנותני אשראי אחרים	14,293	-	-
פרעון אגרות חוב	(117,110)	(95,059)	(115,700)
תמורה ממימוש (רכישת) אגרות חוב על ידי חברה מאוחדת	-	18,223	(933)
קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, לזמן ארוך	518,181	286,974	309,714
פרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך	(265,641)	(205,758)	(316,458)
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, נטו	26,268	(10,048)	(84,714)
דיבידנד ששולם לבעלי מניות	(25,000)	-	-
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	159,462	(26,912)	194,330
הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים	1,074	(9,775)	1,489
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	63,789	(243,983)	64,008
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	104,516	348,499	284,491
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	168,305	104,516	348,499

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
		אלפי ש"ח	
(א) רכישת חברות מאוחדות שאוחדו לראשונה			
נכסים והתחייבויות של חברות מאוחדות ליום הרכישה:			
הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)	-	9,360	2,583
נכסים קבועים, נטו	-	(44,203)	(1,945)
מוניטין שנוצר ברכישה	-	(9,891)	(34,235)
התחייבויות לזמן ארוך	-	11,739	-
	-	(32,995)	(33,597)
(ב) מיזוג חברה כלולה			
הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)	-	4,421	-
נכסים קבועים, נטו	-	(146,001)	-
השקעה בחברה כלולה	-	25,125	-
התחייבויות לזמן ארוך	-	111,034	-
זכויות המיעוט	-	13,733	-
	-	8,312	-
(ג) פעילויות מהותיות שלא במזומן			
רכישת רכוש קבוע שלא במזומן	412	904	8,933
חייבים בגין מכירת נדל"ן להשקעה	1,855	39,824	30,756
זכאים בגין השקעה בנדל"ן להשקעה	-	7,863	31,938
זכאים בגין השקעה במלאי בניינים למכירה	-	-	2,541
המרת אשראי לזמן קצר בזמן ארוך	-	50,595	78,510
התחייבות בגין חוזה חכירה	4,460	-	-

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן – החברה) הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית היא שנקר 2, תל-אביב 68010. החברה והחברות המוחזקות שלה (להלן - הקבוצה) פועלות במספר תחומי פעילות עיקריים: השכרה וניהול של נדל"ן להשקעה בישראל ובחו"ל, יזום, ביצוע ומכירות של פרויקטים בארץ ובחו"ל, הוצאה לאור של עיתונים, מקומונים וכתבי עת ודפוס מסחרי, שילוט חוצות מודפס ואלקטרוני ובעלות וניהול של בתי מלון בישראל.

מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב החל משנת 1953.

ב. הנהלת החברה פועלת יחד עם הנהלות החברות המאוחדות ועוקבת באופן שוטף אחר פעילותן. ראה גם סעיף ד', באור 13ט' ובאור 33, מגזרים עסקיים, להלן. כמו כן החברה ערבה לחלק מהתחייבויות חברות מאוחדות לתאגידים בנקאיים.

ג. המשבר הכלכלי העולמי, שהחל באוקטובר 2008 בא לידי ביטוי בפרמטרים הרלוונטיים לפעילותה של הקבוצה, ולווה במהלך שנת 2009 בין היתר בצמצום הזמינות של אשראי. במהלך המחצית השנייה של שנת 2009 מסתמן כי החלה התאוששות מסויימת, אך השווקים עדיין לא חזרו למצב ערב המשבר. ברבעון האחרון של שנת 2009 התקשרה החברה עם קרנות מנוף בהסכמי הלוואות על סך כולל של כ- 210 מליון ש"ח, ראה באור 26ב'(3)-(4) להלן. כמו כן פרסמה החברה ביום 8 בפברואר, 2010 תשקיף מדף, שעל פיו גייסה החברה סך כולל של 150 מליון ש"ח ביום 22 בפברואר, 2010, ראה באור 34א'.

ד. מצבה של חברה מאוחדת, מעריב החזקות בע"מ (להלן - מעריב)

1. למעריב נבעו הפסדים לאחר מס והפסדים מפעולות רגילות וכן תזרימי מזומנים שליליים מפעילות שוטפת שהסתכמו בשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2009, 2008 ו-2007 כמפורט בטבלה להלן:

תקופה	הפסד לתקופה	הפסד תפעולי	תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת
		באלפי ש"ח	
שנת 2009	71,933	56,729	37,112
שנת 2008	131,887	108,567	45,668
שנת 2007	78,433	71,730	32,814

ההפסדים כמתואר לעיל הביאו לשחיקה מהותית בהונה העצמי של מעריב ולהיווצרותו של הון חוזר שלילי. ליום 31 בדצמבר, 2009 הונה החוזר השלילי של מעריב עומד על 163,304 אלפי ש"ח לעומת הון חוזר שלילי בסך 119,138 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2008. הונה העצמי של מעריב ליום 31 בדצמבר, 2009 הינו 36,405 אלפי ש"ח לעומת 106,891 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2008.

2. במצב הנוכחי יכולתה של מעריב לעמוד בהתחייבויותיה, מותנה:

א. בעמידה בתוכנית העסקית ובתחזית תזרים המזומנים הנגזר ממנה, הכוללת תוכנית התייעלות ושינוי עסקי כמפורט בבאור 13ט'(3)(א) להלן.

ו-

ב. בהשגת מקורות מימון מתאימים, הכוללים מחזור הלוואות והמשך העמדת אשראי מתאגידים בנקאיים, ראה באור 13ט'(3)(ג)-(ד) להלן, וקבלת אשראי מהחברה, ראה באור 13ט'(3)(ב) להלן.

להערכת הנהלת מעריב, המבוססת על דוח תזרים חזוי אשר אושר בדירקטוריון מעריב, מעריב תעמוד בפרעון התחייבויותיה.

3. בקשר עם פעולות התייעלות שונות אשר גובשו לתוכנית היערכות חדשה במעריב, מתן אשראי על ידי החברה למעריב, הסכמים בין מעריב לבנקים ומכירת בית מעריב על ידי מעריב לחברה ראה באור 13ט'(3)(א)-(ה) להלן.

4. בקשר עם הסכם עקרונות של מעריב עם משקיע והסכם הבנות בין החברה לבין המשקיע, ראה באור 34ג' להלן.

באור 1: - כללי (המשך)

ה. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה	-	חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ.
הקבוצה	-	החברה והחברות המוחזקות שלה המצויינות בנספח לדוחות הכספיים.
חברות מאוחדות	-	חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתן ב-IAS 27) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
חברות מאוחדות באיחוד יחסי	-	חברות המוחזקות על-ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת, ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה בדרך של איחוד יחסי.
חברות כלולות	-	חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן חברות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות, חברות מאוחדות באיחוד יחסי וחברות כלולות.
חברות אחרות	-	חברות שאינן חברות מוחזקות ואשר ההשקעה בהן מוצגת על בסיס עלות.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב-IAS 24.
בעלי ענין ובעל שליטה	-	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
מדד	-	מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות ההיסטורית, למעט נדל"ן להשקעה, קרקע ומבנים, נגזרים ומכשירים פיננסיים, התחייבויות בגין הסדרי תשלום מבוססי מניות, התחייבויות בגין הטבות לעובדים ונכסים המוצגים לפי עלות נחשבת בהתאם ל-IFRS 1 אשר נמדדים בהתאם לשווים ההוגן.

החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים

דוחות כספיים אלו נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - תקני IFRS). תקנים אלו כוללים:

1. תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).
2. תקני חשבונאות בינלאומיים (IAS).
3. הבהרות לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRIC) ולתקני חשבונאות בינלאומיים (SIC).

כמו כן, הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לדרישות הגילוי בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

מדיניות חשבונאית עקבית ויישום לראשונה של תקני IFRS

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים (המשך)

שינויים במדיניות החשבונאית לאור יישום תקנים חדשים

IAS 1 (מתוקן) - הצגת דוחות כספיים

בהתאם לתיקון ל-IAS 1 נדרש להציג גם דוח נוסף, נפרד "דוח על הרווח הכולל" ובו יוצגו, מלבד סכום הרווח הנקי הנלקח מדוח רווח והפסד, כל הפריטים אשר נזקפו בתקופת הדיווח להון ושאינם נובעים מעסקאות עם בעלי המניות כבעלי מניות (רווח (הפסד) כולל אחר), כגון התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים, התאמות שווי הוגן לנכסים פיננסיים זמינים למכירה, התאמות לקרן הערכה מחדש של רכוש קבוע וכדומה וכן השפעת המס של פריטים אלה שנזקפה אף היא להון, תוך ייחוס מתאים בין החברה לבין זכויות המיעוט. לחלופין, ניתן להציג את פריטי הרווח הכולל האחר יחד עם פריטי דוח רווח והפסד בדוח אחד שיקרא "דוח על הרווח הכולל" שיבוא במקום דוח רווח והפסד, תוך ייחוס מתאים בין החברה לבין זכויות המיעוט. פריטים שנזקפו להון אשר נובעים מעסקאות עם בעלי המניות כבעלי מניות (כגון הנפקות הון, חלוקת דיבידנד וכדומה) יוצגו בדוח על השינויים בהון, כמו גם שורת הסיכום שתועבר מהדוח על הרווח הכולל, תוך ייחוס מתאים בין החברה לבין זכויות המיעוט.

התיקון מיושם החל מיום 1 בינואר, 2009 תוך יישומו למפרע במספרי השוואה.

IFRS 8 - מגזרי פעילות

IFRS 8 דן באופן הצגת מגזרי פעילות ומחליף את IAS 14. בהתאם לתקן, החברה אימצה את "גישת ההנהלה" בדיווח על הביצוע הכספי של מגזרי הפעילות. המידע המגזרי הינו המידע שההנהלה משתמשת בו באופן פנימי לצורך הערכת הביצוע המגזרי ולצורך החלטותיה על דרך הקצאת המקורות למגזרים התפעוליים.

החברה אימצה את הוראות IFRS 8 החל מיום 1 בינואר, 2009 תוך יישום למפרע במספרי השוואה.

ליישום התקן לא היתה השפעה מהותית על הצגת הדיווח המגזרי.

IAS 23 (מתוקן) - עלויות אשראי

בהתאם ל- IAS 23 המתוקן, חובה להוון עלויות אשראי אשר מתייחסות ישירות לרכישה והקמה או ייצור של נכס כשיר. נכס כשיר הוא נכס שנדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתו לשימושו המיועד או מכירתו והוא כולל נכסים קבועים ומלאי הדורש פרק זמן ממושך כדי להביאו למצב מכירה. האפשרות לזקוף מיידית עלויות אלה כהוצאה, בוטלה.

התקן יושם בחברה בעבר ולכן ליישום התקן אין השפעה על הדוחות הכספיים.

IAS 40 (מתוקן) - נדל"ן להשקעה

בהתאם ל- IAS 40 המתוקן, גם נדל"ן להשקעה הנמצא בתהליך הקמה או פיתוח לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה יטופל כנדל"ן להשקעה, כאשר מיושמת שיטת השווי ההוגן ושוויו ניתן למדידה באופן מהימן. במידה שהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן להשקעה בהקמה יימדד לפי עלות עד למועד מבין מועד השלמת הבנייה והמועד בו ניתן לאמוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

התיקון מיושם באופן של מכאן ולהבא החל מיום 1 בינואר, 2009.

IFRS 2 (מתוקן) - תשלום מבוסס מניות

בהתאם ל-IFRS 2 המתוקן, הגדרת תנאי הבשלה כוללת רק תנאי שירות ותנאי ביצוע, וכן סילוק הענקה הכוללת תנאים שאינם תנאי הבשלה, בין על ידי החברה ובין על ידי הצד שכנגד, יטופל בדרך של האצת ההבשלה ולא בדרך של חילוט. תנאים שאינם בגדר תנאי שירות או ביצוע ייחשבו כתנאים שאינם תנאי הבשלה ולכן יש להביאם בחשבון באומדן השווי ההוגן של המכשיר המוענק.

התיקון מיושם החל מיום 1 בינואר, 2009 תוך יישומו למפרע במספרי השוואה. ליישום לראשונה של התקן אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים (המשך)

IAS 16 (מתוקן) - רכוש קבוע

בהתאם ל- IAS 16 המתוקן, רכוש קבוע המשמש להשכרה ולאחר מכן נמכר באופן שגרתי במהלך העסקים הרגיל יסווג כמלאי במועד בו הפסיק לשמש להשכרה ובהתאם לכך מכירתו תוצג בדוח רווח והפסד כהכנסה (ברוטו) ולא כרווח בלבד (נטו). במקביל, מזומנים שהוצאו, כמו גם מזומנים שהתקבלו, בגין השקעה בנכסים כאמור יוצגו כפעילות שוטפת בדוח על תזרים המזומנים ולא כפעילות השקעה.

התיקון מיושם החל מיום 1 בינואר, 2009 תוך יישומו למפרע במספרי השוואה. ליישום לראשונה של התיקון אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IAS 28 (מתוקן) - השקעות בחברות כלולות

בהתאם ל-IAS 28 המתוקן, בחינת ירידת ערך של השקעה בחברה כלולה תיעשה בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לזאת, הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא יוקצה באופן ספציפי אלא ייוחס להשקעה בכללותה. לפיכך, מלוא ההפסד מירידת ערך שהוכר בעבר יהיה ניתן לביטול בהתקיים התנאים הנדרשים.

התיקון מיושם באופן של מכאן ולהבא החל מיום 1 בינואר, 2009. ליישום לראשונה של התיקון אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IAS 38 (מתוקן) - נכסים בלתי מוחשיים

בהתאם ל-IAS 38 המתוקן, הוצאות שהוצאו בגין פעולות פרסום, שיווק או קידום מכירות יוכרו כהוצאה במועד בו קיימת לחברה גישה למוצרי הפרסום או כאשר השירות בגין פעולות אלה ניתן לחברה. לצורך כך, פעולות אלה כוללות גם הפקת קטלוגים ועלוני פרסום. כמו כן, בוטלה ההנחה לפיה נדיר, אם בכלל, שהפחת עבור נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים מוגדר בשיטת יחידת הייצור יהיה נמוך יותר מאשר שיטת הקו הישר ולפיכך תתאפשר ההפחתה לפי יחידות ייצור ללא המגבלה הנ"ל.

התיקון מיושם למפרע החל מיום 1 בינואר, 2009. ליישום לראשונה של התיקון אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IFRS 7 - מכשירים פיננסיים: גילויים

התיקון ל- IFRS 7 דורש מתן גילויים נוספים בקשר למדידת שווי הוגן ואודות סיכון נזילות. בהתאם לתיקון, יש לתת גילויים נוספים, בין היתר, למקור הנתונים ששימשו בביצוע המדידה, תוך שימוש בשלוש רמות של מדרג שווי הוגן, לגבי כל המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן. בנוסף, נדרשת גם הצגת התאמה בין יתרת הפתיחה לבין יתרת הסגירה, לגבי מדידת שווי הוגן ברמה 3 (מקור נתונים שאינו מבוסס על מידע שוק), וזאת בנוסף לגילוי על העברות משמעותיות בין רמות המדרג של השווי ההוגן.

התיקון מיושם החל מהדוחות הכספיים לשנה המתחילה ביום 1 בינואר, 2009, באופן של מכאן ולהבא (ללא יישומו במספרי ההשוואה).

IFRIC 15 - הסכמי הקמה של נדל"ן

IFRIC 15 קובעת כללים להבחנה בין הסכמים להקמת נדל"ן הנמצאים בתחולת IAS 11 לבין הסכמים כאלו הנמצאים בתחולת IAS 18. כאשר הסכם נערך באופן ספציפי להקמת נכס או שילוב של נכסים, כך שלרוכש היכולת לקבוע את המפרט ואת השינויים בו, ההסכם הינו בתחולת IAS 11. לפיכך, הכנסות יוכרו על פי שיטת שיעור ההשלמה. עם זאת, כאשר לרוכש אין את היכולת להתערב בקביעת המפרט או שהינה מוגבלת, ההסכם הוא למכירת נדל"ן ובתחולת IAS 18.

ההבהרה מיושמת למפרע החל מיום 1 בינואר, 2009. ליישום לראשונה של ההבהרה אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IFRIC 16 - גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

IFRIC 16 קובעת כי לא ניתן לגדר סיכון בגין שינוי בשער חליפין בהתייחס למטבע ההצגה של החברה, אלא רק בהתייחס למטבע הפעילות שלה. כמו כן, ניתן לגדר סיכון בגין שינוי בשער חליפין בהתייחס למטבע הפעילות של כל חברה בת בקבוצה. כמו כן, נקבע כי המכשיר המגדר יכול שיוחזק על ידי כל חברה בקבוצה.

ההבהרה מיושמת באופן של מכאן ולהבא החל מיום 1 בינואר, 2009. ליישום לראשונה של ההבהרה אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים (המשך)

IFRIC 18 - העברות של נכסים מלקוחות

IFRIC 18 (להלן - ההבהרה) מספקת הנחיות לגבי הטיפול החשבונאי בחברה המקבלת פריטי רכוש קבוע או מזומן מלקוחותיה לצורך רכישה, מתן שירות או בניית נכסים.

בהתאם להבהרה, בעת קבלת פריט רכוש קבוע כאמור לעיל, יש לבחון האם הפריט שהתקבל עונה להגדרת רכוש קבוע ובכלל זה קיום שליטה עליו. במידה שכן יש להכיר בו בדוחות הכספיים לפי שווי הוגן, כנכס המתקבל במסגרת עסקת החלפת נכסים או שירות בעלת מהות מסחרית בהתאם ל- IAS 18. במקביל להכרה בנכס מוכרת הכנסה בגין הנכס או השירות שיש לספק בהתקיים התנאים הרלוונטיים ב- IAS 18, לרבות אלו המתייחסים לבחינת קיומם של מספר רכיבים הניתנים לזיהוי בנפרד. בהתאם לזאת, בחוזה להספקת שירותים, ההכנסה מוכרת על פני תקופת ביצוע השירות. ההבהרה חלה על עסקאות המבוצעות החל מיום 1 ביולי, 2009. ליישום לראשונה של ההבהרה אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

יישום מוקדם של תקני IFRS

IFRS 5 - נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

התיקון ל- IFRS 5 מבהיר מהם הגילויים הנדרשים לגבי נכסים לא שוטפים (או קבוצות מימוש) המסווגים כמוחזקים למכירה או כפעילויות שהופסקו. בהתאם לתיקון, יש לתת רק את הגילויים הנדרשים על פי IFRS 5. דרישות הגילוי המופיעות בשאר תקני IFRS יחולו על נכסים אלו רק אם הן מתייחסות באופן ספציפי לאותם נכסים לא שוטפים או קבוצות מימוש. בדוחות הכספיים נכלל הגילוי בהתאם לתיקון האמור.

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

השיקולים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

- חכירה תפעולית של נדל"ן להשקעה

הקבוצה מסווגת את תיק נכסי הנדל"ן להשקעה שלה המוחכרים כחכירה תפעולית מאחר שהסיכונים וההטבות הכרוכים בבעלות על נכסים אלה נותרו באופן ממשי בידיה.

- רכישות חברות בנות שאינן צירופי עסקים

בהתאם ל-IFRS 3, במועד רכישת חברות מאוחדות ופעילויות החברה מעריכה האם הרכישה מהווה צירוף עסקים בהתאם ל-IFRS 3. הערכה מתבססת על הנסיבות הבאות המצביעות על רכישת עסק: מספר רב של נכסים שנרכשו, קיומם של שירותים נלווים בהיקף רב הקשורים לתפעול הנכס ומורכבות ניהול הנכס. ראה גם סעיף יד'.

- מדידה מהימנה של שווי הוגן נדל"ן להשקעה בהקמה

לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטים:

1. מיקום הנדל"ן בהקמה באיזור שבו השוק מפותח ונזיל.
2. ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים בעלי מצב ומיקום דומים.
3. השגת היתרי הבנייה.
4. אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
5. אומדן מהימן של עלויות ההקמה.
6. אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.

כאשר בחינת הגורמים לעיל מעלה כי שוויו ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן מוצג לפי שוויו ההוגן בהתאם למדיניות הקבוצה לגבי נדל"ן להשקעה. כאשר מדידה מהימנה אינה אפשרית, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי עלות בניכוי הפסד מירידת ערך, במידה שקיים, ראה גם סעיף טז'.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

השיקולים (המשך)

אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

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

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. לעתים נקבע השווי ההוגן בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך. ראה מידע נוסף בסעיף טז'.

- מלאי מקרקעין בבנייה

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרוייקט ועלויות הקמה הנדרשות להביא את המלאי למצב של מכירה. ראה מידע נוסף בסעיף יח'.

- תביעות משפטיות

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

- ירידת ערך מוניטין

הקבוצה בוחנת ירידת ערך של מוניטין לפחות אחת לשנה. הבחינה מחייבת את ההנהלה לבצע אומדן של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים לנבוע משימוש מתמשך ביחידה מניבת המזומנים ואף לאמוד שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. ראה מידע נוסף בסעיף כא'.

- נכסי מסים נדחים

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

- הטבות בגין פנסיה והטבות אחרות לאחר סיום העסקה

התחייבות בגין תוכניות הטבה מוגדרת לאחר סיום העסקה נקבעת תוך שימוש בטכניקות הערכה אקטואריות. חישוב ההתחייבות כרוך בקביעת הנחות בין השאר לגבי שיעורי היוון, שיעורי תשואה צפויים על נכסים, שיעור עליית השכר ושיעורי תחלופת עובדים. קיימת אי ודאות מהותית בגין אומדנים אלו בשל היות התוכניות לזמן ארוך. ראה מידע נוסף בבאור 24.

- קביעת שווי הוגן של נכס פיננסי לא סחיר

השווי ההוגן של נכס פיננסי לא סחיר המסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן בהתאם ל-IFRS 7 נקבע בהתאם לשיטות הערכה, בדרך כלל על פי הערכת תזרימי המזומנים העתידיים המהוונים לפי שיעורי היוון שוטפים בגין פריטים בעלי תנאים ומאפייני סיכון דומים. קיימת אי ודאות בגין אומדן תזרימי מזומנים עתידיים ואומדן שיעורי ההיוון בהתחשב בהערכת סיכונים, כגון סיכון נזילות, סיכון אשראי ותנודתיות. ראה מידע נוסף בבאור 130'.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות הכספיים של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש את היכולת, במישרין או בעקיפין, להתוות את המדיניות הכספית והתפעולית של החברה הנשלטת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות שניתנות למימוש בתאריך המאזן. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין חברות הקבוצה בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

זכויות המיעוט בגין חברות בנות מייצגות את חלקו של המיעוט ברווח (הפסד) כולל של החברות הבנות ובנכסים נטו לפי שווים ההוגן במועד רכישת החברות הבנות. הן מוצגות בנפרד במסגרת הון החברה.

רכישת זכויות המיעוט על ידי הקבוצה נרשמת כנגד מוניטין המחושב כהפרש בין התמורה ששולמה על ידי הקבוצה לבין סכום החלק הנרכש בזכויות המיעוט אשר נגרע במועד הרכישה. כאשר הפרש זה שלילי, מוכר רווח בגובה הפרש זה. במימוש החזקה בחברה בת, ללא איבוד שליטה, מוכר רווח או הפסד בגובה ההפרש בין התמורה שהתקבלה בקבוצה לבין היתרה בדוחות הכספיים של זכויות המיעוט בחברה הבת שהתווספו להון החברה, בהתחשב גם במימוש המוניטין בגין החברה הבת, במידה שקיים, וכן בהפרשי תרגום בגין פעילות חוץ שנזקפו להון, במידה שקיימים, בהתאם לירידה בשיעור ההחזקה בחברה הבת.

המיעוט בחברה בת שלה גרעון בהון שותף בחלקו בהפסדי החברה הבת עד לגובה ההלוואות וההתחייבויות (לרבות הריבית שנצברה בגין אותן הלוואות) וההתחייבויות להעמדת הלוואות.

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות הכספיים של חברה בשליטה משותפת, לגביה קיים בין בעלי מניותיה הסכם חוזי לשליטה משותפת, ואשר מאוחדת עם דוחות החברה בדרך של איחוד יחסי. החברה מאחדת בדוחותיה הכספיים המאוחדים את חלקה בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של החברה בשליטה משותפת עם פריטי הדוחות הכספיים המתאימים. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה בשליטה משותפת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה בחברה בשליטה המשותפת.

פעילויות בשליטה משותפת הן עסקאות משותפות בהן כל צד משתמש בנכסים שבבעלותו לצורך הפעילות המשותפת. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את נכסי הפעילות המשותפת שבשליטת החברה, התחייבויות הפעילות המשותפת להן היא חשופה, ההוצאות בהן היא נושאת בהקשר לפעילות המשותפת וחלקה בהכנסות הפעילות המשותפת.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות המאוחדות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המאוחדות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה.

ד. מטבע הפעילות ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בשקלים, מטבע הפעילות של החברה.

מטבע הפעילות שהוא המטבע המשקף באופן הטוב ביותר את הסביבה הכלכלית שבה פועלת החברה ואת עסקאותיה, נקבע בנפרד עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברה כלולה המוצגת על פי שיטת השווי המאזני, ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

כאשר מטבע הפעילות של חברה בקבוצה שונה ממטבע ההצגה, חברה זו מהווה פעילות חוץ שנתוני דוחותיה הכספיים מתורגמים לצורך הכללתם בדוחות הכספיים המאוחדים כדלקמן:

א) נכסים והתחייבויות בכל תאריך מאזן (כולל מספרי השוואה) מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך מאזן. מוניטין וכל התאמות שווי הוגן לסכום הפנקסני של הנכסים וההתחייבויות במועד רכישת פעילות חוץ מטופלים כנכסים והתחייבויות של פעילות החוץ ומתורגמים לפי שער הסגירה, בכל תאריך מאזן.

ב) הכנסות והוצאות לכל התקופות המוצגות בדוח רווח והפסד (כולל מספרי השוואה) מתורגמות לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות; אולם, במקרים בהם חלו תנודות משמעותיות בשערי החליפין, הכנסות והוצאות מתורגמות לפי שערי החליפין כפי שהיו במועד העסקאות עצמן.

ג) הון מניות, קרנות הון ותנועות הוניות אחרות מתורגמים לפי שער החליפין במועד התהוותם.

ד) יתרת הרווח מתורגמת בהתבסס על יתרת הפתיחה שתורגמה לפי שער החליפין לאותו מועד ותנועות רלבנטיות נוספות במשך התקופה שתורגמו כאמור בסעיפים ב) ו-ג) לעיל.

ה) כל הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים לסעיף נפרד בהון העצמי, בקרן הון "התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים".

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מטבע הפעילות ומטבע חוץ (המשך)

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה (המשך)

הלוואות בינחברתיות בקבוצה, אשר אין כוונה לסלקן והן אינן צפויות להיפרע בעתיד הנראה לעין, ולפיכך מהוות במהותן חלק מההשקעה בפעילות חוץ, מטופלות כחלק מההשקעה, כאשר הפרשי שער הנובעים מהלוואות אלו נזקפים לאותו סעיף בהון העצמי, כאמור בסעיף ה) לעיל.

הפרשי שער בגין הלוואה במטבע חוץ המהווה גידור של השקעה נטו בפעילות חוץ, נזקפים בניכוי השפעת המס לאותו סעיף בהון העצמי, כאמור בסעיף ה) לעיל. במועד מימוש ההשקעה נטו, הפרשי תרגום אלו נזקפים להוצאות או להכנסות מימון.

2. עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין ביום המאזן. הפרשי שער נזקפים לדוח רווח והפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים מתורגמים למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ ומוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

3. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינוים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך מאזן, בהתאם לתנאי ההסכם. הפרשי הצמדה הנובעים מההתאמה כאמור, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים או נזקפים ישירות להון העצמי בעסקאות גידור, נזקפים לדוח רווח והפסד.

ה. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ואשר אינם מוגבלים בשעבוד או שתקופתם עולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של הקבוצה.

ו. פקדונות לזמן קצר

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר או מזומנים המוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

ז. הפרשה לחובות מסופקים

ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. כמו כן, החברה רושמת הפרשה בגין קבוצות לקוחות המוערכות באופן קולקטיבי בגין ירידת ערך בהתבסס על מאפייני סיכוני האשראי שלהם. חובות לקוחות שחלה ירידה בערכם, ייגרעו במועד בו ייקבע שחובות אלה אינם ניתנים לגבייה.

ח. מלאי

מלאי נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. עלות המלאי כוללת את ההוצאות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הנוכחיים. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

עלות המלאי נקבעת כדלקמן:

חומרי גלם ועזר

נייר להדפסת עיתונים וחומרים אחרים - על בסיס נכנס ראשון יוצא ראשון.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מלאי (המשך)

עבודות הדפסה (תוצרת גמורה ומלאי בתהליך)

לפי עלויות יצור ישירות בתוספת עלויות עקיפות מחושבות.

בתקופה מסויימת בה אין מייצרים בתפוקה נורמלית, עלות המלאי אינה כוללת עלויות תקורה קבועות נוספות מעבר לאלו הנדרשות בתפוקה נורמלית. עלויות, כאמור, שלא הועמסו, נזקפו כהוצאה לדוח רווח והפסד בתקופה בה התהוו. כמו כן, עלות המלאי אינה כוללת סכומים חריגים של עלויות חומרים, עבודה ואחרות הנובעים מחוסר יעילות.

מצרכים בבתי מלון

בחלקו לפי העלות המחושבת על בסיס ממוצע נע ובחלקו על בסיס נכנס ראשון יוצא ראשון.

החברה בוחנת מדי תקופה את מצב המלאי וגילו ומבצעת הפרשות למלאי איטי בהתאמה.

ט. מלאי בניינים למכירה

מלאי בניינים למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. עלות המלאי כוללת עלויות בניה ישירות מזוהות, עלויות עקיפות ועלויות אשראי שהוונו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. במקרים בהם צפוי הפסד מהקמת הפרוייקט, נזקף מלוא ההפסד הצפוי עד השלמת הפרוייקט.

מקדמות מלקוחות מקוזזות מעלות מלאי הבניינים למכירה באופן ספציפי. כאשר המקדמות מלקוחות גבוהות מעלות המלאי, מוצג המלאי כמקדמות מלקוחות בניכוי מלאי בניינים למכירה.

תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה פרט למגזר עסקאות בנייה אינה עולה על שנה.

י. מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים בתחולת IAS 39 מוכרים במועד ההכרה הראשונית בהם לפי שווי הוגן ובתוספת עלויות עסקה המיוחסות ישירות, למעט לגבי השקעות המוצגות בשווי הוגן עם שינויים בו לדוח רווח והפסד.

לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהשקעות בנכסים פיננסיים מבוסס על סיווגם לאחת מארבע הקבוצות שלהלן:

- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- השקעות המוחזקות לפדיון.
- הלוואות וחייבים.
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

1. נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללים נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר ונכסים פיננסיים המיועדים עם ההכרה הראשונית בהם להיות מוצגים בשווי הוגן עם שינויים בו הנזקפים לדוח רווח והפסד.

נכסים פיננסיים מסווגים כמוחזקים למסחר אם הם נרכשו בעיקר למטרת מכירה או רכישה חוזרת בתקופה הקרובה, מהווים חלק מתיק של מכשירים פיננסיים מזוהים המנוהלים יחד להשגת רווחים בזמן הקצר, או שהם נגזר שאינו מיועד כמכשיר הגנה. רווחים או הפסדים מהשקעות המוחזקות למסחר נזקפים במועד התהוותם לדוח רווח והפסד.

נגזרים, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו, מסווגים כמוחזקים למסחר, למעט כאלה המיועדים לעסקת הגנה. במקרה של מכשיר פיננסי המכיל נגזר משובץ אחד או יותר, המכשיר המשולב בשלמותו יכול להיות מיועד במועד ההכרה הראשונית כנכס פיננסי הנמדד בשווי ההוגן דרך רווח והפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים (המשך)

2. השקעות המוחזקות לפדיון

השקעות המוחזקות לפדיון הינן נכסים פיננסיים שאינם נגזרים בעלי תשלומים קבועים או ניתנים לקביעה והם בעלי מועדי פדיון קבועים שאותם מתעתדת החברה וביכולתה להחזיק עד לפדיון. לאחר ההכרה הראשונית, השקעות המוחזקות לפדיון נמדדות לפי העלות המופחתת באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית תוך התחשבות בעלויות עסקה. רווחים והפסדים נזקפים לדוח רווח והפסד במועד גריעת ההשקעות או במקרה של הפרשה לירידת ערך כמו גם כתוצאה מההפחתה השיטתית. באשר להכרה בהכנסות ריבית, ראה סעיף כז'.

3. הלוואות וחייבים

הלוואות ויתרות חובה הינן נכסים פיננסיים שאינם נגזרים בעלי תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות ויתרות חובה נמדדות לפי העלות המופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית תוך התחשבות בעלויות עסקה ובניכוי הפרשות לירידת ערך. רווחים והפסדים נזקפים לדוח רווח והפסד כשההלוואות ויתרות החובה נגרעות או אם מוכרת בגינן ירידת ערך, כמו גם כתוצאה מההפחתה השיטתית.
באשר להכרה בהכנסות ריבית - ראה סעיף כז'.

4. שווי הוגן

השווי ההוגן של השקעות הנסחרות באופן פעיל בשווקים פיננסיים מוסדרים נקבע על ידי מחירי השוק בתאריך המאזן. בגין השקעות שלהן אין שוק פעיל, השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש בשיטות הערכה. שיטות אלו כוללות התבססות על עסקאות שבוצעו לאחרונה בתנאי שוק, התייחסות לשווי השוק הנוכחי של מכשיר אחר דומה במהותו, היוון תזרימי מזומנים או שיטות הערכה אחרות.

5. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד כוללות התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר והתחייבויות פיננסיות המיועדות עם ההכרה הראשונית בהן להיות מוצגות בשווי ההוגן עם שינויים בו הנזקפים לדוח רווח והפסד.

התחייבויות פיננסיות מסווגות כמוחזקות למסחר אם הן נרכשו לצורכי מכירה בתקופה הקרובה. רווחים או הפסדים בגין התחייבויות המוחזקות למסחר נזקפים לדוח רווח והפסד.

6. התחייבויות בגין ערבויות פיננסיות

התחייבויות בגין ערבויות פיננסיות שניתנו על ידי הקבוצה מתהוות כתוצאה מחוזה המחייב את הקבוצה לתשלום פיצוי למוטב בגין הפסד שנגרם לו בשל אי גבייה על פי תנאי ההסכם.

התחייבויות בגין ערבויות פיננסיות מוכרות לראשונה לפי השווי ההוגן תוך התחשבות גם בעלויות עסקה ישירות המיוחסות למתן הערבות. לאחר ההכרה הראשונית, ההתחייבות נמדדת לפי הסכום הגבוה מבין הסכום שהוכר לראשונה המופחת לפי שיטת הריבית האפקטיבית על פני תקופת הערבות והאומדן לסכום שנדרש (אם נדרש) להכיר בו לתאריך המאזן על פי IAS 37 בהתייחס להסכם הערבות.

7. גריעת מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים

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

כאשר החברה העבירה את זכויותיה לקבל תזרימי מזומנים מהנכס ולא העבירה ולא הותירה באופן ממשי את הסיכונים וההטבות הקשורים בנכס ואף לא העבירה את השליטה על הנכס, מוכר נכס חדש בהתאם למידת המעורבות הנמשכת של החברה בנכס. מעורבות נמשכת בדרך של ערבות לנכס המועבר נמדדת לפי הנמוך מבין השווי הפנקסני המקורי של הנכס והסכום המירבי של התמורה שהחברה עשויה להידרש לשלם בחזרה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים (המשך)

7. גריעת מכשירים פיננסיים (המשך)

התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו ההתחייבות נפרעה, בוטלה או פקעה. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב (הקבוצה):

- פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או
- משוחרר משפטית מההתחייבות.

כאשר התחייבות פיננסית קיימת מוחלפת בהתחייבות אחרת כלפי אותו מלווה בתנאים שונים מהותית, או כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות קיימת, ההחלפה או השינוי מטופלים כגריעה של ההתחייבות המקורית וכהכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין העלות הפנקסנית של שתי ההתחייבויות הנ"ל נזקפת לדוח רווח והפסד. במידה וההחלפה או השינוי אינם מהותיים, הם מטופלים כשינוי תנאי ההתחייבות המקורית ולא מוכר רווח או הפסד מההחלפה.

8. מניות אוצר

מניות החברה המוחזקות על ידי החברה מוצגות לפי העלות המקוזזת מההון העצמי של החברה. רווחים או הפסדים בגין רכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מניות אוצר נזקפים ישירות להון העצמי.

יא. ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקבוצה בוחנת בכל תאריך מאזן אם קיימת ירידת ערך בגין נכס פיננסי או קבוצה של נכסים פיננסיים.
נכסים המוצגים בעלות המופחתת

אם קיימת ראיה אובייקטיבית שקיים הפסד מירידת ערך בגין הלוואות וחייבים והשקעות המוצגות לפדיון המוצגים בעלותם המופחתת, סכום ההפסד הנזקף לדוח רווח והפסד נמדד כהפרש בין הסכום הפנקסני של הנכס והערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (שאינם כוללים הפסדי אשראי עתידיים שטרם התהוו), המהוונים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית המקורית של הנכס הפיננסי (שיעור הריבית האפקטיבית שחושב בעת ההכרה הראשונית). היתרה בדוחות הכספיים של הנכס מוקטנת באמצעות רישום הפרשה. סכום ההפסד נזקף לדוח רווח והפסד.

יב. מכשירים פיננסיים נגזרים

הקבוצה מבצעת לעתים התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים כגון חוזי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ ועסקאות החלפה של שיעורי ריבית (IRS) כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בשיעורי הריבית ותנודות בשערי החליפין של מטבע חוץ. נגזרים פיננסיים אלה מוכרים לראשונה לפי השווי ההוגן ועלויות עסקה הניתנות לייחוס נזקפות לרווח והפסד בעת התהוותן. לאחר ההכרה הראשונית, הנגזרים הפיננסיים נמדדים לפי השווי ההוגן. נגזרים מוכרים במאזן כנכסים כשהשווי ההוגן שלהם חיובי וכהתחייבויות כשהשווי ההוגן שלהם שלילי.

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים למטרות גידור נזקפים מיידית לדוח רווח והפסד.

השווי ההוגן של חוזי אקדמה בגין מטבע חוץ מחושב בהתייחס לשערי חליפין קיימים עבור חוזים עם מועדי פרעון דומים. השווי ההוגן של חוזי החלפה של שיעורי ריבית נקבע בהתבסס על מחירי שוק של מכשירים דומים.

הקבוצה מחזיקה מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור סיכוני מטבע חוץ וסיכוני מדד. נגזרים משובצים מופרדים מהחוזה המארח ומטופלים בנפרד אם: (א) אין קשר הדוק בין המאפיינים הכלכליים והסיכונים של החוזה המארח ושל הנגזר המשובץ, (ב) מכשיר נפרד בעל אותם תנאים כשל הנגזר המשובץ היה עומד בהגדרת נגזר ו- (ג) המכשיר המשולב אינו נמדד לפי שווי הוגן באמצעות רווח והפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. מכשירים פיננסיים נגזרים (המשך)

למטרת דיווח חשבונאי, עסקאות גידור (הגנה) מסווגות כדלקמן:

- גידור שווי הוגן - כנגד החשיפה לשינויים בשווי ההוגן של נכס או התחייבות שהוכרו או התחייבות איתנה (FIRM COMMITMENT) שטרם הוכרה (למעט במקרה של סיכון שער חליפין של מטבע חוץ); או
- גידור תזרימי מזומנים - כנגד החשיפה לשינויים בתזרימי המזומנים שאינם ניתנים לייחוס לסיכון מסוים בקשר עם נכס או התחייבות שהוכרו או בשל עסקה חזויה (FORECAST) TRANSACTION או בשל סיכון שער החליפין של מטבע חוץ בגין התחייבות איתנה (COMMITMENT FIRM) שטרם הוכרה.

בתחילת ההתקשרות הקבוצה ייעדה ותיעדה את סוג הגידור שהיא בחרה ליישם לצורכי דיווח חשבונאי ואת יעדי ואסטרטגיית ניהול הסיכונים לגבי גידור זה. התיעוד כולל זיהוי של המכשיר המגדר, הפריט או העסקה המגודרים, מהות הסיכון המגודר וכיצד החברה מעריכה את יעילות מכשיר הגידור בפועל, מול הציפיות מהמכשיר המגדר להגן באופן אפקטיבי על הסיכון המגודר באמצעות קיזוז ההשפעות של השינויים בשווי ההוגן או בתזרימי המזומנים. בחינת אפקטיביות הגידור נעשית על בסיס שוטף בכל תקופת דיווח.

עסקאות גידור העונות על הקריטריונים של עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

גידור שווי הוגן

שינוי בשווי ההוגן של הנגזר (הפריט המגדר) מוכר בדוח רווח והפסד. שינוי בשווי ההוגן של הפריט המגודר מוכר אף הוא בדוח רווח והפסד.

במקרים של גידור שווי הוגן המתייחס לפריטים המוגדרים המוצגים לפי עלות מופחתת, ההתאמות לעלות הפנקסנית מוכרות בדוח רווח והפסד על פני התקופה הנותרת עד לפרעון. התאמות למכשירים פיננסים מגודרים המוצגים תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית מוכרות בדוח רווח והפסד. כאשר הפריט המגודר נגרע, יתרת ההתאמות של שווי הוגן שטרם הופחתה מוכרת בדוח רווח והפסד באותו מועד.

גידור תזרימי מזומנים

החלק האפקטיבי של הרווח או ההפסד מהמכשיר המגדר מוכר ישירות בהון העצמי בעוד שחלק לא אפקטיבי מוכר מיידית בדוח רווח והפסד.

סכומים שנזקפו להון העצמי מועברים לדוח רווח והפסד כאשר תוצאות עסקת הגידור נזקפות לדוח רווח והפסד, לדוגמה, כאשר ההכנסה או ההוצאה שגודרה מוכרת בדוח רווח והפסד או כאשר עסקה חזויה מתרחשת. כאשר הפריט המגודר הינו עלותו של נכס או התחייבות לא פיננסיים, עלות זו כוללת גם את הסכומים המתייחסים שנזקפו ישירות להון העצמי.

במקרים בהם עסקה חזויה (FORECAST TRANSACTION) או התחייבות איתנה (COMMITMENT FIRM) כבר לא צפויים להתרחש, הסכומים שהוכרו בעבר להון העצמי מועברים לדוח רווח והפסד. כאשר מכשיר הגידור פקע או נמכר, סולק או מומש, או אם הייעוד כמכשיר גידור בוטל, הסכומים שהוכרו בעבר בהון העצמי נשארים בהון העצמי עד למועד שבו העסקה החזויה או ההתקשרות האיתנה מתרחשים.

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

גידור השקעה נטו בפעילויות חוץ, לרבות גידור של פריט כספי המטופל כחלק מההשקעה נטו, מטופל באופן דומה לגידור תזרימי מזומנים. רווחים או הפסדים המתייחסים לחלק האפקטיבי של הגידור (הפרשי שער) נזקפים להון כרווח (הפסד) כולל אחר, בעוד שרווחים או הפסדים המתייחסים לחלק הלא אפקטיבי של הגידור נזקפים לדוח רווח והפסד. עם מימוש פעילויות החוץ מועבר הרווח או ההפסד המצטבר שהוכר בהון לדוח רווח והפסד.

חשבונאות גידור אינה מיושמת לגבי נגזרים פיננסיים המשמשים לגידור כלכלי של נכסים והתחייבויות פיננסיים. השינויים בשווי הוגן של נגזרים אלה נזקפים לרווח והפסד במועד התהוותם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג חכירות

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות ההסכמים והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו ב-IAS 17.

חכירה תפעולית

הסכמי חכירה, בהם לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הגלומים בבעלות על הנכס, מסווגים כחכירה תפעולית. עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו מתווספות לעלות הפנקסנית של הנכס המושכר ומוכרות על פני תקופת השכירות.

חכירה של קרקע שלא במסגרת נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן ממינהל מקרקעי ישראל מטופלת כחכירה תפעולית כאשר הסכום המיוחס לקרקע בחכירה מהוונת מוצג במאזן כ"הוצאות מראש בגין חכירה תפעולית" ומוכר כהוצאה בדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת החכירה.

יד. צירופי עסקים ומוניטין

צירופי עסקים, למעט צירופי עסקים הכוללים ישויות תחת אותה שליטה, מטופלים בשיטת הרכישה בהתאם ל-IFRS 3. בשיטה זו מזוהים הנכסים וההתחייבויות של החברה הנרכשת בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה, וכל זכויות המיעוט בחברה הנרכשת מוצגות לפי חלק המיעוט בשווי ההוגן, נטו של פריטים אלו. תמורת הרכישה נמדדת לפי השווי ההוגן של הנכסים שניתנו, מכשירים הוניים שהונפקו והתחייבויות שנוצרו ביום הרכישה, בתוספת עלויות רכישה ישירות.

מוניטין הנרכש במסגרת צירוף עסקים, נמדד לראשונה כהפרש בין עלות הרכישה לבין חלק הקבוצה בשווי הוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות המזוהות וההתחייבויות התלויות של העסק הנרכש. כאשר תמורת הרכישה נמוכה מהשווי ההוגן של הנכסים נטו של החברה הנרכשת, ההפרש מוכר כרווח בדוח רווח והפסד. לאחר ההכרה הראשונית נמדד המוניטין לפי עלות בניכוי הפסדים נצברים מירידת ערך. המוניטין אינו מופחת באופן שיטתי. לצורך בחינת קיום ירידת ערך, המוניטין מוקצה לכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים של הקבוצה. באשר לבחינת ירידת ערך של מוניטין, ראה מידע נוסף בסעיף כא'.

בעת מימוש יחידה מניבה מזומנים, ההפרש בין התמורה לבין הנכסים נטו בתוספת הפרשי תרגום נצברים שנזקפו להון העצמי ויתרת מוניטין שטרם הופחתה, נזקף לדוח רווח והפסד. רווח או הפסד ממימוש חלק מהיחידה מניבת המזומנים כולל את חלק המוניטין הנמדד בהתאם לחלק היחסי שמומש מתוך היחידה מניבת המזומנים.

רכישות חברות בנות שאינן צירופי עסקים

בהתאם ל-IFRS 3, במועד רכישת חברות מאוחדות ופעילויות אשר אינן מהוות עסק כהגדרתו ב-IFRS 3, תמורת הרכישה מוקצית בין הנכסים וההתחייבויות המזוהים בלבד של החברה הנרכשת בהתאם ליחס שוויים ההוגן במועד הרכישה ומבלי לייחס סכום כלשהו למוניטין או למסים נדחים, תוך שיתוף המיעוט, אם קיים, לפי חלקו בשווי ההוגן בנכסים המזוהים נטו הנ"ל במועד הרכישה. ברכישת זכויות המיעוט בחברות מאוחדות כאמור, ההפרש בין התמורה ששולמה לבין סכום החלק הנרכש בזכויות המיעוט למועד הרכישה מיוחס לנכסים וההתחייבויות בהתאם לאמור לעיל.

צירופי עסקים הכוללים ישויות תחת אותה שליטה

הקבוצה מטפלת בצירופי עסקים הכוללים ישויות הנמצאות תחת אותה שליטה לפי שיטת איחוד העניין (As pooling). מאחר ובעסקאות מסוג זה לא מתרחש שינוי בשליטה, ובסופו של דבר כל הישויות נשלטות על ידי אותם הצדדים, הן לפני צירוף העסקים והן לאחריו, שיטת איחוד העניין (As pooling) משקפת באופן הנאות ביותר את העסקה.

בהתאם לכך, הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה הינם הנכסים וההתחייבויות, כפי שנכללו בספרי החברות המתמזגות תחת אותה שליטה. יתרות ועסקאות הדדיות ורווחים או הפסדים מהותיים בין חברות הקבוצה בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים. החברה הציגה את הנכסים וההתחייבויות ואת תוצאות הפעולות מתחילת התקופה המדווחת המוקדמת ביותר, כאילו צירוף העסקים תחת אותה שליטה התרחש מאז נכנסו החברות המתמזגות תחת אותה השליטה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טו. השקעות בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה.

ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה מוצגת במאזן לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות ההון של החברה הכלולה.

מוניטין בגין רכישת החברה הכלולה נמדד לראשונה כהפרש שבין עלות הרכישה לבין חלק הקבוצה בשווי ההוגן, נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות המזוהות וההתחייבויות התלויות של החברה הכלולה. לאחר ההכרה הראשונית נמדד המוניטין לפי העלות ואינו מופחת באופן שיטתי. מוניטין נבחן לצורך בחינת ירידת ערך כחלק מהשקעה בחברה הכלולה בכללותה, ראה גם סעיף כא'.

דוח רווח והפסד משקף את החלק בתוצאות הפעולות של החברה הכלולה. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה הכלולה מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה בחברה הכלולה.

בחברות כלולות בהן נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון העצמי שלהן, הכירה החברה בחלקה בהפסדי החברות הכלולות עד גובה השקעתה בחברות הכלולות בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברות כלולות אלה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הכלולות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הכלולות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

טז. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

זכויות בנדל"ן המוחזקות על ידי חוכר (הקבוצה) בחכירה תפעולית ממינהל מקרקעי ישראל מסווגות כנדל"ן להשקעה. הקבוצה יישמה לגביהן את מודל השווי ההוגן.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן אשר משקף את תנאי השוק במועד המאזן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לדוח רווח והפסד במועד התהוותם בסעיף עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

העברת נכס מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה מתבצעת כאשר יש שינוי בשימוש, כגון הפסקת שימוש בנכס על ידי הבעלים, הסכם שכירות תפעולית עם צד שלישי או השלמת הפיתוח של נדל"ן המיועד לשימוש כנדל"ן להשקעה.

העברת נכס מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע מתבצעת כאשר יש שינוי בשימוש, כגון התחלת שימוש בנכס על ידי הבעלים או התחלת פיתוח עם תכנון למכור את הנכס.

העלות של הנכס המועבר מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע או למלאי הוא השווי ההוגן במועד המעבר.

ההפרש בין השווי ההוגן לעלות של נכס שהועבר ממלאי לנדל"ן להשקעה נזקף לדוח רווח והפסד במועד המעבר, ואילו ההפרש בין השווי ההוגן לעלות נכס שהועבר מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה מטופל כהערכה מחדש בהתאם ל-IAS 16 ונזקף לקרן הון מהערכה מחדש.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והנסיון הנדרשים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ובניכוי מענקי השקעה שהתקבלו בגינם ואינם כוללים הוצאות לצורך תחזוקה שוטפת. העלות כוללת חלקי חילוף וציוד עזר שניתן להשתמש בהם רק בהקשר למכונות וציוד.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

מבנים ומבנים להשכרה *)	(בעיקר 2%)
מבנים ומתקנים של בתי מלון	(בעיקר 2%)
מכונות דפוס	(בעיקר 4%)
שילוט חוצות	(בעיקר 33%)
ציוד וריהוט משרדי	(בעיקר 10%)
כלי רכב	(בעיקר 15%)
שיפורים במושכר	(לאורך תקופת השכירות כולל תקופת האופציה)

*) לעניין מרכיב הקרקע, ראה סעיף יג' לעיל.

רכיבי פריט רכוש קבוע בעלי עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט, מופחתים בנפרד, לפי שיטת הרכיבים. הפחת מחושב לפי שיטת הפחת השווה בשיעורים שנתיים הנחשבים כמספיקים להפחתת הנכסים במשך תקופת השימוש המשוערת בהם.

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של הנכסים, לפי הקצר שבהם.

ערך השייר ואורך החיים השימושיים של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולהבא. לגבי בחינת ירידת ערך של רכוש קבוע, ראה סעיף כא' להלן.

הפחתת הנכסים מופסקת כמוקדם מבין המועד בו הנכס מסווג כמוחזק למכירה לבין המועד שבו הנכס נגרע. נכס נגרע מהספרים במועד המכירה או כאשר לא צפויות עוד הטבות כלכליות מהשימוש בנכס. רווח או הפסד מגריעת הנכס (המחושב כהפרש בין התמורה נטו מהגריעה והעלות המופחתת בספרים) נכלל בדוח רווח והפסד בתקופה בה נגרע הנכס.

מעבר מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה מתבצע כאשר הבעלים מפנים את הנכס משימוש עצמי, או כאשר מתחיל הסכם שכירות תפעולי חדש, או כאשר מסתיימות עבודות הבנייה.

יח. מקרקעין לבנייה

מקרקעין בבנייה נכללים על בסיס העלות שאינה גבוהה משווי מימוש נטו. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכסים עד למועד ההפעלה, עלויות תכנון ופיתוח, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

יט. עלויות אשראי בגין נכסים כשירים

נכס כשיר הוא נכס שנדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתו לשימוש המיועד או מכירתו והוא כולל נכסים קבועים ומלאי הדורש פרק זמן ממושך כדי להביאו למצב מכירה.

החברה מהוונת עלויות אשראי הקשורות להשקעה ורכישה של נכסים כשירים.

היוון עלויות האשראי מתחיל כאשר מתחילות הפעולות להכנת הנכס הכשיר ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימושו המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח לא עולה על עלויות האשראי שהתהוו באותה תקופת דיווח.

כ. נכסים בלתי מוחשיים

נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בנפרד נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות. נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בצירופי עסקים נכללים לפי השווי ההוגן במועד הרכישה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים בלתי מוחשים מוצגים על-פי עלותם בניכוי הפחתה מצטברת ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. עלויות בגין נכסים בלתי מוחשיים אשר פותחו באופן פנימי, למעט עלויות פיתוח מהוונות, נזקפות לדוח רווח והפסד בעת התהוותן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. נכסים בלתי מוחשיים (המשך)

על-פי הערכת ההנהלה, לנכסים הבלתי מוחשיים אורך חיים שימושיים מוגדר. הנכסים מופחתים על פני אורך החיים השימושיים שלהם על בסיס שיטת הקו הישר ונבחנת לגביהם ירידת ערך כאשר קיימים סימנים המצביעים על כך שקיימת ירידת ערך בנכס בלתי מוחשי. תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה בגין נכס בלתי מוחשי עם אורך חיים שימושיים מוגדר נבחנות לפחות בכל סוף שנה. שינויים באורך החיים השימושיים או בדפוס הצריכה הצפוי של ההטבות הכלכליות הצפויות לנבוע מהנכס מטופלים כשינוי באומדן חשבונאי באופן של מכאן ולהבא. הוצאות ההפחתה בגין נכסים בלתי מוחשיים עם אורך חיים שימושיים מוגדר נזקפים לדוח רווח והפסד.

אורך החיים השימושיים של הנכסים הבלתי מוחשיים הוא כדלקמן:

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר (מוניטין) אינם מופחתים באופן שיטתי וכפופים לבחינת ירידת ערך מדי שנה, וכן בכל עת שקיים סימן המצביע כי יתכן שחלה ירידת ערך, ראה גם סעיף כא'.

תוכנות

נכסי הקבוצה כוללים מערכות מחשב המורכבות מחומרה ותוכנות. תוכנות המהוות חלק אינטגרלי מחומרה, אשר אינה יכולה לפעול ללא התוכנות המותקנות עליה, מסווגות כרכוש קבוע. לעומת זאת, רשיונות לתוכנות העומדות בפני עצמן ומוסיפות פונקציונליות נוספת לחומרה, מסווגים כנכסים בלתי מוחשיים. תוכנות מחשב מופחתות במשך 3 שנים.

כא. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בבחינה של ירידת ערך בשווי הפנקסני של נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהשווי הפנקסני אינו בר-השבה. במקרים בהם השווי הפנקסני של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לשווי בר-ההשבה שלהם. השווי בר-ההשבה הוא הגבוה מבין מחיר המכירה, נטו ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע סכום בר-השבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס.

הפסדים מירידת ערך נזקפים לדוח רווח והפסד לסעיף הוצאות אחרות, למעט ירידת ערך של רכוש ששוערך בעבר והשערוך נזקף לקרן הון. במקרה זה, ירידת הערך נזקפה לקרן הון עד לגובה סכום השערוך והיתרה נזקפה לדוח רווח והפסד.

הקריטריונים להלן מיושמים בבחינת ירידת ערך של הנכסים הספציפיים הבאים:

1. מוניטין בגין חברות מאוחדות

החברה בוחנת את המוניטין לצורך ירידת ערך, אחת לשנה ביום 31 בדצמבר, או לעיתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שקיימת ירידת ערך.

ירידת ערך נקבעת בגין מוניטין על ידי בחינת סכום בר-ההשבה של יחידה מניבת מזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה מתייחס המוניטין. כאשר סכום בר-השבה של יחידה מניבת מזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) נמוך מהשווי הפנקסני של יחידה מניבת מזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה הוקצה המוניטין, מוכר הפסד מירידת ערך. הפסדים מירידת ערך מוניטין אינם מבוטלים.

2. חברות כלולות

החברה קובעת, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, באם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות. החברה קובעת בכל תאריך מאזן אם קיימת ראייה אובייקטיבית על ירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה. במידה ויש צורך בכך, מוכר הפסד מירידת ערך, בסכום ההפרש בין השווי ההוגן של ההשקעה בחברה הכלולה לבין עלותה בספרים. ההפסד מירידת ערך נזקף לדוח רווח והפסד בסעיף חלק הקבוצה ברווחי (בהפסדי) חברות כלולות, נטו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. נכס בלתי שוטף ו/או נכסים המיועדים למימוש

נכס או קבוצת נכסים בלתי שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר יישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. האמור מתקיים כאשר הנכסים זמינים למכירה מיידית במצבם הנוכחי, קיימת מחויבות של החברה למכירה, קיימת תוכנית לאיתור קונה והמימוש צפוי ברמת ודאות גבוהה ביותר (highly probable) להסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. נכסים אלה אינם מופחתים ממועד הסיווג ומוצגים בנפרד במאזן, בתקופת הסיווג לראשונה בלבד, לפי הנמוך מבין ערכם בדוחות הכספיים ושוויים ההוגן בניכוי עלויות מכירה. במקביל, ההתחייבויות המתייחסות לנכסים אלה מוצגות בנפרד במאזן באופן דומה.

נדל"ן להשקעה המוצג על פי מודל השווי ההוגן (ראה סעיף טז') המסווג כנכס המוחזק למכירה בהתאם לאמור לעיל, ממשיך להיות מוצג בהתאם למודל זה ומוצג במאזן בנפרד, במסגרת נכסים המיועדים למימוש.

כג. מענקים ממשלתיים

מענקים ממשלתיים מוכרים כאשר קיים בטחון סביר שהמענקים יתקבלו והחברה תעמוד בכל התנאים הרלבנטיים המתאימים. מענקי השקעה ממשלתיים המתייחסים לנכסים כגון רכוש קבוע מוצגים בקיזוז מהנכסים שבגינם התקבלו המענקים.

כד. מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד כוללים מסים שוטפים ומסים נדחים. תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפו לדוח רווח והפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים ישירות להון במקרים אלו השפעת המס אף היא נזקפת לסעיף המתייחס בהון.

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך המאזן, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס, למעט מספר מצומצם של חריגים.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר מסים אלה ייזקפו לדוח רווח והפסד או להון, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך המאזן. סכום המסים הנדחים בדוח רווח והפסד מבטא את השינויים ביתרות הנ"ל בתקופת הדוח.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הגוררת חבות מס נוספת.

מסים נדחים המיוחסים לפריטים הנזקפים ישירות להון, נזקפים אף הם לסעיף המתייחס בהון.

נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים מוצגים במאזן כנכסים בלתי שוטפים והתחייבויות לזמן ארוך, בהתאמה. מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוקית בת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטף והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות בתמורה למכשירים הוניים.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם העובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים ההוניים שהוענקו במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור מקובל, על ידי מעריך חיצוני בעזרת שימוש במודל B&S.
עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח והפסד יחד עם גידול מקביל בהון העצמי על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בכל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של הקבוצה לגבי מספר המכשירים ההוניים שיבשילו בסופו של דבר. החיוב או הזיכוי בדוח רווח והפסד משקף את השינוי בהוצאה המצטברת שהוכרה לתחילת ולסוף התקופה המדווחת.

הוצאה בגין הענקות שלא יבשילו בסופו של דבר אינה מוכרת, למעט הענקות שההבשלה שלהן תלויה בתנאי שוק אשר מטופלות כהענקות שהבשילו ללא קשר לקיום תנאי השוק, בהנחה שכל תנאי הביצוע התקיימו.

כאשר החברה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הוניים, נרשמת הוצאה נוספת מעבר להוצאה המקורית שחושבה. הוצאה נוספת מוכרת בגין כל שינוי המגדיל את השווי ההוגן הכולל של הסדר התשלום מבוסס המניות או שמיטיב עם העובד לפי השווי ההוגן במועד השינוי.

ביטול הענקה המסולקת במכשיר הוני, מטופלת כאילו היא הבשילה לתאריך הביטול וההוצאות שטרם הוכרו בגין ההענקה מוכרות מיידית. עם זאת, אם ההענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך שבו היא הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של ההענקה המקורית כמתואר בפסקה הקודמת.

כו. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימות מספר תוכניות הטבה לעובדים:

1. הטבות לעובדים לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאות עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח וקרנות פנסיה והן מסווגות כתוכניות הפקדה מוגדרת וכן כתוכניות הטבה מוגדרת.

לקבוצה תוכניות הפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן הקבוצה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות. הפקדות לתוכנית הפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד ולא נדרשת הפרשה נוספת בדוחות הכספיים.

כמו כן, הקבוצה מפעילה תוכנית הטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד מוצגת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה. החישוב האקטוארי מביא בחשבון עליות שכר עתידיות ושיעור עזיבת עובדים, וזאת על בסיס הערכה של עיתוי התשלום. הסכומים מוצגים על בסיס היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, לפי שיעורי הריבית של אגרות חוב ממשלתיות, אשר מועד פרעונן קרוב לתקופת ההתחייבות המתייחסות לפיצויי הפרישה.

החברה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח.

רווחים והפסדים אקטואריים נזקפים לרווח והפסד בתקופת היווצרותם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כו. התחייבויות בשל הטבות לעובדים (המשך)

3. הטבות אחרות לעובדים לטווח ארוך

המחויבות נטו של הקבוצה בגין הטבות לעובדים לטווח ארוך, שאינן מתייחסות לתוכניות הטבה לאחר העסקה, היא בגין סכום ההטבה העתידית המגיעה לעובדים בגין שירותים שהוענקו בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות, סכום הטבות אלו מהוון לערכו הנוכחי ומנוכה ממנו השווי ההוגן של נכסים המתייחסים למחויבות זו. שיעור ההיוון נקבע בהתאם לתשואה במועד הדיווח על אגרות חוב ממשלתיות שהמטבע שלהן ומועד הפרעון שלהן דומים לתנאי המחויבות של הקבוצה. החישוב נעשה בשיטת יחידת זכאות חזויה. רווחים והפסדים אקטואריים נזקפים לרווח והפסד בתקופה בה הם התהוו.

4. הטבות בגין פיטורין

פיצויי פיטורין לעובדים נזקפים כהוצאה כאשר הקבוצה התחייבה, ללא אפשרות ממשית לביטול, לפיטורי עובדים לפני הגיעם לגיל הפרישה המקובל על פי תוכנית פורמלית מפורטת. הטבות הניתנות לעובדים בפרישה מרצון נזקפות כאשר הקבוצה הציעה לעובדים תוכנית המעודדת פרישה מרצון, צפוי שההצעה תתקבל וניתן לאמוד באופן מהימן את מספר הנענים להצעה.

כז. הכרה בהכנסות

הכנסות מוכרות בדוח רווח והפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן. ההכנסות נמדדות על פי שוויה ההוגן של התמורה בעסקה בניכוי הנחות מסחריות, הנחות כמות והחזרות.

הכנסות מעסקאות מכירות באשראי הכוללות עסקת מימון נרשמות בערכן הנוכחי כך שההפרש בין השווי ההוגן של העסקה לסכום הנקוב של התמורה מוכר בדוח רווח והפסד כהכנסות מימון תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

להלן הוראות ספציפיות בדבר הכרה בהכנסות של הקבוצה הנדרשות להתקיים על מנת להכיר בהכנסה:

הכנסות ממתן שירותים (לרבות דמי ניהול)

הכנסות מדמי ניהול נזקפות לאורך תקופת השירות ומוכרות כאשר תוצאת העסקה הכרוכה במתן השירותים ניתנת למדידה באופן מהימן. הכנסות ממתן שירותים מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העסקה בתאריך המאזן. על-פי שיטה זו, ההכנסות מוכרות בתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים. במקרה שתוצאת החוזה אינה ניתנת למדידה באופן מהימן, ההכנסה מוכרת רק במידה שניתן להשיב את ההוצאות שהתהוו.

הכנסות ממכירת מקרקעין והכנסות ממכירת דירות מגורים

הכנסות ממכירת מקרקעין וממכירת דירות מוכרות כאשר הסיכונים וההטבות העיקריים הכרוכים בבעלות עברו לרוכש. הכנסות מוכרות רק במועד שבו לא קיימות אי וודאויות משמעותיות ביחס לגביית התמורה מהעסקה, כאשר העלויות הקשורות ידועות, וכאשר לא קיימת מעורבות ניהולית נמשכת ביחס לקרקע או לדירת המגורים שנמסרה. בדרך כלל האמור מתקיים עם סיום החלק המשמעותי מהבניה, מסירת דירת המגורים לרוכש ותשלום מלוא מחיר הדירה על ידי הרוכש.

הכנסות משכירות

הכנסות משכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. הכנסות משכירות בהן קיימת עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרות כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר, וזאת רק כאשר קיימת וודאות לגבי גביית הפרשי שכירות בעתיד.

הכנסות מעסקאות בניה

הכנסה מעבודות על-פי חוזה ביצוע מוכרת על-פי שיטת שיעור ההשלמה כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים: ההכנסות ידועות או ניתנות לאומדן מהימן, גביית ההכנסות צפויה, העלויות הכרוכות בביצוע העבודה ידועות או ניתנות לאומדן מהימן, לא קיימת אי ודאות מהותית באשר ליכולת החברה (הקבלן המבצע) להשלים את העבודה ולעמוד בתנאים החוזיים עם הלקוח ושיעור ההשלמה ניתן לאומדן מהימן. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס העלות בפועל מול העלות הכוללת החזויה על בסיס גמר שלבים הנדסיים של העבודה. לגבי עבודות שבהן צפוי הפסד נזקפת הפרשה למלוא ההפסד הצפוי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כז. הכרה בהכנסות (המשך)

הכנסות מעסקי תקשורת

1) ההכנסות מתפוצת עיתונים וכתבי עת נכללות בעת המסירה ללקוח ומוצגות בניכוי הפרשה להחזרות בגין מכירות עם זכות החזרה.

2) ההכנסות ממודעות נזקפות באופן יחסי על פני תקופת פרסומן, לאחר ניכוי ערעורים ממפרסמים שנתקבלו לאחר תאריך המאזן והמתייחסים לתקופת הדוח וזיכויים המגיעים למפרסמים מעבר להיקף מסוים.

3) הכנסות מעבודות דפוס, נכללות בעת המסירה ללקוח.

4) הכנסות מעמלות הפצת ספרים נרשמות על בסיס צבירה.

הכנסות מהפעלה וניהול בתי מלון

הכנסות מהפעלת וניהול בתי מלון נזקפות על בסיס מצטבר על פני תקופת השירות שניתן.

הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו, הכנסות מדיבידנדים, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, רווחים מהפרשי שער ורווחים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח והפסד. הכנסות ריבית מוכרות עם צבירתן, באמצעות שיטת הריבית האפקטיבית. הכנסות מדיבידנדים מוכרות במועד בו מוקנית לקבוצה הזכות לקבלת תשלום. אם מתקבל הדיבידנד בגין מניות סחירות, מכירה הקבוצה בהכנסות מדיבידנד ביום האקס.

שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללים גם הכנסות מדיבידנדים וריביות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית על הלוואות שהתקבלו, שינויים בגין ערך הזמן בגין הפרשות, שינויים בשווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, הפסדים מירידת ערך של נכסים פיננסיים והפסדים ממכשירים מגדרים המוכרים ברווח או הפסד. עלויות אשראי, שאינן מהוונות על נכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

רווחים והפסדים מהפרשי שער מדווחים בנטו.

הכנסות מתמלוגים

הכנסות מתמלוגים מוכרות על בסיס צבירה בהתאם למהות ההסכם ותנאיו.

הנחות ללקוחות

הנחות שוטפות ללקוחות נכללות בדוחות הכספיים עם הענקתן ונזקפות לסעיף מכירות.

הנחות הניתנות ללקוחות בתום השנה אשר לגביהן לא מחויב הלקוח לעמוד ביעדים מסוימים, נכללות בדוחות הכספיים עם ביצוע המכירות היחסיות המזכות את הלקוח בהנחות האמורות.

הנחות ללקוחות שהזכות בקבלתן מותנית בעמידת הלקוח ביעדים מסוימים, כגון עמידה בהיקף רכישות שנתי (כמותי או כספי) מינימלי, גידול בהיקף הרכישות לעומת תקופות קודמות ועוד, נכללות בדוחות הכספיים, באופן יחסי, בהתאם להיקף הרכישות שביצע הלקוח בתקופה המדווחת המקדמות אותו לקראת העמידה ביעדים, וזאת רק כאשר צפוי שהיעדים יושגו וניתן לאמוד את סכומי ההנחות באופן סביר. אומדן העמידה ביעדים מבוסס, בין היתר, על נסיון העבר ומערכות היחסים של החברה עם הלקוחות ועל היקף הרכישות החזוי של הלקוחות ביתרת התקופה.

כח. עלות ההכנסות והנחות מספקים

בעלות המכירות נכללות הוצאות בגין אובדן, איחסון ושינוע מלאי עד לנקודת המכירה הסופית. כמו כן, נכללים בעלות המכירות הפסדים בגין ירידת ערך מלאי, מחיקת מלאי והפרשות בגין מלאי איטי.

הנחות מנוכות מעלות הקניות במועדים בהם מתקיימים התנאים המזכים באותן הנחות. חלק מההנחות בגין אותו חלק מהקניות המתווסף למלאי הסגירה מיוחס למלאי והחלק הנותר מקטין את עלות המכירות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כח. עלות ההכנסות והנחות מספקים (המשך)

הנחות המתקבלות מספקים בתום השנה אשר לגביהן לא מחויבת החברה לעמוד ביעדים מסוימים, נכללות בדוחות הכספיים עם ביצוע הרכישות היחסיות המזכות את החברה בהנחות האמורות.

הנחות מספקים שהזכות לקבלתן מותנית בעמידת החברה ביעדים מסוימים, כגון עמידה בהיקף רכישות שנתי (כמותי או כספי) מינימלי, גידול בהיקף הרכישות לעומת תקופות קודמות ועוד, נכללות בדוחות הכספיים, באופן יחסי, בהתאם להיקף הרכישות שביצעה החברה מהספקים בתקופה המדווחת המקדמות את החברה לקראת העמידה ביעדים, וזאת רק כאשר צפוי שהיעדים יושגו וניתן לאמוד את סכומי ההנחות באופן סביר. אומדן העמידה ביעדים מבוסס, בין היתר, על נסיון העבר ומערכות היחסים של החברה עם הספקים ועל היקף הרכישות החזוי מהספקים ביתרת התקופה.

כט. רווח (הפסד) למניה

הרווח למניה מחושב לפי מספר המניות הרגילות. ברווח הבסיסי למניה נכללות רק מניות אשר קיימות בפועל במהלך התקופה ומניות רגילות פוטנציאליות (ניירות ערך המירים כדוגמת אגרות חוב להמרה, כתבי אופציה ואופציות לעובדים) נכללות רק בחישוב הרווח המדולל למניה במידה שהשפעתן מדללת את הרווח למניה על ידי כך שהמרתן מקטינה את הרווח למניה או מגדילה את ההפסד למניה מפעילויות נמשכות. בנוסף, ניירות ערך המירים שהומרו במהלך התקופה נכללים ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללים ברווח הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות שבידי החברה.

ל. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. במידה וההשפעה מהותית, הפרשות נמדדות תוך היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, תוך שימוש בשיעור ריבית לפני מס המשקף את הערכות השוק בנוגע לערך הזמן של הכסף, ובמקרים מסויימים, אף את הסיכונים הספציפיים הקשורים להתחייבות.

הפרשה בגין תביעות משפטיות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחוייבות משפטית בהווה או מחוייבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחוייבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

לא. מגזרי פעילות

מגזר פעילות הינו רכיב של הקבוצה העונה על שלושת התנאים הבאים:

1. עוסק בפעילויות עסקיות שמהן הוא עשוי להניב הכנסות ובגינן עשויות להתהוות לו הוצאות, לרבות הכנסות והוצאות המתייחסות לעסקאות בין חברות הקבוצה;

2. תוצאותיו התפעוליות נסקרות באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה, על מנת לקבל החלטות לגבי משאבים שיוקצו לו ועל מנת להעריך את ביצועיו; וכן

3. קיים לגביו מידע כספי נפרד זמין.

לב. הוצאות פרסום

הוצאות בגין פעילויות פרסום, קידום מכירות ושיווק, כגון הפקת קטלוגים ועלוני פרסום, מוכרות כהוצאה במועד בו קיימת לקבוצה גישה למוצרי הפרסום או כאשר השירות בגין פעולות אלה ניתן לקבוצה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

IFRS 3 (מתוקן) - צירופי עסקים ו- IAS 27 (מתוקן) - דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים

IFRS 3 המתוקן ו- IAS 27 המתוקן (להלן - התקנים) יישומו לגבי הדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2010. יישום מוקדם של שני התקנים אפשרי יחדיו החל מהדוחות הכספיים השנתיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2008.

להלן עיקרי השינויים הצפויים לחול בעקבות יישום התקנים:

- הגדרת עסק הורחבה כך שכוללת גם פעילויות ונכסים שלא מנוהלים כעסק, כל עוד המוכר מסוגל להפעיל אותם כעסק.
- כיום קובע IFRS 3 כי מוניטין, בניגוד לשאר הנכסים וההתחייבויות המזוהים של החברה הנרכשת, יימדד כעודף עלות הרכישה על חלק החברה הרוכשת בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים, נטו במועד הרכישה. על פי התקנים, ניתן לבחור לגבי כל עסקת צירוף עסקים בנפרד, למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה, וכנגזר מכך המוניטין, על בסיס מלוא השווי ההוגן או לפי החלק היחסי הנרכש בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים, נטו במועד הרכישה.
- תמורה מותנית בצירופי עסקים תימדד בהתאם לשווייה ההוגן כאשר שינויים בשווי ההוגן של התמורה המותנית, שאינם מהווים התאמות בתקופת המדידה לעלות הרכישה, לא יוכרו במקביל כהתאמת המוניטין. במקרים בהם התמורה המותנית מהווה התחייבות, היא תוצג בשווי הוגן עם שינויים בו לרווח והפסד.
- עלויות רכישה ישירות המיוחסות לעסקת צירוף העסקים יוכרו ברווח והפסד עם התהוותן, כאשר הדרישה עד כה לזקוף אותן כחלק מתמורת עלות צירוף העסקים, בוטלה.
- הכרה עוקבת בנכס מס נדחה בגין הפרשים זמניים שנרכשו, ואשר לא עמדו בדרישות ההכרה במועד הרכישה, תתבצע מול רווח והפסד ולא כתיקון מוניטין.
- עסקה עם המיעוט, בין אם מכירה ובין אם רכישה, תטופל כעסקה במישור ההוני, ולכן לא תביא להכרה ברווח או הפסד או תשפיע על סכום המוניטין, בהתאמה.
- הפסדי חברה בת, גם אם מביאים לגרעון בהון החברה הבת, יוקצו בין החברה האם לבין זכויות המיעוט, גם אם המיעוט אינו ערב או שאין לו מחוייבות חוזית לתמוך בחברה הבת או לבצע השקעה נוספת.
- במועד אובדן או השגת שליטה בחברה הבת, יתרת האחזקה, אם קיימת, תשוערך לשווי הוגן כנגד רווח והפסד מהמימוש ושווי הוגן זה יהווה בסיס לעלותה לצורך טיפול עוקב.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן החדש, אך אין ביכולתה, בשלב זה, לאמוד את השפעתו, אם בכלל, על הדוחות הכספיים.

IFRS 9 - מכשירים פיננסיים

בחודש נובמבר 2009 פורסם IFRS 9 - מכשירים פיננסיים, אשר מהווה את השלב הראשון בפרוייקט החלפת IAS 39 - מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה. IFRS 9 מתמקד בעיקר בסיווג ובמדידה של נכסים פיננסיים והוא חל על כל הנכסים הפיננסיים שבתחולת IAS 39.

התקן קובע כי בעת ההכרה לראשונה כל הנכסים הפיננסיים (כולל מכשירים משולבים שבהם החוזה המארח הוא נכס פיננסי) יימדדו בשווי הוגן. בתקופות עוקבות יש למדוד מכשירי חוב בעלות מופחתת רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים:

- הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק בנכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מהם.
- על פי התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי, החברה זכאית, במועדים מסויימים, לקבל תזרימי מזומנים המהווים אך ורק תשלומי קרן ותשלומי ריבית על יתרת הקרן.

המדידה העוקבת של כל יתר מכשירי החוב והנכסים הפיננסיים האחרים תהיה על פי שווי הוגן.

נכסים פיננסיים שהינם מכשירים הוניים יימדדו בתקופות עוקבות בשווי הוגן, וההפרשים ייזקפו לרווח והפסד או לרווח (הפסד) כולל אחר, על פי בחירת המדיניות החשבונאית לגבי כל מכשיר ומכשיר. אם מדובר במכשירים הוניים המוחזקים למטרות מסחר, חובה למדוד אותם בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הבחירה הינה סופית ואין לשנותה. עם זאת, כאשר חברה משנה את המודל העסקי שלה לניהול נכסיה הפיננסיים, עליה לסווג מחדש את כל המכשירים הפיננסיים המושפעים משינוי המודל העסקי על מנת לשקף שינוי זה. בכל יתר הנסיבות, אין לבצע סיווג מחדש של המכשירים הפיננסיים.

תאריך התחילה של התקן הוא 1 בינואר, 2013. אימוץ מוקדם אפשרי. אימוץ לראשונה ייעשה למפרע תוך הצגה מחדש של מספרי ההשוואה בכפוף להקלות המצויינות בתקן.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן החדש, אך אין ביכולתה, בשלב זה, לאמוד את השפעתו, אם בכלל, על הדוחות הכספיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (במשך)

IAS 1 - הצגת דוחות כספיים

התיקון ל- IAS 1 דן בסיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות בהתייחס למכשירים פיננסיים המירים. בהתאם לתיקון, תנאי התחייבות אשר מאפשרים בכל זמן לצד שכנגד להביא לסילוק ההתחייבות של הישות על ידי הנפקת מכשיריה ההוניים, אינם משפיעים כשלעצמם על סיווג ההתחייבות במאזן כשוטפת או לא שוטפת. התיקון יושם למפרע החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2010. יישום מוקדם אפשרי.

להערכת החברה, לתיקון לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IAS 17 - חכירות

התיקון ל- IAS 17 (להלן - התיקון) עוסק בסיווג חכירות של קרקע ומבנים. בהתאם לתיקון, הוסרה ההנחיה הספציפית לגבי אופן סיווג חכירת קרקע. כתוצאה מכך, לא קיימת עוד הדרישה לסווג חכירת קרקע כחכירה תפעולית בכל מקרה בו הבעלות אינה צפויה לעבור לחוכר בתום תקופת החכירה, אלא יש לבחון את סיווג חכירת הקרקע בהתאם להנחיות הכלליות המופיעות ב- IAS 17 המתייחסות לסיווג חכירה כתפעולית או כמימונית תוך התחשבות בכך שלקרקע, בדרך כלל, אורך חיים כלכליים אין סופי.

התיקון יושם למפרע או בדרך של מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2010. יישום מוקדם אפשרי. לצורך היישום למפרע, בעת אימוץ התיקון, יש להעריך מחדש את סיווג חכירת הקרקע על בסיס המידע שהיה קיים בעת ההתקשרות בחכירות ואם חל שינוי בסיווג החכירה, יש ליישם למפרע את הוראות IAS 17 ממועד ההתקשרות בחכירה. אולם, בכל מקרה בו אין לישות את המידע הדרוש ליישום התיקון למפרע, ניתן ליישם את התיקון בדרך של מכאן ולהבא על בסיס המידע הקיים במועד אימוץ התיקון ולהכיר בנכס ובהתחייבות, המתייחסים לחכירת הקרקע שסווגה מחדש כחכירה מימונית, לפי שוויים ההוגן בתאריך זה. הפרש כלשהו בין השווי ההוגן של הנכס לבין השווי ההוגן של ההתחייבות ייזקף ליתרת הרווח.

להערכת החברה, לתיקון לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IAS 32 - מכשירים פיננסיים: הצגה - סוגיות בסיווג של הנפקת זכויות

התיקון ל- IAS 32 קובע כי זכויות, אופציות או כתבי אופציה לרכישת מספר קבוע של מכשירים הוניים של היישות, תמורת סכום קבוע במטבע כלשהו, יסווגו כמכשירים הוניים אם הישות מציעה את הזכויות, האופציות או כתבי האופציה באופן יחסי (pro rata) לכל המחזיקים הקיימים באותו סוג של מכשיריה ההוניים שאינם נגזרים.

IAS 36 - ירידת ערך נכסים

התיקון ל- IAS 36 מבהיר מהי היחידה החשבונאית הנדרשת אליה יוקצה מוניטין, לצורך בחינה לירידת ערך מוניטין. בהתאם לתיקון, היחידה הגדולה ביותר האפשרית להקצאת מוניטין שנרכש בצירוף עסקים הינה מגזר פעילות כהגדרתו ב- IFRS 8 - מגזרי פעילות, לפני קיבוץ לצורכי דיווח. התיקון יושם באופן של מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2010. יישום מוקדם אפשרי.

להערכת החברה לתיקון לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

IFRS 5 - נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

בהתאם לתיקון ל- IFRS 5, כאשר החברה האם מחליטה לממש חלק מהחזקתה בחברה מאוחדת כך שלאחר המימוש תישאר לחברה האם החזקה שאינה מקנה שליטה, לדוגמה זכויות המקנות השפעה מהותית, כל הנכסים וההתחייבויות המיוחסים לחברה המאוחדת יסווגו כמוחזקים למכירה ויחולו הוראות IFRS 5 הרלוונטיות, לרבות הצגה כפעילות שהופסקה. כמו כן, תיקון נוסף מבהיר מהם הגילויים הנדרשים לגבי נכסים לא שוטפים (או קבוצות מימוש) המסווגים כמוחזקים למכירה או כפעילויות שהופסקו. בהתאם לתיקון, יש לתת רק את הגילויים הנדרשים על פי IFRS 5. דרישות הגילוי המופיעות בשאר תקני IFRS יחולו על נכסים אלו רק אם הן מתייחסות באופן ספציפי לאותם נכסים לא שוטפים או לאותן קבוצות מימוש. התיקון יושם באופן של מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר, 2010. יישום מוקדם אפשרי.

להערכת החברה לתיקון לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לג. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (במשך)

IFRIC 19 - סילוק התחייבויות פיננסיות באמצעות מכשירי הון

בחודש נובמבר 2009 פורסמה IFRIC 19 (להלן - ההבהרה) הקובעת את הטיפול החשבונאי בעסקאות שבהן מסולקות התחייבויות פיננסיות על ידי הנפקת מכשירי הון. לפי ההבהרה, מכשירי הון שהונפקו על מנת להחליף חוב יימדדו בשווי ההוגן של מכשירי ההון שהונפקו, אם ניתן לאמוד אותו באופן מהימן. אם לא ניתן לאמוד את השווי ההוגן של מכשירי ההון שהונפקו באופן מהימן, יש למדוד את מכשירי ההון בהתאם לשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית שסולקה במועד סילוקה. ההפרש בין היתרה בדוחות הכספיים של ההתחייבות הפיננסית שמסולקת לבין השווי ההוגן של מכשירי ההון שהונפקו מוכר ברווח או הפסד.

את ההבהרה יש ליישם לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2011 ואילך. אימוץ מוקדם אפשרי.

לד. נתוני מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ושערי החליפין של מטבעות חוץ

	מדד המחירים לצרכן *)	שער החליפין של $1 ארה"ב	שער החליפין של הדולר הקנדי	שער החליפין של הזלוטי הפולני	שער החליפין של האירו
	בנקודות	ש"ח			
בסוף שנת:					
31 בדצמבר, 2009	206.2	3.775	3.603	1.319	5.442
31 בדצמבר, 2008	198.4	3.802	3.113	1.285	5.297
31 בדצמבר, 2007	191.2	3.846	3.923	1.577	5.659
31 בדצמבר, 2006	184.9	4.225	3.641	1.453	5.564
שיעור השינוי במשך התקופה:			%		
שנת 2009	3.9	(0.7)	15.7	2.7	2.7
שנת 2008	3.8	(1.1)	(20.6)	(18.5)	(6.4)
שנת 2007	3.4	(9.0)	7.7	8.5	1.7
שיעורי ריבית ליום 31 בדצמבר, 2009:					
פריים	2.50				
ליבור $ (3 חודשים)	0.25				

*) על בסיס המדד בגין החודש המסתיים בתאריך כל מאזן, לפי בסיס ממוצע 1993 = 100.

באור 3: - מזומנים ושווי מזומנים

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
במטבע ישראלי	0.2-1.1	142,565	45,007
במטבע חוץ	1.2-3.5	25,740	59,509
		168,305	104,516

באשר לתנאי ההצמדה, ראה באור 30ח'.

באור 4: - השקעות לזמן קצר

א. מוחזקים למסחר ונמדדים בשווי הוגן ששינויים בהם נזקפים לרווח והפסד

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
מניות (ג) (ד)		12,612	11,147
אגרות חוב ממשלתיות		9,951	3,203
אגרות חוב אחרות		-	2,904
		22,563	17,254
ב. חשבונות עו"ש ופקדונות בתאגידים בנקאיים (ה)	2.4	13,424	17,213
		35,987	34,467

ג. כולל השקעה בסך של כ-2,959 אלפי ש"ח במניות חברת טאגור קפיטל בע"מ המהווה החזקה בשיעור של 13.25% ממניות טאגור (14.20% בדילול מלא).

ד. ליום 31 בדצמבר, 2009, כולל בחברות מאוחדות סך של 7,190 אלפי ש"ח המוגבלים בשעבוד (ליום 31 בדצמבר 2008 סך של 11,937 אלפי ש"ח).

באור 5: - לקוחות

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
חשבונות פתוחים	154,842	166,754
המחאות לגביה *)	40,097	30,660
	194,939	197,414
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	23,274	29,221
	171,665	168,193

*) באשר לשעבודים, ראה באור 29.

באשר לתנאי הצמדה, ראה באור 30ח'.

להלן התנועה בהפרשה לחובות מסופקים:

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2008	33,913
הפרשה במשך השנה	13,289
הכרה בחובות אבודים שנמחקו	(13,748)
ביטול בגין חובות מסופקים שנגבו	(4,233)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	29,221
הפרשה במשך השנה	5,111
הכרה בחובות אבודים שנמחקו	(7,316)
ביטול בגין חובות מסופקים שנגבו	(3,742)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	23,274

באור 5: - לקוחות (המשך)

להלן ניתוח יתרת הלקוחות שלא הוכרה בגינם ירידת ערך (הפרשה לחובות מסופקים), לקוחות נטו, לפי תקופת הפיגור בגבייה ביחס לתאריך המאזן:

	לקוחות שטרם הגיע מועד פרעונם (ללא פיגור בגבייה)	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו				
		עד 30 יום	30-60 יום	60-90 יום	90-120 יום	מעל 120 יום	סה"כ
	אלפי ש"ח						
31 בדצמבר, 2009	118,139	9,449	8,711	4,015	4,208	27,143	171,665
31 בדצמבר, 2008	128,765	9,192	5,859	2,642	2,577	19,158	168,193

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
חלויות שוטפות (באור 12)	2,079	1,767
מס הכנסה	6,943	3,529
מס ערך מוסף	4,316	11,350
הוצאות מראש ומקדמות לספקים	10,909	12,867
הכנסות לקבל	2,290	1,288
עובדים ומוסדות בגינם	209	1,901
חייבים בגין מכירת נדל"ן להשקעה	1,855	39,824
חייבים אחרים	13,623	18,609
	42,224	91,135

באור 7: - הלוואות לזמן קצר

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
בהצמדה לזלוטי	-	1,615	892
ללא הצמדה	פריים+3	9	39
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך (באור 12)		1,239	1,314
		2,863	2,245

באור 8: - מלאי בנינים למכירה ומקדמות מלקוחות בניכוי עלויות בנייה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
א. מלאי בניינים למכירה		
עלויות פרוייקטים בהקמה (ראה ב' להלן)	424,691	412,077
עלויות פרוייקטים למכירה	-	1,015
סך עלויות	424,691	413,092
בניכוי - מקדמות מרוכשים	4,144	63,647
	420,547	349,445

באור 8: - מלאי בנינים למכירה ומקדמות מלקוחות בניכוי עלויות בנייה (המשך)

ב. להלן יובאו פרטים נוספים בקשר לפרוייקטים בבנייה מהותיים

1. בחודש פברואר 2006 התקשרה חברה פרטית זרה המאוגדת בפולין, בבעלות מלאה של החברה ואשר נרכשה בשנת הדוח (Mill-Yon SP. Z.O.O.), בהסכם לרכישת קרקע בשטח של כ-60 דונם בוורשה, פולין המיועדים לבניית כ-1,200 יחידות דיור בארבעה שלבים. נכון למועד הדוח התקבלו היתרי בנייה לגבי ארבעת שלבי הפרוייקט שמתוכם שלב א' הסתיים ונמכר ברובו. סך העלות ליום 31 בדצמבר, 2009, הכלולה בפרוייקט הינה כ-241 מליון ש"ח. עלות זו כוללת את עלות המקרקעין לכל השלבים בסך של כ-40 מליון ש"ח, הוצאות מימון שהוונו בסך של כ-13 מליון ש"ח ועלויות בנייה בסך של כ-187 מליון ש"ח. להלן פרטים בקשר לשלבים א' - ב' שבנייתם הושלמה:

שלב א'

עד ליום 31 בדצמבר, 2009 נמכרו 265 דירות מתוך 278 דירות בשלב א' ושטחי מסחר, תמורת סך של כ-199 מליון ש"ח. ליום המאזן התקבלו בפועל כל הסכומים.

שלב ב'

בחודש יוני, 2007 החלה החברה במכירת דירות בשלב ב'. נכון ליום 31 בדצמבר, 2009 נמכרו 99 דירות בשלב ב' מתוך 266 דירות, תמורת סך כולל של כ-83 מליון ש"ח.

בעקבות מכירת הדירות בשלבים א' ו- ב' כאמור, זקפה החברה הכנסה בגין מקדמות הלקוחות בדוח רווח והפסד של כ- 307 מליון ש"ח ועלויות בסך של כ-219 מליון ש"ח.

2. בחודש מאי 2006 חתמה החברה על חוזה לרכישת 100% ממניות חברה רומנית (Eagle International) שבבעלותה קרקע בשטח של כ-53 דונם בבוקרשט, רומניה, המיועדת לבניית כ-1,400 יחידות דיור וכן שטחי מסחר, תמורת סך של כ-12 מליון אירו. סך העלות הכלולה בפרוייקט ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה כ-112 מליון ש"ח.

3. ביום 22 בנובמבר, 2006 חתמה חברה מאוחדת בבעלות מלאה על הסכם עם צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה, לרכישת קרקע פנוייה המיועדת לבנייה למגורים בשטח של כ- 10 דונם בגדנסק, פולין. תמורת סך של כ-9 מליון אירו.

על הקרקע האמורה ניתן לבנות כ- 420 יחידות דיור בשטח כולל, נטו של כ- 25,000 מ"ר, בכפוף לקבלת היתרי בנייה. סך העלות הכלולה בפרוייקט ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה כ-67 מליון ש"ח.

ג. פרטים נוספים בדבר פרויקטים בבנייה ארוכי מועד

	לשנה שהסתיימה ביום	מצטבר עד ליום	לשנה שהסתיימה ביום	מצטבר עד ליום
	31.12.2009		31.12.2008	
	אלפי ש"ח			
הכנסות שהוכרו	97,491	345,598	213,306	248,107
עלויות שהוכרו	63,893	279,450	164,532	215,557
	33,598	66,148	48,774	32,550

באור 9: - מלאי

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
חומרי גלם ועזר (בעיקר מלאי נייר)	10,712	20,851
תוצרת בעיבוד ומלאי בתהליך	540	371
תוצרת גמורה	5,438	5,438
	16,690	26,660
מלאי בדרך (בעיקר מלאי נייר)	3,024	26,645
	19,714	53,305
מלאי מצרכים בבתי מלון	1,336	959
	21,050	54,264

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 10: - מקרקעין לבניה

א. התנועה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
יתרה לתחילת השנה	107,720	121,328
העברה לנדל"ן להשקעה	-	(3,614)
תוספות במשך השנה	3,129	569
עליית (הפרשה לירידת) ערך *)	8,971	(10,563)
יתרה לסוף השנה	119,820	107,720

*) בשנת 2009 עדכנה החברה את ערך המקרקעין ביפו, אשר הופחת בעבר, בעקבות הערכת שווי שקיבלה ממעריך שווי חיצוני.

ב. חלוקת המקרקעין לפי תנאי החזקה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
בבעלות	83,427	71,359
בחכירה לתקופות של עד השנים 2028 - 2008 (עם זכויות להארכה)	36,393	36,361
	119,820	107,720

ג. חלק מהזכויות במקרקעין טרם נרשם ע"ש החברות אצל רשם המקרקעין מסיבות טכניות.

ד. החברה מכרה בשנת 2000 את זכויותיה בקרקע בבעלותה בראשון לציון לצד שלישי, שאינו קשור לחברה, ב"עסקת תמורות". כמו כן סוכם כי הצד השלישי יבצע את עבודות הבניה. התמורה מהצד השלישי נקבעה כתמורה מינימלית של כ-44 מליון ש"ח. ההסכם קבע כי במידה שיעלו תקבולי הצד השלישי ממכירת הדירות על התמורה המינימלית תהא זכאית החברה לשיעור של 35% מסך התקבולים כאמור. בחודש יוני 2005 הסתיים תהליך שינוי ת.ב.ע. של קרקע בבעלות החברה בראשון לציון מייעוד של מסחר ודיור מוגן, לבנייה למגורים. סך כל השטח המיועד לבנייה הינו 15 אלפי מ"ר ויכלול 149 יחידות דיור. ביום 25 במרס, 2009 חתמה החברה עם הצד השלישי על נספח להסכם המכר משנת 2000 להקדמת התשלומים בעסקה. הרווח הכולל אשר נבע לחברה מעסקת הנדל"ן הסתכם בכ-57 מליון ש"ח, מזה כ-30 מליון ש"ח בתקופת הדוח והיתרה נרשמה בתקופות דיווח קודמות.

ה. באשר לשעבודים, ראה באור 29.

באור 11: - נכסים המיועדים למימוש

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
נדל"ן להשקעה	-	9,250

ביום 3 בפברואר, 2009 חתמה החברה על הסכם עם צד שלישי, שאינו קשור לחברה, לפיו מכרה החברה את זכויות הבעלות במקרקעין באזור התעשיה החדש ראשל"צ בשטח של 4,421 מ"ר, בתמורה ל-9,250 אלפי ש"ח.

באור 12: - הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
השקעה באגרות חוב לא סחירות	34,127	31,251
הלוואות למיעוט בחברות מאוחדות	3,309	4,422
הלוואות מסחריות *)	33,731	35,281
הלוואות לעובדים	2,924	2,923
מקדמות לקבלנים בגין עבודות להקמת נדל"ן להשקעה	6,022	-
סך-הכל לפני חלויות שוטפות	80,113	73,877
בניכוי חלויות שוטפות:		
חלויות שוטפות (באור 7)	1,239	1,314
חלויות שוטפות (באור 6)	2,079	1,767
	76,795	70,796
*) בניכוי הפרשה לחובות מסופקים	7,232	6,732

ב. חלוקה לפי מטבע והצמדה

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
במטבע ישראלי:			
לא צמוד	-	1,889	1,688
צמוד למדד	2-6	10,550	11,504
במטבע חוץ:			
צמוד לזלוטי	-	6,022	3,622
צמוד לזלוטי	5.87	14,326	4,596
צמוד לדולר קנדי	3-6	35,055	33,985
צמוד לדולר ארה"ב	-	1,420	1,239
צמוד לאירו	-	-	6,420
צמוד לאירו	4-7	10,851	10,823
		80,113	73,877

ג. מועדי הפרעון לאחר תאריך המאזן

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
שנה ראשונה - חלויות שוטפות	3,318	3,081
שנה שניה	3,286	3,348
שנה שלישית	29,954	2,915
שנה רביעית	2	25,988
שנה חמישית	12,113	26
שנה שישית ואילך	31,440	38,519
	80,113	73,877

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות

חברות כלולות ואחרות

א. ההרכב

	עלות	קרנות ועודפים שנצברו	רווח מהנפקה לצד ג'	סה"כ	הלוואות (ג)	סה"כ
	אלפי ש"ח					
31 בדצמבר 2009						
חברות כלולות (1)	12,053	28,263	26,834	67,150	43,181	110,331
חברות אחרות	2,811	-	-	2,811	714	3,525
סך הכל מוצג בהשקעות לזמן ארוך	14,864	28,263	26,834	69,961	43,895	113,856
31 בדצמבר 2008						
חברות כלולות (1)	12,053	11,884	26,834	50,771	40,798	91,569
חברות אחרות	2,811	-	-	2,811	714	3,525
סך הכל מוצג בהשקעות לזמן ארוך	14,864	11,884	26,834	53,582	41,512	95,094

1) להלן פרטים על ההשקעות המהותיות בחברות הכלולות והאחרות:

השקעה בסקיי ליין קנדה - ישראל בע"מ (להלן: סקיי ליין) - חברה כלולה

החברה מחזיקה ב- 29.7% מזכויות השליטה והבעלות בסקיי ליין, חברה העוסקת בנדל"ן בקנדה. ליום 31 בדצמבר, 2009 מסתכמת ההשקעה ב- 67,150 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2008- 50,771 אלפי ש"ח). עלות ההשקעה כוללת מוניטין בסך של 14,846 אלפי ש"ח שיתרתו המופחתת מסתכמת ב- 7,588 אלפי ש"ח. החברה בדקה את הצורך בירידת ערך המוניטין על בסיס אינדיקציה כלכלית למשקיע המשקפת שווי הגבוה מיתרת ההשקעה. לפרטים בקשר לתביעה שהוגשה כנגד סקיי ליין והחברה ראה באור 26ג'(2) להלן. לפרטים בדבר שעבוד מניות סקיי ליין על ידי החברה במסגרת הנפקת אגרות חוב, ראה באור 34א' להלן.

ב. התנועה בהשקעה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
יתרה לתחילת השנה	95,094	86,349
תנועה במשך השנה:		
בהלוואות ובחשבונות השוטפים, נטו	2,383	30,035
חלק הקבוצה ברווחים, נטו	2,224	27,464
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	9,012	(18,483)
חלק החברה בקרנות הון אחרות	5,143	(5,146)
מיזוג חברה כלולה לחברה מאוחדת (ה)	-	(25,125)
יתרה לסוף השנה	113,856	95,094

ג. תמצית נתונים מהדוחות הכספיים של החברות הכלולות

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
חלק הקבוצה במאזן החברות הכלולות בהתאם לשיעור ההחזקה בהן לתאריך המאזן:		
נכסים שוטפים	24,147	34,082
נכסים בלתי שוטפים (כולל מוניטין בסך 7,588 אלפי ש"ח)	191,773	158,164
התחייבויות שוטפות	(34,937)	(46,505)
התחייבויות לזמן ארוך	(118,108)	(99,797)
נכסים נטו	62,875	45,944

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ג. תמצית נתונים מהדוחות הכספיים של החברות הכלולות (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
חלק הקבוצה בתוצאות הפעולות של החברות הכלולות בהתאם לשיעור ההחזקה בהן בתקופה:		
הכנסות	63,375	27,536
רווח נקי	2,242	9,004

ד. ההלוואות כוללות

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
הלוואה צמודה לדולר קנדי *)	10.0	24,985	23,715
הלוואה צמודה למדד לפרעון בשנת 2010	-	714	714
הלוואה צמודה לדולר קנדי ללא מועד פרעון **)	-	18,196	17,083
		43,895	41,512

*) לפרעון בשנת 2013.
**) לפרעון לא לפני 1 בינואר, 2011.

ה. בעקבות שינוי מבני בסוף שנת, 2008, בו אוחדו החזקות החברה וחברה מאוחדת באיחוד יחסי בחברות שבבעלותן מחסנים לוגיסטיים בחו"ל מוזגה חברה כלולה לחברה מאוחדת.

ו. בשנת 2008 ו-2007 רשמה החברה הפרשה לירידת ערך השקעות והלוואות במספר חברות בסך כולל של כ-2,209 אלפי ש"ח ו- 2,680 מליון ש"ח, בהתאמה, אשר נרשמה בסעיף הוצאות אחרות, נטו. ההפחתות בוצעו בהתאם להערכת הנהלות החברות בדבר מצבן ו/או מכירתן לאחר תאריך המאזן.

חברות בשליטה משותפת

ז. להלן נתונים על החברות המוחזקות בשליטה משותפת על-ידי החברה או חברות מאוחדות אשר אוחדו באופן יחסי:

1) שם החברה	שיעור בעלות ושליטה	
	2009	2008
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ - שליטה	50%	50%
- בעלות	66.67%	66.67%
בנין כל-בו ירושלים בע"מ	50%	50%
מלון אשל הרצליה בע"מ	50%	50%
משכנות מוצא בירושלים בע"מ	50%	50%
מלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ	33.33%	33.33%
7 STAR MALLS PLOIESTI S.RL	50%	50%
DAWNSVIEW HILDINGS LIMITED	50%	50%

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ז. (המשך)

2) תמצית נתונים מהדוחות הכספיים של חברות המוחזקות בשליטה משותפת:

חלקה של החברה בסעיפי הדוחות הכספיים של החברות בהתאם לשיעור ההחזקה לתאריך המאזן:

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים	53,325	77,231
נכסים בלתי שוטפים	787,222	738,311
התחייבויות שוטפות	134,498	134,230
התחייבויות לזמן ארוך	504,460	469,785

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
הכנסות	45,103	75,603
הוצאות	50,832	77,752

ח. חברות מוחזקות

1. מידע נוסף בדבר חברות מאוחדות וחברות מאוחדות באיחוד יחסי (להלן: החברות המאוחדות) המוחזקות במישרין על ידי החברה

א) מידע כללי

ליום 31 בדצמבר 2009	מדינת התאגדות	סכומים שהעמידה החברה לחברות מאוחדות		היקף ההשקעה בחברות מאוחדות
		הלוואות	ערבויות	
		אלפי ש"ח		
בניני מידות בע"מ	ישראל	-	-	8,132
מני מלונות נופש בע"מ	ישראל	21	-	906
שלן - שירותים לניהול נכסים בע"מ	ישראל	314	-	(280)
ה.ה - משקיעים במקרקעין בע"מ	ישראל	97,525	-	53,549
חברה לבנין ולפיתוח אילת בע"מ	ישראל	-	-	9,728
ב.ת.ר - בניני תעשיה ראשל"צ בע"מ	ישראל	-	8,978	66,831
ב.ת.ב - בניני תעשיה ב"ש בע"מ	ישראל	20,061	-	46,869
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	ישראל	-	-	12,706
בנין כל בו ירושלים בע"מ	ישראל	-	-	43,389
הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	ישראל	301,418	-	9,455
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	ישראל	26,863	3,817	42,629
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	ישראל	45,749	119,657	26,638
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ *)	ישראל	53,326	32,208	22,190
אופטימה ייזום וניהול השקעות בע"מ	ישראל	-	44,707	94,582
חברת הכשרת הישוב אינטרנשיונל בע"מ	ישראל	25,083	-	(24,999)
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ **)	ישראל	128,236	487,148	213,812
איי.אל.די 55 בע"מ	ישראל	22,511	-	(1,627)
MILL YON SP. Z.O.O	פולין	30	-	84,332
MILL YON GDANSK	פולין	3,811	-	10,924
MILL YON KRAKOW	פולין	146	-	(587)
MILL YON POLSKA	פולין	149	-	(106)
EAGLE INTERNETIONAL	רומניה	51,674	-	47,625
נמרודי גאורגיה	גאורגיה	3,378	-	(1,301)
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	ישראל	6,526	-	147,267
סך הכל - חברות מאוחדות		786,821	696,515	912,664
הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	ישראל	44,876	-	67,150
אחרים	ישראל	714	-	2,811
סך הכל - חברות מוחזקות		832,411	696,515	982,625

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ח. חברות מוחזקות (המשך)

1. מידע מידע נוסף בדבר חברות מאוחדות וחברות מאוחדות באיחוד יחסי (להלן: החברות המאוחדות) המוחזקות במישרין על ידי החברה (המשך)

א) מידע כללי

ליום 31 בדצמבר 2008	מדינת התאגדות	סכומים שהעמידה החברה לחברות מאוחדות		היקף ההשקעה בחברות
		הלוואות	ערבויות	מאוחדות
		אלפי ש"ח		
בניני מידות בע"מ	ישראל	-	-	30,483
מני מלונות נופש בע"מ	ישראל	20	-	906
שלן - שירותים לניהול נכסים בע"מ	ישראל	3,333	-	(15)
ה.ה - משקיעים במקרקעין בע"מ	ישראל	57,224	-	51,970
חברה לבנין ולפיתוח אילת בע"מ	ישראל	-	-	19,775
ב.ת.ר - בניני תעשיה בע"מ	ישראל	3,687	-	60,017
ב.ת.ב - בניני תעשיה ב"ש בע"מ	ישראל	17,424	-	38,741
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	ישראל	81	-	13,019
בנין כל בו ירושלים בע"מ	ישראל	-	-	30,912
הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	ישראל	181,593	-	27,293
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	ישראל	26,098	5,680	44,586
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	ישראל	41,787	121,290	23,172
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ *)	ישראל	39,612	25,885	70,873
אופטימה ייזום וניהול השקעות בע"מ	ישראל	131	19,108	70,546
חברת הכשרת הישוב אינטרנשיונל בע"מ	ישראל	23,865	-	(24,006)
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ **)	ישראל	-	496,471	321,879
איי.אל.די 55 בע"מ	ישראל	20,681	-	5,193
MILL YON SP. Z.O.O	פולין	35	-	55,265
MILL YON GDANSK	פולין	3,610	-	11,687
MILL YON KRAKOW	פולין	137	-	(532)
MILL YON POLSKA	פולין	137	-	(70)
EAGLE INTERNETIONAL	קפריסין	39,109	-	55,847
נמרודי גאורגיה	גאורגיה	3,527	-	(1,271)
סטארס קפיטל	מולדובה	44,631	-	1,781
אר. אר. אן אחזקות והשקעות בע"מ	ישראל	6,084	-	150,136
סך הכל - חברות מאוחדות		512,806	668,434	1,058,187
הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	ישראל	40,798	-	50,771
אחרים	ישראל	714	-	2,812
סך הכל - חברות מוחזקות		554,318	668,434	1,111,770

*) מתייחס לערבויות לתאגידים בנקאיים וספקים שהעמידה החברה לחברות מאוחדות של הכשרת הישוב תקשורת: רפיד שילוט חוצות בע"מ ומעריב החזקות בע"מ.

**) מתייחס להשקעת החברה בחברת הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ ובחברה מאוחדת שלה - קניון שבעת הכוכבים בע"מ.

לפרטים לגבי זכויות החברה בהון ובהצבעה של החברות המוחזקות ראה נספח ב' לדוחות הכספיים.

ב) מידע בדבר ניירות ערך של חברות מאוחדות

	מועד פדיון/פקיעה	שם בורסה	שווי הוגן אלפי ש"ח
מעריב החזקות בע"מ - מניות	-	ישראל	84,012
מלונות הכשרת הישוב בע"מ - מניות	-	ישראל	87,375
מעריב החזקות בע"מ - אג"ח ג'	מרס, 2010	ישראל	3,565

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ח. חברות מאוחדות (המשך)

2. סכומי דיבידנד מחברות מאוחדות שהחברה קיבלה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
בניני מידות בע"מ	24,000	7,200	-
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	-	-	14,800
חברה לבנין ופיתוח אילת בע"מ	11,000	-	-
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	130,000	2,100	13,333
שלן- שירותים לניהול נכסים בע"מ	-	4,000	-
	165,000	13,300	28,133

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות

1. לרשימת החברות המאוחדות, מאוחדות באיחוד יחסי וכלולות ראה נספח לדוחות הכספיים.

2. צירופי עסקים

א) ביום 31 בדצמבר 2008 אוחדו לראשונה הדוחות הכספיים של חברות MLP Bucharect ו- DOWSVIEW HOLDINGS העוסקות בתחום הנדל"ן להשקעה. להלן נתונים לגבי השווי ההוגן של הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות של החברות הנ"ל ויתרתם בדוחות הכספיים למועד הרכישה:

	ליום 31 בדצמבר 2008
	אלפי ש"ח
	שווי הוגן
מזומנים ושווי מזומנים	4
לקוחות	463
חייבים	2,302
נדל"ן להשקעה	41,823
רכוש קבוע	2,380
	46,972
אשראי לזמן קצר	12,096
זכאים ונותני אשראי אחרים	30
התחייבויות לזמן ארוך	6,448
עתודה למסים נדחים	5,291
	23,865
סך עלות הרכישה	23,107

	לתקופה שמיום הרכישה עד לתאריך המאזן
	אלפי ש"ח
בדוח רווח והפסד	
הפסד	258

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב)

א. תוכנית היערכות חדשה

על מנת להתמודד עם הקשיים בפעילות מעריב, במהלך 2009 המשיכה מעריב בפעולות ההתייעלות השונות, אשר גובשו לכדי תוכנית היערכות חדשה ומקיפה בכל אגפי מעריב, הכוללת רה ארגון בכל אגפי מעריב, שינוי מבני מתואם את האתגרים העתידיים, חיזוק אגף הסחר האחראי בין היתר למכירת מודעות הפחתת הוצאות תפעוליות שונות. במסגרת תוכניות ההיערכות וההתייעלות צומצמה מצבת כוח האדם, כך שנכון למועד הגשת הדוחות עומדת מצבת כוח האדם על כ- 2,149 עובדים לעומת כ- 2,327 בתחילת שנת 2009. כמו כן, בוצע במעריב קיצוץ רוחבי מדורג בהוצאות השכר, בשיעור שבין 5% ל- 20% שבא לידי ביטוי בשנת 2009.

ב. מתן אשראי מהחברה למעריב

1. ליום 31 בדצמבר, 2009 ולתאריך אישור הדוחות הכספיים למעריב חוב לחברה בסך כ- 29.4 מליון ש"ח (לא כולל ריבית). החוב הנ"ל נחות (Subordinate) לאשראי הקיים מתאגידים בנקאיים ולמימון הנוסף שיתקבל מהם.

2. בעקבות אישור דירקטוריון החברה ביום 22 באוקטובר, 2008 נחתם הסכם בין החברה, לבין החברה הבת של מעריב - מעריב הוצאת מודיעין בע"מ (להלן: החברה הבת או הוצאת מודיעין), לפיו החברה העמידה לחברה הבת הלוואה בסך כולל של 10 מליון ש"ח בריבית בשיעור פריים בתוספת 1.5%, לפרעון ב-12 תשלומים רבעוניים של קרן וריבית. שהנם זהים לתנאים בהם החברה קבלה הלוואה מבנק. כן נקבע כי החברה הבת תשיב לחברה, בסמוך לאחר חתימת ההסכם דמי עריכת מסמכים שניגבו על ידי הבנק בסכום זניח. החברה הודיעה לחברה הבת כי היא מסכימה לדחות את פרעון תשלומי הקרן בלבד עד ליום 1 באפריל, 2011 (ראה סעיף 9 להלן).

3. ביום 24 בנובמבר 2008, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון מעריב וביום 7 בינואר, 2009 אישרה אסיפה כללית של בעלי המניות במעריב קבלת הלוואה נוספת מהחברה בסך כולל של עד 15 מליון ש"ח וזאת מעבר להלוואה בסך של 10 מיליון ש"ח שנזכרה לעיל (להלן - ההלוואה). ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים +1.5% והיא תיפרע במלואה, קרן וריבית, ב- 1 בינואר, 2011. החברה הודיעה לחברה הבת כי היא מסכימה לדחות את פרעון התשלומים עד ליום 1 בינואר, 2011 (ראה סעיפים 9-8 להלן). החברה רשאית לדרוש פירעון מוקדם של ההלוואה, במקרים שפורטו בהסכם ההלוואה. למועד אישור הדוחות הכספיים לא מתקיימים התנאים האמורים. החברה הודיעה לחברה הבת כי היא מסכימה לדחות את פרעון תשלומי הקרן בלבד עד ליום 1 באפריל, 2011 (ראה סעיף 9 להלן).

4. ביום 5 במרס, 2009 אישר דירקטוריון מעריב קבלת הלוואה (באמצעות חברה בת) מהחברה בסך של 2 מליון ש"ח. ההלוואה תישא ריבית שנתית בשיעור פריים+2.5% החל ממועד העמדתה. ההלוואה תיפרע במלואה (קרן וריבית) ביום 1 בינואר, 2011 (ראה סעיפים 9-8 להלן). החברה רשאית לדרוש פרעון מוקדם של ההלוואה במקרים שפורטו בהסכם ההלוואה. למועד אישור הדוחות הכספיים לא מתקיימים התנאים האמורים. החברה הודיעה לחברה הבת כי היא מסכימה לדחות את פרעון תשלומי הקרן בלבד עד ליום 1 באפריל, 2011 (ראה סעיף 9 להלן).

5. ביום 31 באוגוסט, 2009 אישר דירקטוריון מעריב קבלת הלוואה נוספת בסך של 2 מליון ש"ח לצורך העמדת אשראי דוקומנטרי לספקי נייר בחו"ל, ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור 7.35% לפירעון בתאריך 1 בינואר, 2011 (ראה סעיפים 9-8 להלן), וכן קבלת ערבויות מהחברה, ללא תמורה, לספקי נייר בחו"ל שסכומן הכולל מסתכם לתאריך אישור הדוחות בכ- 10.1 מליון ש"ח. הערבויות הנ"ל נכללת במסגרת יתרת האשראי הנוסף כאמור בסעיף 6 להלן.

6. כמו כן, ראה סעיף ג'(3)ב'(5) בקשר להתחייבות החברה להעמדת מקורות בהיקף של עד 6 מליון ש"ח במידה ומעריב לא תעמוד בהתניות פיננסיות לבנק הממן העיקרי.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב) (המשך)

ב. מתן אשראי מהחברה למעריב (המשך)

7. בתאריך 16 בנובמבר, 2009 הודיעה החברה במכתב למעריב, על התחייבות בלתי חוזרת להעמדת סך של 10 מליון ש"ח על ידי אשראי נוסף לתקופה של שלוש שנים או בדרך של השתתפות בהנפקת זכויות המתוכננת על ידי מעריב, אשר ישמש אך ורק לצורך פירעון אגרות החוב (סדרה ג') של מעריב אשר נפרעו בחודש מרס, 2010. לאחר ביצוע גיוס ציבורי של חוב על ידי מעריב בחודש מרס, 2010 (ראה באור 34 ב' להלן) פקעה ההתחייבות הנ"ל.

8. בתאריך 16 בנובמבר, 2009 הודיעה החברה למעריב, כי היא מסכימה לדחות את פירעון תשלומי הריבית על ההלוואות שנתנה לחברה עד ליום 1 בינואר, 2011. בתאריך 22 במרס, 2010 נדחה המועד לפרעון תשלומי הקרן בלבד ליום 1 באפריל, 2011.

9. הוסכם שהלוואות הבעלים שהחברה העמידה ותעמיד למעריב יהיו נחותות (Subordinate) לאשראי הקיים ולמימון הנוסף.

10. בתאריך 25 בפברואר, 2010 אישור דירקטוריון החברה העברת סכום של 31.8 מליון ש"ח למעריב, כגישור לצורך פרעון אגרות החוב (סדרה ג') של מעריב. אגרות החוב נפרעו במלואן ביום 5 במרס, 2010. סכום זה הוחזר על ידי מעריב לחברה בתאריך 15 במרס, 2010.

ג. הסכמים של מעריב עם תאגיד בנקאי שהינו המממן העיקרי שלה (להלן: התאגיד הבנקאי)

1. ליום 31 בדצמבר, 2009 ולתאריך אישור הדוחות הכספיים למעריב חוב לתאגיד הבנקאי שהינו המממן העיקרי בסך של כ- 106 מליון ש"ח.

2. בסוף שנת 2008, התאגיד הבנקאי, אישר העמדת אשראי נוספים למעריב ו/או ולחברות בנות שלה בסך כולל של 50 מליון ש"ח בנוסף לאשראי שהיה לקבוצה (מעריב וחברות בת שלה) מהתאגיד הבנקאי ("המימון הנוסף"). מתוך המימון הנוסף, התאגיד הבנקאי כבר העמיד לתאריך אישור הדוחות הכספיים להוצאת מודיעין סך כולל של 38 מיליון ש"ח.

העמדת כל המימון הנוסף מותנית, בין היתר, בעניינים העיקריים הבאים:

א) המימון הנוסף יועמד למעריב בשלבים, כאשר בשלב הראשון יועמדו למעריב הלוואות בסך של 38 מליון ש"ח (אשר התקבלו לתאריך המאזן) ובשלב השני יועמדו למעריב הלוואות נוספות בסך כולל של 12 מליון ש"ח.

ב) במקביל- העמדה בשלבים של הלוואות בעלים גם על ידי החברה בסכום כולל של 37 מיליון ש"ח (25 מליון ש"ח בשלב הראשון ו- 12 מליון ש"ח נוספים בשלב השני). עד למועד התשקיף הועמדו כבר על ידי החברה למעריב הלוואות בעלים בסך כולל של 29 מיליון ש"ח.

ג) קבלה ויישום של תכנית עסקית מקיפה.

ד) חתימה על הסכמים ומסמכים נוספים עם התאגיד הבנקאי, לרבות מתן בטוחות להבטחת המימון הנוסף, שבחלקן כבר ניתנו.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב) (המשך)

ג. הסכמים של מעריב עם תאגיד בנקאי שהינו הממן העיקרי שלה (להלן: התאגיד הבנקאי) (המשך)

3. ביום 11 ביוני, 2009 נחתם הסכם ומסמכים נלווים לו ("הסכם המימון") בין מעריב החזקות בע"מ ומעריב הוצאת מודיעין בע"מ (לעיל ולהלן: "מעריב"), שהעלה על הכתב את ההסכמה העקרונית שתוארה לעיל בענין העמדת סך כולל של עד 50 מיליון ש"ח למעריב, ואף הוסיף וקבע פרטים נוספים שעיקריהם כדלקמן:

א) התאגיד הבנקאי יעמיד למעריב הלוואות שקליות מתחדשות לזמן קצר (שמועד פרעונן הסופי יהיה לא יאוחר מתום 12 חודשים ממועד העמדתן ובכל מקרה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר, 2010) אשר לא תעלה על כ- 68,700 אלפי ש"ח (המשקפים את סך ניצול אשראי שהועמד על ידי התאגיד הבנקאי למעריב עובר למועד חתימת הסכם המימון) וזאת חלף מסגרת הלוואות ON-CALL של מעריב שיתרתן הסתכמה לתאריך החתימה על הסכם המימון בכ- 68,700 אלפי ש"ח ("האשראי הקיים").

ב) התאגיד הבנקאי יעמיד למעריב אשראי נוסף בסך כולל של עד 50,000 אלפי ש"ח ("האשראי הנוסף"), בשני חלקים כדלקמן:

(1) מנה ראשונה מתוך האשראי הנוסף בסך כולל של עד 38 מיליון ש"ח ("המנה הראשונה") בכפוף לכך שהחברה תעמיד למעריב הלוואת בעלים בסך של 25 מיליון ש"ח. לתאריך הדוח התאגיד הבנקאי העמיד כבר למעריב את המנה הראשונה כאמור והחברה העמידה הלוואות בסך כולל של 29 מיליון ש"ח. יתרת המנה הראשונה תועמד לחברה בהתקיים מספר תנאים שהוגדרו בהסכם המימון.

(2) מנה שניה מתוך האשראי הנוסף בסך כולל של עד 12 מיליון ש"ח ("המנה השניה") תועמד בכפוף לכך שהחברה תעמיד למעריב הלוואת בעלים בסך של 12 מיליון ש"ח. המנה השניה היתה אמורה לעבור למעריב במהלך חודש נובמבר, 2009 בכפוף לקבלת אישור רו"ח חיצוני שהחברה העמידה למעריב הלוואת בעלים נוספת בסך של 12 מיליון ש"ח שהנה נחותה להלוואות התאגיד הבנקאי, ושלא מתקיימות בין מעריב לבין מי מבעלי מניותיה או חברות קשורות הסכמים למעט אלה שפורטו בנספח להסכם המימון. לתאריך חתימת הדוחות, התאגיד הבנקאי לא העמיד את המנה השניה, כולה או מקצתה, והחברה העמידה סך של כ- 2 מיליון ש"ח במזומן וכן ערבויות לספקי נייר של מעריב בהיקף של כ- 10.1 מיליון ש"ח נוספים.

(3) מעריב התחייבה לשתף פעולה עם בודק חיצוני שמינתה אשר ידווח לתאגיד הבנקאי על התפתחויות בעסקי מעריב על פי מתכונת דיווחים שהוסכמה. כן הוסכם, כי הבודק החיצוני ימציא לתאגיד הבנקאי עד ליום 30 בספטמבר, 2009 תקציב ותכנית עסקית לשנים 2009 ו- 2010 לאחר שאושרו על ידי דירקטוריון מעריב. התכנית הוגשה לבודק ביום 24 בספטמבר, 2009.

(4) נקבעו תניות פיננסיות חדשות למעריב לשנים 2009 ו- 2010 חלף התניות שנקבעו בעבר, אשר בשנת 2009 יבדקו על פי דוחותיה הכספיים הרבעוניים של מעריב (על בסיס מצטבר) ותחזיות הבודק החיצוני ליתרת השנה, ובשנת 2010 על פי דוחותיה הכספיים הרבעוניים של מעריב.

התניות הפיננסיות החדשות שנקבעו הן כדלקמן:

1. יתרת ספקי חו"ל לא תעלה בכל עת על סך של 27 מליון ש"ח ולא תפחת בכל עת מסך של 18 מליון ש"ח.

2. יתרת ספקים מישראל לא תעלה בכל עת על סך של 40 מליון ש"ח.

3. סה"כ ההשקעות ביחס לכל חצי שנה מדווחת לא יעלה על סך של 3 מליון ש"ח וביחס לכל שנה מדווחת לא יעלה על סך של 6 מליון ש"ח.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב) (המשך)

ג. הסכמים של מעריב עם תאגיד בנקאי שהינו הממון העיקרי שלה (להלן: התאגיד הבנקאי) (המשך)

(4) (המשך)

4. יתרת חייבים (לקוחות) לא תעלה בכל עת על סך של 150 מליון ש"ח (לפני הפרשה לחומ"ס). למרות זאת, במקרה בו ביחס לרבעון הנבדק הרלבנטי, דווח בדו"חות הכספיים של מעריב החזקות על עליה ביתרת הכנסות ממכירת מודעות מעל לסך של 51 מליון ש"ח לרבעון (כל יתרת הכנסות ממכירת מודעות ביחס לרבעון הנבדק הרלבנטי שמעל לסך של 51 מליון ש"ח תיקרא להלן - "הדלתא"), אזי ביחס לאותו רבעון רלבנטי יתוקן היחס הפיננסי הקבוע בסעיף קטן זה באופן שיתרת חייבים (לקוחות) לא תעלה ביחס לאותו רבעון רלבנטי על הסכום המתקבל מהחיבור המצרפי של: 150 מליון ש"ח (לפני הפרשה לחומ"ס) בתוספת 1/3 מתוך הדלתא.

5. סה"כ התשלומים לרשויות כגון: מע"מ, מס הכנסה, ביטוח לאומי וכו' כמדווח בדו"חות שימסרו לתאגיד הבנקאי על ידי הבודק, ואשר לא שולמו במועד הנדרש, לא יעלה בכל עת על סך של 7 מליון ש"ח.

6. בשנת 2010 ה-EBITDA ביחס לכל רבעון לא תפחת מסך של 2 מליון ש"ח, ה- EBITDA ביחס לכל 2 רבעונים רצופים לא תפחת מסך של 5 מליון ש"ח.
"EBITDA" - רווח תפעולי במהלך הרבעון הנבדק הרלבנטי, בתוספת פחת והפחתות, ולאחר חישוב התאמות בהפרשות ורווחי הון.

7. ה-EBITDA בשנת 2010 לא תפחת מסך של 12 מליון ש"ח.
"EBITDA " - רווח תפעולי לשנת 2010, בתוספת פחת והפחתות, ולאחר חישוב התאמות בהפרשות ורווחי הון.

8. ה-EBITDA ביחס לשנת 2009, בניכוי סכומי ההפחתה, ובתוספת הסכומים המיוחדים, לא תפחת מסך של 10 מליון ש"ח.
"EBITDA" - רווח תפעולי לשנת 2009, בתוספת פחת והפחתות, ולאחר חישוב התאמות בהפרשות ורווחי הון.
"תשלומי ריבית" - הוצאות מימון ברוטו (הוצאות מימון לפני הכנסות מימון) בניכוי הוצאות מימון שאינן בעלות אופי תזרימי (דוגמת הפרשי שערוך נכסים פיננסים) ובניכוי הוצאות מימון בגין אג"ח, הכל ביחס לשנת 2009.
"סכומי ההפחתה" - כמדווח ביחס לשנת 2009 - השקעות ברכוש הקבוע בתוספת תשלומי ריבית לבנקים.
"הסכומים המיוחדים" - (1) סכומי קרן האשראי הנוסף שהועמדו למעריב בפועל עד למועד הבדיקה הרלבנטי, אם וככל שהועמדו; וכן (2) סכומי המנה הראשונה של הלוואות הבעלים והמנה השניה של הלוואות הבעלים שהועמדו למעריב בפועל עד למועד הבדיקה הרלבנטי, אם וככל שהועמדו; וכן (3) הלוואות בעלים אחרות, אשר הועמדו למעריב בפועל עד למועד הבדיקה הרלבנטי על ידי הכשרת הישוב כמפורט בסעיף (2)ה להלן.
כל אחד מרכיבי היחס הפיננסי דלעיל יחושב כסכום מצטבר של: ערכיו המדווחים בדוחות הכספיים של מעריב ביחס לרבעונים המדווחים שלפני מועד הבדיקה הרלבנטי (על בסיס מצטבר רבעוני), ושל ערכיו החזויים המדווחים בדו"חות ובאומדני הבודק ביחס ליתרת התקופה שעד לתום שנת 2009 (על בסיס מצטבר רבעוני).

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב) (המשך)

ג. הסכמים של מעריב עם תאגיד בנקאי שהינו הממון העיקרי שלה (להלן: התאגיד הבנקאי) (המשך)

(4) (המשך)

9. החוב הפיננסי לא יעלה בכל עת על 211,727 אלפי ש"ח (לא כולל הפרשי הצמדה למדד על אגרות חוב שהונפקו עד למועד חתימת הסכם המימון).
ביום 22 במרס, 2010 התאגיד הבנקאי אישר, בקשר עם הצעת ניירות ערך על ידי מעריב על פי תשקיף, לרבות אגרות חוב, תיקון להתחייבות שבסעיף ט' לעיל על פי החוב הפיננסי למוסדות בנקאיים לא יעלה בכל עת על 179,000 אלפי ש"ח (לא כולל הפרשי הצמדה למדד) והחוב הפיננסי לאחרים לא יעלה בכל עת על 69,010 אלפי ש"ח. "חוב פיננסי לאחרים" – הוגדר כחוב למוסדות פיננסים שאינם בנקים, אג"ח על כל סוגיו כולל אג"ח להמרה.
"חוב פיננסי" – חוב למוסדות פיננסים, אג"ח על כל סוגיו כולל אג"ח להמרה.
עמידת מעריב ביחסים הפיננסיים המנויים בסעיפים 1 עד 8 תיבדק מדי רבעון.

(5) החברה התחייבה שבמקרה של אי עמידת מעריב בחלק מהתניות הפיננסיות שנקבעו היא תעמיד למעריב מקורות בהיקף של עד 6 מיליון ש"ח נוספים מעבר להלוואות הבעלים הנזכרות לעיל.

(6) הוסכם שהלוואות הבעלים שהחברה העמידה ותעמיד למעריב יהיו נחותות (Subordinate) לאשראי הקיים ולמימון הנוסף.

(7) כניסת הסכם המימון לתוקף הותנתה בקבלת בטוחות שונות ממעריב ומחברות בנות נוספות של מעריב הוצאת מודיעין בע"מ, לרבות שעבוד צף על נכסי מעריב הוצאת מודיעין בע"מ.

(8) הוסכם ששעבודים שניתנו או שמעריב התחייבה לתיתם לטובת התאגיד הבנקאי יינתנו גם לבנקים אחרים המעמידים אשראי לקבוצה, בדרגה ראשונה שווה לשעבודים לטובת התאגיד הבנקאי, תוך מתן לתאגיד הבנקאי לפירעון המימון הנוסף וחלק מהאשראי הקיים, בכפוף לחתימה על הסכם בינבנקאי בין התאגיד הבנקאי לבין הבנקים האחרים כאמור. למיטב ידיעת החברה, נחתם הסכם בינבנקאי בין כל הבנקים המעניקים לחברה אשראי.

ד. מסגרות אשראי של מעריב עם תאגידים בנקאיים

מעריב מנהלת משא ומתן מתקדם עם כל יתר הבנקים עמם המעניקים לה אשראי, במטרה לקבל את הסכמתם לשמירה על מסגרות האשראי הקיימות של מעריב עד לסוף שנת 2010 לפחות, וזאת כנגד קבלת בטוחות מתאימות.

ה. מכירת בית מעריב לחברה

ביום 31 באוגוסט, 2008 מעריב ומעריב הוצאת מודיעין בע"מ (ביחד - מעריב) קיבלה מכתב מהחברה, בו נכתב שבמקרה שמעריב תחליט לפנות לקבל הצעות לרכישת כל זכויות הבעלות והחכירה שיש לקבוצת מעריב בבנין הידוע כ"בית מעריב" שבקרן הרחובות קרליבך ודרך מנחם בגין בתל אביב במצבו הנוכחי ועם זכויות הבניה הקיימות בו (As is) (להלן - בית מעריב), אזי החברה מתחייבת באופן בלתי חוזר להציע הצעה לרכוש את בית מעריב במחיר למימוש מהיר שייקבע על-ידי שמאי בלתי תלוי שזהותו תקבע בהסכמה (להלן - מחיר השמאי), ובהתאם לתנאי חוזה המכר שייקבע על-ידי מעריב וכל יתר התנאים האחרים שיקבעו בפנייתה לקבלת הצעות לרכישת בית מעריב ("RFP"). החברה הבהירה, כי במקרה שבמסגרת ה-RFP ועל פי תנאיו, תתקבל אצל מעריב הצעה מצד שלישי כלשהו לרכישת בית מעריב במחיר גבוה ממחיר השמאי, אזי מעריב תהא רשאית למכור לו את בית מעריב ולא תהיה לה כל מחויבות כלפי החברה. התחייבות החברה לרכוש את בית מעריב במחיר השמאי תעמוד בתקפה עד למועד המוקדם מבין שתי החלופות הבאות: (א) עד ליום 1 בספטמבר, 2009 או (ב) עד למועד בו תחדל להיות בעלת השליטה במעריב ובלבד שבעל השליטה החדש במעריב ייטול על עצמו את ההתחייבות כאמור.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

ט. מידע נוסף בגין חברות מוחזקות (המשך)

3. פרטים בקשר עם מעריב החזקות בע"מ (להלן: מעריב) (המשך)

ה. מכירת בית מעריב (המשך)

החברה הבהירה, כי רכישת בית מעריב על-ידיה תהיה כפופה לכך שמעריב תקבל את כל האישורים שיהיו דרושים לכך על פי הוראות כל דין. ביום 24 בנובמבר, 2008 הודיעה החברה למעריב על הארכת המועד בחלופה (א) עד ליום 31 בדצמבר, 2009. לאחר שבחודש דצמבר פורסם RFP למכירת בית מעריב אולם לא התקבלה במעריב כל הצעה לרכישת בית מעריב בהתאם לתנאי ה- RFP, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של מעריב ביום 25 בינואר, 2009, את הפניה למימוש התחייבות החברה כאמור לעיל והתקשרות עמה בהסכם מכר של בית מעריב תמורת 32.5 מליון ש"ח. ביום 2 במרס, 2009 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של מעריב את ההתקשרות כאמור, ובאותו יום נחתם הסכם המכר למכירת בית מעריב לחברה.

4. הצעת רכש למניות חברה מאוחדת – אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ (להלן: אופטימה)

ביום 31 בדצמבר, 2008 פנתה החברה בהתאם לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ולתקנות ניירות ערך (הצעת רכש), התש"ס-2000, לכל המחזיקים במניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של אופטימה בהצעה לרכוש מהם, בהצעת רכש מלאה, בהתאם לסעיף 336 לחוק החברות את המניות המוחזקות על ידם.

במועד פרסום הצעת הרכש החזיקה החברה באופטימה ב-60,434,399 מניות המהוות כ-89.91% מהון המניות המונפק והנפרע באופטימה והמקנות כ-89.91% מזכויות ההצבעה בה. המניות שהוצע לרכשן בהצעת הרכש והמוחזקות בידי הניצעים כללו 6,782,541 מניות המהוות כ-10.09% מההון המונפק והנפרע באופטימה.

בעקבות תוצאות הצעת הרכש והרכישה הכפויה שביצעה החברה, רכשה החברה את יתרת המניות תמורת כ-6.1 מליון ש"ח אשר הוחזקו בידי הציבור כך שהחל מחודש פברואר, 2009 מחזיקה החברה באופטימה 100% מהון המניות והמסחר במניות אופטימה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב הופסק ביום 10 בפברואר, 2009.

כתוצאה מהרכישה כאמור לעיל נוצר לחברה מוניטין שלילי בסך כ-4.5 מליון ש"ח אשר הוכר כרווח בשנת הדוח.

5. רואי החשבון המבקרים הפנו את תשומת הלב בחוות הדעת של חברות מאוחדות רפיד ויז'ן בע"מ ומלונות הכשרת הישוב בישראל בע"מ לתמיכת החברה בחברות המאוחדות באמצעות הלוואות שניתנו בעבר על ידי החברה וערבויות לתאגידים בנקאיים.

באור 14: - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה

	2009	2008
	אלפי ש"ח	
יתרה ליום 1 בינואר	2,038,716	1,745,952
תוספות במשך השנה		
רכישות	57,636	113,981
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	15,189	(90,964)
תוספות בגין חברות שמוזגו לראשונה	-	146,001
תוספות בגין חברות שאוחדו לראשונה	-	54,094
העברה ממלאי מבנים למכירה	-	30,213
העברה ממלאי מקרקעין	-	3,614
התאמת שווי הוגן	75,290	104,303
סה"כ תוספות	2,186,831	2,107,194
גריעות במשך השנה		
מימושים	13,750	59,228
העברה לנכסים מיועדים למימוש	-	9,250
סה"כ גריעות	13,750	68,478
יתרה ליום 31 בדצמבר	2,173,081	2,038,716

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוני בלתי תלויים שהינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעורי היוון שבין 11%- 8% בישראל, 8.5% - 8.25% בפולין, 9% ברומניה ו- 8.75% בקנדה. שיעורי היוון תלויים בעיקר בסוג הנכס ומיקומו.
הנדל"ן להשקעה מורכב בעיקר מקניונים, מחסנים לוגיסטיים ובנייני משרדים המושכרים לצדדים שלישיים.

ג. נדל"ן להשקעה בהקמה (פרוייקטי נדל"ן להשקעה- קניונים)

הרכב ותנועה

	שנת 2009			שנת 2008		
	קרקע	מבנים	סה"כ	קרקע	מבנים	סה"כ
	אלפי ש"ח					
יתרה ליום 1 בינואר	115,418	21,496	136,914	88,290	1,790	90,080
תוספות במשך השנה:						
רכישות	16,398	15,051	31,449	19,752	18,873	38,625
הוצאות רכישה ישירות שהוונו	-	-	-	556	-	556
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(4,494)	1,288	(3,206)	1,917	833	2,750
חברה שאוחדה לראשונה	-	-	-	4,903	-	4,903
סה"כ תוספות	11,904	16,339	28,243	27,128	19,706	46,834
התאמת שווי הוגן	(1,940)	-	(1,940)	-	-	-
גריעות במשך השנה	-	-	-	-	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר	125,382	37,835	163,217	115,418	21,496	136,914

ד. באשר לשעבודים, ראה באור 29.

באור 15: - רכוש קבוע

א. ההרכב

שנת 2009

	מבנים	מבנים להשכרה	מבנים ומתקנים של בתי מלון (ב)	מכונות וציוד, שילוט חוצות וריהוט משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סה"כ
				אלפי ש"ח			
עלות							
יתרה ליום 1 בינואר, 2009	155,313	36,501	368,512	907,390	25,031	13,552	1,506,299
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	25	-	98	9	-	132
תוספות במשך השנה	23	-	496	10,295	3,908	450	15,172
גריעות במשך השנה	-	(784)	-	(3,055)	(4,061)	-	(7,900)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	155,336	35,742	369,008	914,728	24,887	14,002	1,513,703
פחת שנצבר							
יתרה ליום 1 בינואר, 2009	93,802	1,662	145,990	661,616	11,548	9,847	924,465
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	17	-	87	7	-	111
תוספות במשך השנה	2,602	149	9,666	29,779	3,479	-	45,675
גריעות במשך השנה	-	(664)	-	(1,147)	(3,706)	-	(5,517)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	96,404	1,164	155,656	690,335	11,328	9,847	964,734
בניכוי - הפרשה לירידת ערך, נטו							
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	-	-	30,624	-	-	-	30,624
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2009	58,932	34,578	182,728	224,393	13,217	2,874	518,345
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2008	61,511	34,839	186,498	245,774	13,483	3,705	545,810

באור 15: - רכוש קבוע (המשך)

א. ההרכב

שנת 2008

	מבנים	מבנים להשכרה	מבנים ומתקנים של בתי מלון (ב)	מכונות וציוד, שילוט חוצות וריהוט משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח						
עלות							
יתרה ליום 1 בינואר, 2008	153,545	33,488	368,506	894,577	22,392	12,970	1,485,478
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	-	-	(413)	(40)	-	(453)
תוספות במשך השנה	1,768	3,551	6	14,503	8,276	582	28,686
גריעות במשך השנה	-	(538)	-	(1,277)	(5,597)	-	(7,412)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	155,313	36,501	368,512	907,390	25,031	13,552	1,506,299
פחת שנצבר							
יתרה ליום 1 בינואר, 2008	90,450	1,778	136,150	631,381	13,831	6,736	880,326
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	(359)	-	(168)	(29)	-	(556)
תוספות במשך השנה	3,352	243	9,840	30,403	2,837	3,111	49,786
גריעות במשך השנה	-	-	-	-	(5,091)	-	(5,091)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	93,802	1,662	145,990	661,616	11,548	9,847	924,465
בניכוי - הפרשה לירידת ערך, נטו							
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	-	-	36,024	-	-	-	36,024
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2008	61,511	34,839	186,498	245,774	13,483	3,705	545,810
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2007	53,786	31,710	196,332	263,196	8,561	15,543	569,128

באור 15: - רכוש קבוע (המשך)

ב. הפרשה לירידת ערך וביטול הפרשה ברכוש קבוע (בתי מלון)

החברה יישמה החל מיום 1 בינואר, 2007 את ההקלה שנקבעה ב-IFRS1 לגבי מדידת קרקעות של בתי מלון שבבעלותה בהתאם לשוויים ההוגן כעלות נחשבת (deemed lost). הערכת הקרקעות, כאמור לעיל, בוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בעל כישורים מקצועיים רלוונטיים ומוכרים ובעל ניסיון עדכני לגבי מיקום וסוג הקרקעות שהוערכו. השווי נקבע בגישת ההשוואה לעסקאות שנערכו ביחס לנדל"ן דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה. כמו כן, קיבלה החברה הערכות עדכניות ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שקבע כי לא חל שינוי מהותי בערך הקרקעות בשנים 2009-2008.

הפחתת הערך בסך של 30,624 אלפי ש"ח מתייחסת להפחתות שבוצעו בקשר עם מבני בתי מלון אשר בוצעו בהתאם להערכת שמאי מקרקעין מוסמך. בשנת 2009 בגין מבנה בית מלון אחד הוקטנה הפחתת ערך אשר נרשמה בעבר בסך 5,400 אלפי ש"ח, על פי הערכת שמאי מקרקעין מוסמך. בקשר עם שאר מבני בתי המלון לא עלו סימנים המצביעים על צורך בבחינה של ירידת ערך בשווי הפנקסני של הרכוש הקבוע.

ג. העלות המופחתת של המבנים כולל הקרקע מורכבת כדלקמן

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
בבעלות (1)	162,375	162,406
בחכירה	115,486	111,133
סך הכל	277,861	273,539

(1) חלק מזכויות החברות במקרקעין טרם נרשם על שם החברות מסיבות טכניות.

ד. תקופת חכירה

	31 בדצמבר
	2009
	אלפי ש"ח
תום תקופה ראשונה	
2014-2016	97,284
2040-2041	11,488
2072	6,314
	115,086

בתי מלון המוחזקים בתנאי חכירה מהוונת של 49 שנים עם זכות להארכה ל-49 שנים נוספות.

ה. הסכום המופחת של עלויות שהוונו בתקופת ההקמה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
הוצאות מימון	2,569	2,730
עלויות בגין הקמה/שיפוץ בית מלון	2,059	2,182
	4,628	4,912

ו. הסכום המופחת של מענקי השקעה שנוכו מהרכוש הקבוע הינו כדלקמן

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
מבתי מלון	27,924	28,615

ז. מכונות ציוד וריהוט משרדי כוללים מלאי בסיסי של כלים ולבנים בבתי מלון בסך של 2,657 אלפי ש"ח ומלאי בסיסי של חלקי חילוף למכונות בסך של 7,228 אלפי ש"ח.

ח. שעבודים, ראה באור 29.

באור 16: - נכסים בלתי מוחשיים, נטו

א. ההרכב:

שנת 2009

	תוכנות מחשב	הוצאות מכירה בגין השכרת מבנים ואחרות	מוניטין ברכישת חברות	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
לתחילת השנה	15,509	8,928	107,437	131,874
תוספות במשך השנה	375	-	800	1,175
לסוף השנה	15,884	8,928	108,237	133,049
הפחתה שנצברה				
לתחילת השנה	12,352	6,743	68,022	87,117
תוספות במשך השנה	1,285	2,185	-	3,470
לסוף השנה	13,637	8,928	68,022	90,587
יתרה להפחתה	2,247	-	40,215	42,462

שנת 2008

	תוכנות מחשב	הוצאות מכירה בגין השכרת מבנים ואחרות	מוניטין ברכישת חברות	סה"כ
	אלפי ש"ח			
עלות				
לתחילת השנה	14,201	10,425	107,437	132,063
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	(1,849)	-	(1,849)
תוספות במשך השנה	1,308	352	-	1,660
לסוף השנה	15,509	8,928	107,437	131,874
הפחתה שנצברה				
לתחילת השנה	10,918	5,631	67,916	84,465
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות	-	(787)	-	(787)
תוספות במשך השנה	1,434	1,899	106	3,439
לסוף השנה	12,352	6,743	68,022	87,117
יתרה להפחתה	3,157	2,185	39,415	44,757

באור 16: - נכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ב. הוצאות הפחתה

הוצאות הפחתת נכסים בלתי מוחשיים מסווגות בדוח רווח והפסד באופן הבא:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
עלות עסקי תקשורת	990	1,170	1,114
עלות הפעלת בתי מלון	295	264	245
	1,285	1,434	1,359

ג. מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים מוגדר

לצורך בחינת ירידת ערך של מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים מוגדר מוקצה המוניטין, למגזרים עסקים המהווים שלוש יחידות מניבות מזומנים, כדלקמן:

- השכרת נכסים.
- תקשורת.
- מלונאות.

להלן היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2009 של הנכסים הבלתי מוחשיים, האמורים לעיל, שהוקצתה לכל אחת מהיחידות מניבות מזומנים (המהווה מגזר):

	השכרת נכסים	תקשורת	מלונאות	סה"כ
	אלפי ש"ח			
מוניטין	781	39,434	-	40,215
תוכנות מחשב	-	1,827	420	2,247

לצורך ההערכה בדוחות הכספיים של המוניטין במגזר התקשורת, ביצעה החברה בחינת ירידת ערך בגין מוניטין המוצג בדוחות הכספיים. ההערכה שבוצעה התבססה על שווי השוק של חברה מאוחדת, בהתאמות. תוצאות התחשיב מצביעות על כך כי שווי הפעילות שבגינה נרשם המוניטין גבוה מסכום המוניטין ולכן לא נדרשת הפחתת ערך.

באור 17: - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
משיכות יתר			
לא צמוד	פריים+(2.0-5.3)	6,457	8,672
הלוואות לזמן קצר מבנקים			
לא צמוד	3.8-7.3	245,765	199,597
במטבע חוץ	2-6	34,892	51,385
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך (ראה באור 22)		150,280	243,676
		437,394	503,330

ב. באשר לבטחונות, ראה באור 29.

ג. באשר לתנאי הצמדה, ראה באור 30ח'.

באור 18: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
במטבע ישראלי -		
בחשבונות פתוחים	39,735	37,616
המחאות ושטרות לפרעון	33,476	33,020
במטבע חוץ - חשבונות פתוחים	41,236	80,470
	114,447	151,106

באשר לתנאי הצמדה, ראה באור 30ח'.

באור 19: - זכאים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
מס הכנסה חברה ומס שבח	1,152	2,475
הכנסות מראש ומקדמות מלקוחות	21,540	24,916
הפרשה לחופשה והבראה	12,102	13,452
התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר ומשכורת	34,126	25,910
הפרשה להפסד ממימוש ערבות (ראה באור 26ג'(12))	27,292	10,000
מס ערך מוסף	1,988	8,113
ריבית לשלם	18,692	21,217
זכאים בגין רכישת נדל"ן	-	7,863
זכאים ויתרות זכות אחרים	25,938	37,678
	142,830	151,624

באשר לתנאי הצמדה, ראה באור 30ח'.

באור 20: - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

		31 בדצמבר	
		2009	2008
		אלפי ש"ח	
שווי הוגן של כתבי אופציה			
שהוקנו לקרנות מנוף	(א)	14,899	-
התחייבויות לספקים	(ב)	328	983
הכנסות מראש	(ג)	4,006	2,637
הכנסה נדחית		-	1,167
התחייבויות בגין חכירה	(ד)	4,460	-
התחייבויות בגין עסקאות גידור	(ה)	5,754	-
התחייבויות אחרות	(ו)	9,160	9,162
		38,607	13,949

א. ראה באור 26 ב'(3) ו- (4) להלן.

ב. ההתחייבויות אינן צמודות למדד והינן לפרעון עד שנת 2011.

ג. הכנסות מראש התקבלו משוכרים. הסכום משקף שכר דירה למספר חודשי שכירות אחרונים של תקופת שכירות ארוכת טווח.

ד. ההתחייבות הינה בגין זכויות חכירה מהוונות בחברה מאוחדת אחת שבבעלותה בתי מלון ממינהל מקרקעי ישראל על שטח של כ- 26,000 מ"ר ברחבי הארץ. הסכום המיוחס לזכויות המהוונות מוצג במאזן כהוצאות מראש בגין חכירה תפעולית ומופחת על פני תקופת החכירה. החברה המאוחדת מתכוונת לממש את אופציית הארכת החכירה ולפיכך, ההתחייבות בגין זכויות החכירה צפויה להשתלם בשנת 2014.

ה. העסקאות מבוצעות בחו"ל לגידור מטבע (זלוטי מול אירו) לפרעון בשנת 2015.

ו. ההתחייבויות צמודות לזלוטי והינן לפרעון משנת 2015 ואילך.

באור 21: - אגרות חוב

א. ההרכב

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה	739,786	819,561
אגרות חוב שהונפקו על ידי חברות מאוחדות	27,215	58,732
	767,001	878,293
בניכוי - חלויות שוטפות	143,370	70,098
	623,631	808,195

ב. מועדי פרעון

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
שנה ראשונה - חלויות שוטפות	143,370	70,098
שנה שניה	116,155	143,416
שנה שלישית	116,155	114,050
שנה רביעית	42,677	114,050
שנה חמישית	54,223	40,732
שנה שישית ואילך	294,421	395,947
	767,001	878,293

ג. פרטים נוספים

(1) אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה

(א) אגרות חוב (סדרה 10) רשומות על שם שהונפקו על פי תשקיף מחודש מאי 2001, בסכום כולל של 198,099 אלפי ש"ח ערך נקוב.

להלן יתרת הערך הנקוב, שווי השוק והערך במאזן:

31 בדצמבר 2009			31 בדצמבר 2008		
הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק	הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק
אלפי ש"ח					
220,433	187,792	224,411	219,955	196,150	71,202

הקרן והריבית צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2001, נושאות ריבית שנתית בשיעור של 4% ועומדות לפרעון ב-3 תשלומים שנתיים ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2010 עד 2012 (כולל).

(ב) אגרות חוב (סדרה 11) רשומות על שם שהונפקו על פי תשקיף מחודש פברואר 2006 בסכום כולל של 199,993 אלפי ש"ח ערך נקוב.

להלן יתרת הערך הנקוב, שווי השוק וערכן במאזן:

31 בדצמבר 2009			31 בדצמבר 2008		
הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק	הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק
אלפי ש"ח					
170,710	154,439	174,809	203,659	192,040	107,350

באור 21: - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

(1) אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה (המשך)

במסגרת ההנפקה הוצעו 150,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) נושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.85%, צמודות (קרן וריבית), למדד המחירים לצרכן, עומדות לפרעון בחמישה תשלומים שנתיים שווים ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2009-2013 (כולל) וכן עד 500,00 כתבי אופציה (סדרה 1) הניתנים למימוש ל-100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) תמורת תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך 96 ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן.

במהלך שנת 2006 מומשו 499,929 כתבי אופציה (סדרה 1) ל-49,993 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 11) בתמורה ל-48.8 מליון ש"ח. סך של 71 כתבי האופציה אשר לא מומשו עד ליום 31 באוגוסט, 2006 פקעו.

(ג) אגרות חוב (סדרה 12) רשומות על שם שהונפקו על-פי תשקיף מחודש פברואר, 2007 בסכום כולל של 275,000 אלפי ש"ח ערך נקוב.

להלן יתרת הערך הנקוב, הערך במאזן ושווי השוק:

31 בדצמבר 2009			31 בדצמבר 2008		
הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק	הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק
אלפי ש"ח					
216,892	198,667	190,423	249,040	237,871	60,538

אגרות חוב עומדות לפרעון בשמונה תשלומים, חצי שנתיים שווים, ביום 8 בחודש מרס, וביום 8 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2014, 2015, 2016 ו-2017 (כולל), נושאות ריבית שנתית אשר תשולם על בסיס חצי שנתי ביום 8 בספטמבר, וביום 8 במרס של כל אחת מהשנים 2007 - 2017 (למעט לגבי חודש מרס, 2007 בו לא שולמה ריבית) בשיעור 5.25% לשנה, צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן, כשהמדד היסודי הוא המדד שפורסם בחודש פברואר, 2007 בגין חודש ינואר, 2007.

אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד כלשהו וניתנות להעמדה לפרעון מיידי על-ידי הנאמן לאגרות החוב וזאת אך ורק במקרים המתוארים בתשקיף. החברה רשאית ליצור שעבודים נוספים ללא צורך בהסכמה כלשהי של הנאמן.

(ד) אגרות חוב (סדרה 13) רשומות על שם שהונפקו על-פי תשקיף מחודש מאי, 2007, בסכום כולל של 150,000 אלפי ש"ח ערך נקוב.

להלן יתרת הערך הנקוב, שווי השוק וערכן במאזן:

31 בדצמבר, 2009			31 בדצמבר, 2008		
הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק	הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק
אלפי ש"ח					
131,751	133,648	125,656	146,907	138,837	33,876

אגרות החוב עומדות לפרעון בארבעה תשלומים, שנתיים שווים, ביום 2 בחודש מאי של כל אחת מהשנים 2015, 2016, 2017 ו-2018 (כולל), נושאות ריבית שנתית אשר תשולם על בסיס חצי שנתי ביום 2 בנובמבר וביום 2 במאי של כל אחת מהשנים 2007 - 2018 (למעט לגבי חודש מאי, 2007 בו לא שולמה ריבית) בשיעור 5.3% לשנה, צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן, כשהמדד היסודי הוא המדד שפורסם בחודש אפריל, 2007 בגין חודש מרס, 2007.

אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד כלשהו וניתנות להעמדה לפרעון מיידי על-ידי הנאמן לאגרות החוב וזאת אך ורק במקרים המתוארים בתשקיף. החברה רשאית ליצור שעבודים נוספים ללא צורך בהסכמה כלשהי של הנאמן.

באור 21: - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

(1) אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה (המשך)

(ה) דרוג אגרות החוב

בתאריך 20 ביולי, 2009 הודיעה חברת S&P Maalot (להלן - מעלות) על הכנסת דירוג האג"ח של החברה (סדרות - 13,12,11,10) לתהליך בדיקה Credit Watch Negative.

בתאריך 9 בספטמבר, 2009 הודיעה "מעלות" על הורדת דירוג האג"ח של החברה (סדרות 10,11,12,13) לדירוג ilBBB(negative). ביום 10 בפברואר, 2010, אושרר הדרוג הנ"ל במסגרת מתן דרוג להנפקת אגרות חוב (סדרה 14), ראה באור 34א' להלן.

(ו) רכישת אגרות חוב של החברה

1. בחודש אוגוסט 2007 החליט דירקטוריון החברה להסמיך את הנהלת החברה לרכוש, במהלך המסחר בבורסה, באמצעות חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, אגרות חוב של החברה, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה, בהיקף כולל של 20 מליון ש"ח.

ביום 17 בדצמבר, 2008 החליט דירקטוריון החברה להסמיך את הנהלת החברה, לרכוש, בנוסף לאמור לעיל, במהלך המסחר בבורסה, במישרין או ו/או באמצעות חברות בנות בבעלות ובשליטה מלאה, אגרות חוב של החברה, בהתאם לשיקול דעתה של הנהלת החברה בהיקף כולל של 25 מליון ש"ח.

ביום 28 בינואר, 2009 החליט דירקטוריון החברה להסמיך את הנהלת החברה, בהתאם לשיקול דעתה, לבצע רכישות נוספות, במהלך המסחר בבורסה, במישרין ו/או באמצעות חברות בנות בבעלות ובשליטה מלאה, של אגרות חוב של החברה, בהיקף כולל של 25 מליון ש"ח.

2. עד ליום 31 בדצמבר, 2009, רכשה החברה (באמצעות חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה) אגרות חוב של החברה כדלקמן:

11,808,728 ע.נ. אג"ח (סדרה 10) תמורת 8,446 אלפי ש"ח. 17,507,816 ע.נ. אג"ח (סדרה 11) תמורת 13,230 אלפי ש"ח. 78,703,262 ע.נ. אג"ח (סדרה 12) תמורת 32,053 אלפי ש"ח. 30,921,370 ע.נ. אג"ח (סדרה 13) תמורת 12,469 אלפי ש"ח.

ביוני, 2009, מכרה החברה (באמצעות חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה) אגרות חוב של החברה כדלקמן: 460,891 ע.נ. אג"ח (סדרה 10) תמורת כ-522 אלפי ש"ח, 9,561,946 ע.נ. אג"ח (סדרה 11) תמורת כ-9,800 אלפי ש"ח ו-2,041,039 ע.נ. אג"ח (סדרה 12) תמורת כ-1,655 אלפי ש"ח.

3. כתוצאה מרכישות אגרות החוב רשמה החברה בשנים 2007, 2008 ו-2009 רווח מפדיון מוקדם בסך כ- 0.1 מליון ש"ח, בסך כ- 45 מליון ש"ח ובסך כ- 38 מליון ש"ח, בהתאמה.

4. בדבר רכישת אגרות חוב של החברה, באמצעות חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה, לאחר תאריך המאזן ראה באור 34ח' להלן.

(ז) באשר להנפקת אגרות חוב (סדרה 14) על ידי החברה, בחודש פברואר, 2010 ראה באור 34א'.

(2) אגרות חוב שהונפקו על-ידי מעריב החזקות בע"מ - חברה מאוחדת

(א) אגרות החוב (סדרה ג'), רשומות על שם הונפקו על-פי תשקיף מיום 21 בפברואר, 2002, בערך נקוב כולל של 180,000 אלפי ש"ח.

להלן יתרות הערך הנקוב, ערכן במאזן ושווי השוק לאחר קיזוז אגרות חוב המוחזקות על ידי חברה מאוחדת:

31 בדצמבר 2009			31 בדצמבר 2008		
הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק	הערך במאזן	ערך נקוב	שווי שוק
אלפי ש"ח					
27,215	22,837	27,112	58,732	51,648	26,857

באור 21: - אגרות חוב (המשך)

ג. פרטים נוספים (המשך)

(2) אגרות חוב שהונפקו על-ידי מעריב החזקות בע"מ - חברה מאוחדת

אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש ינואר 2002 ועומדות לפרעון ב-5 תשלומים שנתיים ביום 3 במרס של כל אחת מהשנים 2006 עד 2010 (כולל). בתאריך 5 במרס, 2010 פרעה החברה המאוחדת את התשלום החמישי והאחרון של אגרות החוב.

(ב) באשר להנפקת ניירות ערך [אגרות חוב (סדרה ד) ואופציות] על ידי מעריב, בחודש פברואר, 2010 ראה באור 34ב'.

(3) בטחונות - ראה באור 29.

באור 22: - התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי אחרים

א. הרכב:

	שיעור ריבית לתאריך המאזן	31 בדצמבר	
		2009	2008
	%	אלפי ש"ח	
(1) ההרכב:			
ללא הצמדה	3.25-4.25	14,871	15,492
ללא הצמדה	4.2-4.6	40,550	7,733
ללא הצמדה	פריים+(1.42-2.4)	222,846	97,309
ללא הצמדה	6-7.78	42,661	7,091
בהצמדה למדד	-	1,468	1,207
בהצמדה למדד	4-4.5	23,212	53,918
בהצמדה למדד	4.55-5.5	299,287	404,013
בהצמדה למדד	5.51-6.2	70,086	121,538
בהצמדה למדד	6.45	6,295	14,103
בהצמדה למדד	6.6-6.8	68,200	66,000
בהצמדה למדד	7.35-7.5	236,200	-
בדולר ארה"ב	ליבור + 0.63	22,608	24,797
בהצמדה לדולר ארה"ב	ליבור + 3.5	3,817	5,679
בדולר קנדי	7.1-8.0	67,829	60,149
בהצמדה לאירו	1.91-2.99	322,865	307,281
בהצמדה לזלוטי	6.07-7.46	69,371	38,525
סך-הכל לפני חלויות שוטפות		1,512,166	1,224,835
בניכוי - חלויות שוטפות (ראה באור 17)		150,280	243,676
		1,361,886	981,159
(2) מועדי הפרעון			
שנה ראשונה - חלויות שוטפות		150,280	243,676
שנה שניה		247,588	165,460
שנה שלישית		190,874	76,034
שנה רביעית		198,401	126,196
שנה חמישית		131,397	157,995
שנה שישית ואילך		593,626	455,474
		1,512,166	1,224,835

ב. באשר לבטחונות, ראה באור 29.

ג. באשר להסכמים של חברות מוחזקות עם תאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים בדבר עמידה באמות מידה פיננסיות, ראה באור 29.

באור 23: - מסים נדחים

א. ההרכב

	בגין התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו	בגין רכוש קבוע	בגין שערוך נדל"ן להשקעה	בגין מקרקעין ומבנים בהקמה	בגין הפסדים וניכויים מועברים	בגין סעיפים אחרים	סה"כ
	אלפי ש"ח						
יתרה ליום 1 בינואר, 2008	9,761	(64,913)	(149,429)	(19,025)	47,436	28,990	(147,180)
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	-	-	4,314	-	(398)	-	3,916
תוספת בגין חברות שאוחדו לראשונה	-	-	(5,291)	-	-	-	(5,291)
שינויים במשך השנה	(172)	(3,059)	(68,060)	7,936	63,732	1,995	2,372
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	9,589	(67,972)	(218,466)	(11,089)	110,770	30,985	(146,183)
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	-	-	(1,725)	-	590	(493)	(1,628)
שינויים במשך השנה	(492)	10,317	36,677	(2,021)	(23,059)	(9,412)	12,010
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	9,097	(57,655)	(183,514)	(13,110)	88,301	21,080	(135,801)

ב. המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס של 18%-25% הצפויים לחול בעת המימוש בהתבסס על חוקי המס שהיו בתוקף בתאריך המאזן.

ג. בדוחות הכספיים לא נכללו מסים נדחים בגין הפסדים וניכויים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים בעיתוי זקיפתן של הכנסות והוצאות בספרים ולצורכי מס (להלן - הפסדים מעסק והפרשים בעיתוי) ובגין הפסדי הון לצורכי מס בשל היעדר וודאות בדבר מימושם בעתיד הנראה לעין כדלקמן:

בגין הפסדים מעסק והפרשים בעיתוי

בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2009 בסך כ-26 מליון ש"ח בגין הפסדים לצורכי מס בסך כ-143 מליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2008 בסך של כ-15 מליון ש"ח בגין הפסדים לצורכי מס בסך של כ-60 מליון ש"ח) ובגין חברות מאוחדות ליום 31 בדצמבר, 2009 בסך כ-90 מליון ש"ח בגין הפסדים לצורכי מס בסך 494 מליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2008 כ-106 מליון ש"ח בגין הפסדים לצורכי מס בסך של 424 מליון ש"ח).

בגין הפסדי הון

בדוחות הכספיים של החברה אין הפסדי הון לצרכי מס ליום 31 בדצמבר, 2009 וליום 31 בדצמבר, 2008. בגין חברות מאוחדות הפסדי הון לצורכי מס ליום 31 בדצמבר, 2009 כ-0.4 מליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2008 כ-0.7 מליון ש"ח).

ד. המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
במסגרת נכסים בלתי שוטפים	9,184	12,486
במסגרת התחייבויות לזמן ארוך	(144,985)	(158,669)
	(135,801)	(146,183)

באור 24: - התחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את הקבוצה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על-פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד ותקופת העסקתו אשר יוצרים את הזכות לקבלת פיצויים. הטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית הטבה מוגדרת כמפורט להלן:

תוכנית הטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות כאמור לעיל, מטופל על ידי הקבוצה כתוכנית הטבה מוגדרת לפיה מוכרת כהתחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה הקבוצה מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות.

א. הוצאות שנזקפו לדוח רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
עלות שירות שוטף	9,723	9,926	7,994
הוצאות הריבית בגין ההתחייבות להטבות	4,520	4,958	4,337
תשואה צפויה על נכסי התוכנית	(2,849)	(3,682)	(2,563)
הפסד אקטוארי, נטו שהוכר השנה	(5,245)	10,414	3,118
תשואה ריאלית שהועברה מסעיף פיצויים לסעיף תגמולים	394	433	436
הפרשי שער	-	77	-
קיטון בנכסים כתוצאה משינוי שיטת חישוב	-	3,060	-
סך הוצאות בגין הטבות לעובדים	6,543	25,186	13,322
תשואה בפועל על נכסי התוכנית	4,004	3,424	2,781

ההוצאות הוצגו בדוח רווח והפסד כדלקמן:

עלות עסקי תקשורת	4,101	19,301	10,312
עלות הפעלת בתי מלון	489	811	287
הוצאות הנהלה וכלליות	1,953	5,074	2,723
	6,543	25,186	13,322

ב. נכסי (התחייבויות) התוכנית, נטו

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
התחייבות בגין תוכנית הטבה מוגדרת	94,337	95,033
שווי הוגן של נכסי התוכנית	63,461	54,996
סה"כ התחייבות, נטו	30,876	40,037

באור 24: - התחייבויות בשל הטבות לעובדים (המשך)

ג. השינויים בערך הנוכחי של ההתחייבות בגין תוכנית הטבה מוגדרת

	2009	2008
	אלפי ש"ח	
יתרה ליום 1 בינואר	95,033	88,695
הוצאות הריבית	4,520	4,958
עלות שירות שוטף	9,723	9,926
הטבות ששולמו	(13,262)	(18,527)
רווח אקטוארי, נטו	(1,677)	9,981
יתרה ליום 31 בדצמבר	94,337	95,033

ד. נכסי התוכנית

1. נכסי התוכנית:

נכסי התוכנית כוללים נכסים המוחזקים על ידי פוליסות ביטוח מתאימות.

2. התנועה בשווי ההוגן של נכסי התוכנית:

	2009	2008
	אלפי ש"ח	
יתרה ליום 1 בינואר	54,996	54,396
תשואה צפויה	2,849	3,682
הפקדות לתוכנית על ידי המעביד	8,033	9,400
הטבות ששולמו	(5,591)	(8,659)
רווח (הפסד) אקטוארי, נטו	3,568	(253)
תשואה ריאלית שהועברה מסעיף פיצויים לסעיף תגמולים	(394)	(433)
הפרשי שער	-	(77)
קיטון בנכסים כתוצאה משינוי שיטת חישוב	-	(3,060)
יתרה ליום 31 בדצמבר	63,461	54,996

ה. ההנחות העיקריות בקביעת ההתחייבות בגין תוכנית הטבה מוגדרת

	2009	2008	2007
	%		
שיעור ההיוון	3.5-5.6	3.4-5.1	5.7-6.0
שיעור התשואה הצפויה על נכסי התוכנית	3.5-5.6	3.4-5.1	5.7-6.0
שיעור עליית שכר צפויה	0.3-3.2	0.4-1.8	2.5

באור 25: - הון

א. הרכב הון המניות

	ליום 31 בדצמבר, 2009 ו-2008	
	רשום	מונפק ונפרע
	מספר מניות	
מניות רגילות בנות 1 ש"ח - ע.נ. כ"א	49,999,998.0	28,275,977.0
מניות יסוד בנות 0.05 ש"ח - ע.נ. כ"א	1.5	1.5
מניה נדחית בת 0.5 ש"ח - ע.נ. כ"א	0.5	-
	50,000,000.0	28,275,978.5

ב. זכויות ההצבעה הנלוות למניות

בכל אסיפה כללית של החברה, בהצבעה במניין קולות על כל החלטה אשר אינה הכרזה על חלוקת דיבידנד או אשר אינה דנה בדרך אחרת ברווח הנקי של החברה, יהיה למחזיקי המניות הרגילות קול אחד ויחיד לכל 1.0 ש"ח בהון המניות הרגילות של כל אחד מהם, ומחזיקי מניות היסוד יהיו זכאים במשותף, ביחס למניות אלה, למספר קולות שווה לסך הכל של הקולות אשר להם זכאים כל האנשים או ההתאגדויות המצביעים בהצבעה במניין קולות באשר למניות החברה (להוציא מניות יסוד).

מחזיקי מניות היסוד יהיו זכאים להשתמש בזכות הצבעתם כנ"ל הניתנת למניות אלה בכל צורה המורשה בתקנון או בכל צורה אחרת המורשה על ידי החלטה מיוחדת של החברה לאחר מתן הסכמה בכתב של רוב המחזיקים במניות היסוד. בהצבעה במניין קולות על כל החלטה המכריזה על דיבידנד או הדנה בדרך אחרת ברווח הנקי של החברה יהיה למחזיקי המניות הרגילות ולמחזיקי מניות היסוד קול אחד ויחיד לכל 1.0 ש"ח בהון המניות המוחזק על ידי כל אחד מהם. למחזיק במניה נדחית אין זכות הצבעה.
המניה הנדחית לא תקנה למחזיק בה שום זכויות שהן בחברה, למעט הזכות לקבלת ערכה הנקוב בעת פרוק החברה.

ג. מניות אוצר (מניות רדומות) - רכישת עצמית של מניות החברה המוחזקות על ידי החברה

1. ביום 20 באוגוסט, 2007 החליט דירקטוריון החברה על רכישת מניות החברה כדלקמן:

א. לנוכח ירידת שער המניה של החברה בבורסה למחיר אשר לדעת חברי הדירקטוריון אינו משקף את שוויה הכלכלי של החברה, החברה תפנה לבית המשפט בכדי לקבל "אישור חלוקה" על מנת שתוכל לרכוש, בין בעצמה ובין באמצעות חברה בת 100%, את מניותיה במסגרת המסחר בבורסה בסכום כולל שלא יעלה על 30 מליון ש"ח.
ב. לדעת חברי הדירקטוריון, החלוקה האמורה לא תפגע ביכולת הנזילות של החברה.

ביום 18 באוקטובר, 2007 אישר בית המשפט המחוזי את בקשת החברה לרכוש את מניותיה בסכום כולל שלא יעלה על 30 מליון ש"ח, וזאת מתוך קרנות ההון שלה.

להלן פרטים בדבר רכישות ומכירות המניות על ידי החברה:

	מספר מניות רגילות	
	רכישות	מכירות
שנת 2007	835,241	600,935
שנת 2008	725,502	-
שנת 2009	280,750	-

2. החזקות החברה במניות החברה הינן כדלקמן:

	31 בדצמבר	
	2009	2008
מספר מניות רגילות	1,240,558	959,808
שיעור מההון המונפק ב- (%)	4.39	3.39
עלות (באלפי ש"ח מדווחים)	34,470	30,964

3. במסגרת הסכמים לקבלת אשראי מקרנות מנוף הקנתה החברה לקרנות המנוף אופציות שלא נרשמו למסחר בסך כולל של 2,000,000 אופציות למימוש למניות רגילות רדומות של החברה, לעניין תנאי האופציות ראה באורים 26 ב'(3)(ד) ו-26 ב'(4)(ג). באשר להעברה, בחודש פברואר, 2010, של 500,000 ש"ח ע.נ. מתוך המניות הרדומות לקרן המנוף בראשית, בהתאם להסכם עם הקרן, ראה באור 34ה' להלן.

באור 25: - הון (המשך)

ד. תשלום מבוסס מניות

ביום 9 במאי, 2007 אישר דירקטוריון החברה תוספת להתקשרות בדבר תנאי העסקתו של המשנה למנכ"ל (להלן - "התוספת"). בין השאר, המשנה למנכ"ל זכאי לקבל, ללא תמורה, מניות המהוות 2% מחלקה של החברה בשלוש חברות שבבעלות החברה שבאמצעותן מבוצעים פרויקטים בנדל"ן מניב בפולין, או לחלופין 2% מחלקה של החברה בחברה שתאגד תחתיה את החברות הנ"ל. לחלופין ועד לקבלת המניות, המשנה למנכ"ל יהיה זכאי ל-2% מהרווח לפני מס שיווצר לחברה כתוצאה מאירוע הוני בחברה המאגדת או באחת מהחברות הנ"ל. השווי ההוגן של הזכויות שהוקנו למנכ"ל הוערכו על ידי מעריך חיצוני בסך של כ- 1,500 אלפי ש"ח. השווי ההוגן נקבע על בסיס ערך נכסי נקי של הפרוייקטים, בתוספת פרמיה על יזמות עסקית. כן יהיה זכאי המשנה למנכ"ל ל-2% מהרווחים השוטפים שיוצרה לחברה כתוצאה מהפרויקטים לעיל, אשר ישולמו לו על-פי התנאים בתוספת. במקרה שהמשנה למנכ"ל יפסיק מיוזמתו את העסקתו בחברה במהלך שלוש שנים מיום החתימה על התוספת, הוא התחייב להחזיר את המניות שקיבל בהתאם לאמור לעיל או את חלקן ללא תמורה (בכפוף לתנאים המפורטים בתוספת).

ה. דיבידנד

בתאריך 12 ביוני, 2009 הכריזה החברה על תשלום דיבידנד בסך של 25 מליון ש"ח. הדיבידנד שולם בתאריך 14 ביולי, 2009.

ו. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון העצמי שלה הינן:

1. לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק וליצור ריווחיות לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.

2. לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות באמצעות תמחור המוצרים והשירותים המותאמת לרמת הסיכון הקיימת בפעילותה העסקית של הקבוצה.

3. לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית וייצרו ערך מרבי לבעלי המניות.

הקבוצה פועלת להשגת תשואה על ההון ברמה המקובלת בתחומי הפעילות בשווקים בהם פועלת הקבוצה. תשואה זו נתונה לשינויים בהתאם לגורמי השוק בתחומי הפעילות ובסביבה העסקית של החברה. חברות הקבוצה אינן נתונות לדרישות כלשהן באשר להון מינימלי נדרש או להשגת רמה מסוימת של תשואה על ההון.

הקבוצה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת התאמות בעקבות שינויים בתנאים הכלכליים ומאפייני הסיכון של פעילותה.

בקשר לאמות מידה פיננסיות אשר חברות בקבוצה התחייבו כלפי תאגידים בנקאיים, ראה באור 29.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות

א. ערבויות

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
1. לאחרים (בעיקר רשויות מקומיות)	10,779	6,995

2. בקשר עם ערבויות שהעמידה החברה לחברות מאוחדות, בעיקר בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים, ראה באור 13ז' לעיל.

3. בקשר לערבות שנתנה החברה לתאגיד בנקאי עבור בעל מניות לשעבר בחברה מאוחדת, ראה סעיף ג' (12).

ב. התקשרויות

1. החברה וחברות מאוחדות התקשרו בהסכמי שכירות ארוכי טווח הצמודים ברובם למדד. סך יתרת דמי השכירות החזויים, לא כולל התקשרויות בגין ניהול המפורטות בסעיף 19 להלן, מחושבים על-פי דמי השכירות התקפים ליום 31 בדצמבר, 2009 מסתכמים בסך כ-10 מליון ש"ח.

2. חברות מאוחדות חתמו על הסכמים עם קבלנים וספקים אחרים בקשר לפרויקטי בניה ונדל"ן להשקעה אשר יתרת ההתחייבות בגינן מסתכמת לסך של כ-134 מליון ש"ח.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות

ב. התקשרויות (המשך)

3. התקשרות עם קרנות מנוף שבניהול בראשית שותף כללי בע"מ (להלן - קרן בראשית)

ביום 4 באוגוסט 2009, הושלמה התקשרות החברה עם קרן בראשית, בהסכם הלוואה (להלן - הסכם ההלוואה). במסגרת השלמת הסכם ההלוואה בוצעו הפעולות כדלקמן:

א. קרן בראשית העמידה לחברה הלוואה בסך של 105 מליון ש"ח (להלן - ההלוואה) צמודה למדד המחירים לצרכן הנושאת ריבית שנתית קבועה צמודה למדד בשיעור של 7.5% ההלוואה תיפרע לשיעורים בתשלומים שהוסכמו במשך 5 שנים החל ממועד העמדתה (להלן - תקופת ההלוואה), והריבית בגינה תשולם ב-20 תשלומים רבעוניים רצופים. שיעור הריבית האפקטיבית על ההלוואה הינו 8.01%.

ב. כבטוחה להלוואה החברה שעבדה נכסי נדל"ן ונכסים נוספים שהוסכמו. בנוסף, הוסכם על יחסים פיננסיים שעל החברה יהיה לעמוד בהם בתקופת ההלוואה והחברה נטלה על עצמה התחייבויות נוספות כלפי קרן בראשית המקובלות בהסכמי הלוואה. היחסים הפיננסיים עליהם הוסכם בהסכם ההלוואה הנם כדלקמן:

1) ההון העצמי של החברה (ללא זכויות מיעוט) לא יפחת מ-700 מליון ש"ח.
2) שיעור ההון העצמי של החברה (כולל זכויות מיעוט) מסך המאזן המאוחד לא יפחת מ-18%.
3) החוב נטו (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) מסך המאזן לא יעלה על 70%.
4) ה- EBITDA (כהגדרתו בהסכם ההלוואה) ביחס לכל שנה קלנדרית לא יפחת מ-70 מליון ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת החברה בהתניות האמורות.

ג. בנוסף החברה התחייבה כלפי קרן בראשית, כי אלא אם קבלה את אישורה לכך מראש ובכתב, היא לא תעביר למעריב החזקות בע"מ כספים בסכום מצטבר העולה על 50 מליון ש"ח הכוללים את יתרת הסכומים אותם החברה התחייבה להעביר למעריב, קודם לחתימת הסכם בראשית, במסגרת הסכם המימון עם בנק הפועלים בע"מ, ואשר עמדו, למועד החתימה על הסכם בראשית, על 16 מליון ש"ח. עוד הוסכם, כי מתוך סכום 50 מליון ש"ח האמור לא יועבר סכום העולה על 20 מליון ש"ח לפני 1 במרס, 2010 למעט בנסיבות שהוסכמו. "העברת כספים" כאמור לעיל משמע - בין כהלוואה, בין כהון עצמי, בין כהתחייבות, בין כהצהרה בת תוקף משפטי על לקיחת אחריות על חובות מעריב, בין כערבות לחובות מעריב לצד שלישי כלשהוא והכל בין בכתב ובין בעל פה. להסרת ספק הובהר, כי סכום 50 מליון ש"ח האמור אינו כולל התחייבות הכשרת הישוב תקשורת בע"מ לערוב לפרעון הלוואה בסך 10 מליון דולר ארה"ב בתוך 5 שנים, אשר הועמדה לצד ג' על-ידי בנק הפועלים בע"מ - ראה באור 26ג'(12) לעיל.

ד. החברה הקנתה לקרן בראשית 1,000,000 אופציות שלא נרשמו למסחר הניתנות למימוש במשך 5 שנים ל-1,000,000 מניות רגילות רדומות המוחזקות על ידי החברה, במחיר מימוש של 12 ש"ח למניה צמוד למדד (להלן - מחיר המימוש). מימוש האופציות כאמור ייעשה ללא תשלום, ובמימוש האופציות או חלקן תועבר לקרן בראשית כמות המניות המתקבלת מחלוקת הפער שבין מחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש לבין מחיר המימוש (להלן - סכום ההטבה) במחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש, כאשר במקרה שמחיר המניה יעלה על 24 ש"ח צמוד למדד יופחת סכום ההטבה שמעל סכום זה בחצי. בתנאים מסוימים שהוסכמו, לחברה יש זכות, עם קבלת הודעת מימוש לאופציות, להמיר את העברת המניות הרדומות בתשלום מזומן של סכום ההטבה.

שווי האופציות במועד הענקתן בסך כ-5 מליון ש"ח חושב על פי המודל הבינומי הנסמך על שער הסגירה של מניות החברה בבורסה מיום 4 באוגוסט, 2009, שהיה 13.29 ש"ח, סטיית התקן השנתית שהיתה כ-54% ועל ההנחה כי כתבי האופציה ימומשו בתוך חמש שנים ממועד הקצאתם על פי התנאים המפורטים לעיל.

לפרטים בדבר מימוש אופציות על ידי קרן בראשית לאחר תאריך המאזן, ראה באור 34ה'.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

4. התקשרות עם קרנות מנוף שבניהול אוריגו השקעות ג'.פי. בע"מ (להלן – קרן אוריגו)

ביום 13 בספטמבר, 2009, התקשרה החברה עם קרנות מנוף שבניהול אוריגו, בהסכם הלוואה (להלן - הסכם ההלוואה). במסגרת הסכם ההלוואה בוצעו הפעולות כדלקמן:

א. קרן אוריגו העמידה לחברה הלוואה בסך של 105 מליון ש"ח (להלן - ההלוואה) צמודה למדד המחירים לצרכן שתישא ריבית שנתית קבועה צמודה למדד בשיעור של 7.5% ההלוואה תיפרע לשיעורים ב-6 תשלומים שנתיים שהוסכמו החל מחלוף שנתיים ממועד העמדתה (להלן - תקופת ההלוואה), והריבית בגינה תשולם ב-28 תשלומים רבעוניים רצופים החל ממועד העמדת ההלוואה. תקופת ההלוואה ניתנת להארכה לתקופה נוספת של שנתיים או שלוש שנים בתנאים שהוסכמו ותוך התאמה של שיעור הריבית שתחול על ההלוואה על פי נוסחה שהוסכמה. שיעור הריבית האפקטיבית על ההלוואה הינו 8.24%.

ב. כבטוחות להלואה, החברה שעבדה זכויות של החברה ושל חברות בנות וקשורות בנכסי נדל"ן. בנוסף, הוסכם על יחסים פיננסיים של החברה יהיה לעמוד בהם בתקופת ההלוואה הזהים לאלה שנקבעו בהסכם החברה עם קרן בראשית וכן על הגבלה זהה להשקעה במעריב. ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת החברה בהתניות האמורות.
כמו כן, נטלה החברה על עצמה התחייבויות נוספות כלפי קרן אוריגו המקובלות בהסכמי הלוואה. חרף העובדה שבמעמד הסגירה של הסכם אוריגו טרם הושלם רישום כל השעבודים והבטחונות לטובת קרן אוריגו, הוסכם בין הצדדים שכל סך הלוואת אוריגו יועמד במעמד הסגירה כאמור, אולם אותו החלק מסך ההלוואה שכנגדו לא נרשמו ונוצרו השעבודים והבטחונות כאמור לעיל (בהתאם ליחס ההלוואה לערך הנכסים המשועבדים כהגדרתו בהסכם ההלוואה) ("יחס ההלוואה לנכס"), יופקד באופן זמני בפיקדון כספי בחשבון בנק על שם קרן אוריגו וישמש כבטוחה נוספת עבור קרן אוריגו, כאשר הכספים שבפיקדון האמור ישוחררו בהדרגה ולשיעורין, כנגד כל נכס שיירשם וייווצר בגינו השעבוד המתאים, בהתאם ליחס ההלוואה לנכס, בגין הנכס המתאים. במעמד סגירת הסכם אוריגו הועבר לחברה סך של 70,791 אלפי ש"ח והיתרה בסך 34,209 אלפי ש"ח הופקדה בפיקדון המיוחד הנ"ל. עד לתאריך אישור הדוחות הכספיים הועבר לחברה מפיקדון המיוחד כאמור סך נוסף של 29,870 אלפי ש"ח מתוך הפיקדון.

ג. החברה הקנתה לקרן אוריגו 1,000,000 אופציות שלא ירשמו למסחר הניתנות למימוש במשך 7 שנים ל-1,000,000 מניות רגילות רדומות המוחזקות על ידי החברה, במחיר מימוש של 12.5 ש"ח למניה צמוד למדד (להלן - מחיר המימוש).

מימוש האופציות כאמור ייעשה ללא תשלום, ובמימוש האופציות או חלקן תועבר לקרן אוריגו כמות המניות המתקבלת מחלוקת הפער שבין מחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש לבין מחיר המימוש (להלן - סכום ההטבה) במחיר מניית החברה בבורסה במועד מתן הודעת המימוש, כאשר במקרה שמחיר המניה יעלה על 26 ש"ח צמוד למדד יופחת סכום ההטבה שמעל סכום זה בחצי. בתנאים מסוימים שהוסכמו, לחברה יש זכות, עם קבלת הודעת מימוש לאופציות, להמיר את העברת המניות הרדומות בתשלום מזומן של סכום ההטבה. במקרה שסכום ההלוואה שיועמד לחברה בפועל יהיה נמוך מסך של 105 מליון ש"ח, כי אז תפחת כמות האופציות על פי היחס שבין סכום ההלוואה שיועמד בפועל לסך של 105 מליון ש"ח.

השווי ההוגן של האופציות שהוקנו לקרן אוריגו על פי נוסחת Black & scholes במועד הקצאתן, היה כ-8.4 מליון ש"ח, השווי ההוגן חושב בהתבסס על מחיר המניה בבורסה בסמוך ליום הענקת האופציות (15.84 ש"ח) ועל המדדים הבאים: ריבית חסרת סיכון בשיעור של כ-2.3%, סטיית תקן שבועית של כ-7.63% ואורך חיים של שבע שנים.

5. בקשר להסכם שנחתם בין מעריב לבין עם תאגיד בנקאי ראה באור 13ט'(3)ג' לעיל.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

6. בחודש יוני 2005 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה, כעסקת מסגרת, לתקופה בת עשר שנים ממועד האישור, בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, המשותפת לחברה ולחברות בקבוצה, וכן אישרה את החלת פוליסת הביטוח האמורה אף על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם שהינם נושאי משרה ו/או דירקטורים בחברה.
בפוליסה אשר החלה ביום 1 במרס, 2008 והסתיימה ביום 29 בפברואר, 2009, דמי הביטוח השנתיים של הפוליסה המשותפת הסתכמו בסך 87.5 אלפי דולר ארצות הברית, לפי מבחן יחס הנכסים בין חברות הקבוצה. חלקה של החברה בפוליסה הקבוצתית הסתכם בסך 52.5 אלפי דולר ארצות הברית.

בפוליסה אשר החלה ביום 1 במרס, 2009 והסתיימה ביום 28 בפברואר, 2010, דמי הביטוח השנתיים של הפוליסה המשותפת הסתכמו בסך 90.5 אלפי דולר ארצות הברית, מהם חלקה של החברה הינו בסך כ-60 אלפי דולר ארצות הברית, לפי מבחן יחס הנכסים בין חברות הקבוצה. גבול אחריות המבטחים בשתי הפוליסות האמורות הינו 15,000 אלפי דולר ארצות הברית בגין תביעה אחת במצטבר או בגין כל תקופת הביטוח.

ההתקשרות בפוליסות וחלוקת הפרמיה בין חברות הקבוצה קיבלה את אישור מוסדות החברה ומוסדות החברות הבנות.

7. ביום 2 במאי, 2007 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בכפוף לאישור אסיפה כללית בדבר תיקון תקנון החברה, מתן כתב שיפוי ופטור לדירקטורים ונושאי משרה בחברה לרבות למר עפר נמרודי, מבעלי השליטה בחברה וכן לה"ה רוית נמרודי, סמדר נמרודי רינות ויעל נמרודי אשר הינן קרובות של בעלי השליטה בחברה (להלן - כתב השיפוי והפטור).

כתב השיפוי והפטור כולל סעיף עילות שיפוי באופן שהתחייבות החברה לשיפוי תחול בשל כל חבות או הוצאה, שהינה בת שיפוי על פי דין ועל פי תקנון החברה, כמפורט להלן:

(א) חבות כספית שתוטל על מקבל כתב השיפוי והפטור (להלן - המקבל) לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט (להלן - חבות סופית), ובלבד שהחבות הסופית שהוטלה על המקבל קשורה במישרין או בעקיפין לאחד או

(ב) הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא המקבל או שיחוייב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או תאגיד אחר, לפי המקרה, או בשם מי מהם או בידי אדם אחר, אשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד המקבל ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד המקבל אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית; ו/או הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא המקבל או שחויב בהן בידי בית משפט באישום פלילי שממנו יזוכה, או באישום פלילי שבו יורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית (להלן - הוצאות התדיינות). התחייבות החברה לשיפוי בגין הוצאות התדיינות כאמור לעיל תחול בקשר לכל אירוע, לרבות האירועים הקובעים המפורטים בתוספת לכתב השיפוי והפטור.

סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו או שיוצאו על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים, כפי שיהיו במועד מתן השיפוי בפועל, ובכל מקרה לא פחות מ- 50 מליון ש"ח, והכל בנוסף לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מחברת ביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה.

כמו כן, כולל כתב השיפוי והפטור סעיף פטור בכפוף להוראות סעיפים 259 ו-263 לחוק החברות, וכל הוראת דין שתבוא במקומם, הפוטר את נושאי המשרה מראש מכל אחריות כלפיה בשל כל נזק שייגרם לה ו/או נגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות כלפי החברה בפעולות

נושא המשרה בתום לב ובתוקף היותו נושא משרה ו/או מועסק בחברה, למעט הפרת חובת הזהירות שנעשתה מתוך כוונה או מתוך פזיזות, וכן שלא יהיה בו כדי לפטור את נושא המשרה מאחריות כלפי החברה עקב הפרת חובת הזהירות בכל הקשור לעניין חלוקה.

כמו כן, הפטור הנ"ל מהפרת חובת הזהירות, לא יחול בכל הליך של "תביעה שכנגד" של החברה כנגד נושא המשרה כתגובה לתובענה של נושא המשרה כנגד החברה, למעט מקום בו התובענה של נושא המשרה הינה לשמירה על זכויות מגן בדיני העבודה שמקורם בדין ו/או בהסכם עבודה אישי בינו לבין החברה.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

8. בחודש מרס 2005 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, את מינוי בעל השליטה בחברה כנשיא כבוד של החברה לכל ימי חייו, וכן אישרה להעמיד לרשותו לשכה. מינויו של בעל השליטה לתפקיד נשיא הכבוד של החברה אינו כולל כל סמכויות או מחויבויות אופרטיביות. בעל השליטה לא יהיה זכאי לשכר. החברה תשא בהוצאות אחזקת הלשכה, לרבות משכורות לעובדים, שווי שימוש ברכב, הוצאות תקשורת והוצאות משרד בסך כולל אשר לא יעלה על 65 אלפי ש"ח לחודש.

9. ביום 8 בינואר, 2008 אישרה האסיפה הכללית של החברה לאחר אישור מוסדות החברה הסכם העסקה חדש למנכ"ל החברה. המכהן גם כחבר דירקטוריון בחברה. ההסכם מחליף הסכם העסקה מיום 1 באוגוסט, 2001. תוקף ההסכם הינו לתקופה של חמש שנים.

עיקרי ההסכם הינם: המנכ"ל יהיה זכאי לשכר חודשי בסך של 150,000 ש"ח ברוטו, צמוד למדד המחירים לצרכן, וכן לתנאים סוציאליים נלווים, רכב והחזר הוצאות שונות. סך העלות החודשית הכוללת הינה כ-229 אלפי ש"ח. ביחס לפיצויים נקבע כי סכום הפיצויים יכלול את תקופת עבודתו החל מיום 1 באוגוסט, 2001. בהתאם לכך, כללה החברה בשנת 2007 התחייבות לפיצויים בסך כ-950 אלפי ש"ח.
כמו כן, אחת לשנה (החל מהדוחות הכספיים לשנת 2008) יוענק למנכ"ל בונוס מן הרווח החשבונאי הנקי המאוחד של החברה, בתוספת מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד של החברה ולפני חלקו של המיעוט, והכל, על פי הדוחות הכספיים של החברה, על פי התקינה החשבונאית כפי שתנהג בישראל לגבי חברות ציבוריות בכל מועד רלוונטי. סכום הבונוס שישולם ייקבע כשיעור מרווחי החברה על פי נוסחת בונוס הנעה בשיעורים של 6% - 0% במדרגות רווח כפי שנקבע בהסכם.

10. בתאריך 7 בינואר 2003, אישרה אסיפה כללית מיוחדת של חברה מאוחדת את התקשרות החברה המאוחדת בהסכם העסקה של מנכ"ל החברה המאוחדת המכהן גם כמנכ"ל החברה. תנאי העסקה אשר אושרו כאמור, כוללים בין היתר, משכורת חודשית (ברוטו) בסך 85 אלפי ש"ח. במשך תקופת ההעסקה יהא זכאי המנכ"ל למענק שנתי ברוטו בשיעור של 3% מתוך הרווח השנתי של החברה לפני מס ולפני המענק, על-פי הדוחות הכספיים המבוקרים של החברה המאוחדת. כמו כן, זכאי המנכ"ל להפרשות סוציאליות כפי שמקובל לעובדים בכירים והחזר הוצאות כפי שתואר בדיווחים המיידיים.

בחודש דצמבר, 2007 הודיע המנכ"ל, מיוזמתו, כי הוא מוותר על 75% מסכום המשכורת החודשית המשולמת לו על ידי החברה המאוחדת, דהיינו ויתור על קבלת תשלום של 63.75 אלפי ש"ח וזאת למשך 12 חודשים החל מחודש פברואר, 2008. בחודש מרס, 2009 האריך המנכ"ל את תקופת הויתור עד לתאריך 31 בדצמבר, 2009 יתר זכויותיו של המנכ"ל על-פי הסכם ההעסקה תישמרנה ללא שינוי. בחודש ינואר, 2010 האריך המנכ"ל את תקופת הויתור עד לתאריך 30 ביוני, 2010.

בהתאם לכך, החברה רשמה, במסגרת דוח על השינויים בהון, קרן הון מפעולות עם בעל שליטה בסך 449 אלפי ש"ח בשנת 2009 ו- 444 אלפי ש"ח בשנת 2008 (חלק החברה).

11. ביום 9 במאי, 2007 אישר דירקטוריון החברה תוספת להתקשרות בדבר תנאי העסקתו של משנה למנכ"ל (להלן - "התוספת") כדלקמן:

א. המשנה למנכ"ל יהיה זכאי, החל מהדוחות הכספיים של החברה לשנת 2007 ועד לדוחות הכספיים לשנת 2021, ל-3% מרווחי החברה לפני מס (בכפוף למנגנון המפורט בתוספת) מ-2 פרויקטים לבניה למגורים המבוצעים על-ידי החברה בפולין, ובלבד שסך כל הסכום המצטבר הכולל שישולם לא יעלה על 2.5 מליון דולר (ברוטו).

ב. באשר לתשלום מבוסס מניות - ראה באור 25ד'.

ג. במקרה של הפסקת כהונת המשנה למנכ"ל בחברה ישמרו זכויותיו על-פי התוספת במשך 12 חודשים לאחר ההודעה על הפסקת העסקתו (בכפוף להתחייבויותיו המפורטות בתוספת). כמו כן, במקרה של שינוי שליטה בחברה תוארך תקופת 12 החודשים הנ"ל ב-12 חודשים נוספים.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

12. בהתאם הסכם העסקה של משנה למנכ"ל החברה אשר תוקן בחודש יולי, 2009, אחת לשנה (החל מהדוחות הכספיים לשנת 2009) יוענק למשנה למנכ"ל בונוס מן הרווח החשבונאי הנקי המאוחד של החברה, בתוספת מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד של החברה ולפני חלקו של המיעוט, והכל, על פי הדוחות הכספיים של החברה, על פי התקינה החשבונאית כפי שתנהג בישראל לגבי חברות ציבוריות בכל מועד רלוונטי. סכום הבונוס שישולם ייקבע כשיעור מרווחי החברה על פי נוסחת בונוס הנעה בשיעורים של 3% - 0% במדרגות רווח כפי שנקבע בהסכם ועד לתקרת בונוס מירבית בסך 900 אלפי ש"ח לשנה.

13. בחודש ינואר 1996, החברה התקשרה בהסכם העסקה, עם דירקטורית בחברה, ובתו של בעל השליטה בחברה, על-פיו תשמש כסמנכ"לית לפרויקטים מיוחדים בחברה. בהסכם נקבע כי שכרה יעמוד על 25 אלפי ש"ח ובחודש ינואר 1999 דירקטוריון החברה אישר את עדכונו לסך של 60 אלפי ש"ח לחודש, בהתאם לרמת השכר של הסמנכ"לים האחרים בחברה באותה עת. כמו כן, זכאית הדירקטורית לתנאים סוציאליים מקובלים והטבות שונות (הפרשה לפוליסת ביטוח מנהלים וקרן השתלמות) ולרכב. כמו כן מכהנת חברת הדירקטוריון גם כיו"ר דירקטוריון פעיל במלונות הכשרה. על-פי ההתקשרות האמורה, היא זכאית לשכר בעלות מעביד של 10 אלפי דולר ארה"ב בחודש, בתוקף מחודש ינואר 2001. ביום 12.1.2009 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות במלונות הכשרת הישוב, לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון, תיקון ההסכם האמור כך שהעלות החודשית של העסקתה תהיה 45,000 ש"ח החל מחודש נובמבר, 2009 צמוד למדד המחירים לצרכן על הסיס המדד לחודש אוקטובר, 2009.

14. על-פי הסכם בתוקף מיום 1 ביוני 1997, כפי שעודכן בשנת 1999, בין החברה לבין דירקטורית בחברה ובתו של בעל השליטה בחברה, בהסכם כאמור נקבע, כי שכרה החודשי יעמוד על סך של כ-32 אלפי ש"ח, צמוד למדד תוספת היוקר. כמו כן, זכאית הדירקטורית לתנאים סוציאליים מקובלים והטבות שונות (הפרשה לפוליסת ביטוח מנהלים וקרן השתלמות) ולרכב. החל מתחילת שנת 1999 שכרה של הדירקטורית עודכן לסך של 60,000 ש"ח בדומה לרמת השכר של סמנכ"לים אחרים בחברה באותה עת.

15. ביום 3 בספטמבר, 1998 התקשרה חברה מאוחדת של מעריב עם National Geographic Society (להלן: NGS) בהסכם לפיו מעניקה NGS לחברה זכיון בלעדי להפקה והפצה של כתב העת נשיונל ג'אוגרפיק בשפה העברית. תקופת ההסכם הראשונה היתה לחמש שנים עד 31 בדצמבר, 2002 ולאחר שהחברה המאוחדת עמדה בהיקף המכירות המינימלי הנדרש, כפי שנקבע בהסכם בין הצדדים ועמדה בכל התחייבויותיה הכספיות ל- NGS חודש ההסכם לחמש שנים נוספות, דהיינו עד 31 בדצמבר, 2007. במסגרת ההסכם על החברה לשלם ל- NGS עבור זכויות ושירותים סכום שלא יעלה על 42,200 דולר לחודש. נכון לתאריך המאזן משלמת החברה סך של כ- 8.5 אלפי דולר לחודש. כמו כן החל משנת 1999 משלמת החברה תמלוגים בשיעורים שבין 3.5% - 7% מההכנסה נטו, כפי שהוגדרה בהסכם ולא פחות מ- 100,000 דולר לשנה. לאחר שנת 2007 יוארך ההסכם אוטומטית לתקופות של חמש שנים נוספות, אלא אם כן אחד הצדדים יודיע על ביטולו בכתב. למרות האמור לעיל ההסכם יכול לבוא לידי סיומו בכל עת בהסכמה הדדית. בסוף שנת 2007 חודש ההסכם לחמש שנים נוספות.

16. במסגרת מכירת הד ארצי בחודש אפריל 2003 רכשה חברה מאוחדת את פעילות ספריית מעריב. פעילות זו כוללת הסכם עם מו"ל בתחום הספרים (להלן - המו"ל), לפיו הועברה פעילות המו"לות למו"ל לתקופה של 5 שנים. המו"ל יעניק שרותי הפקה, ייצור, הפצה ולוגיסטיקה של הכותרים והחברה תעסיק עורך ראשי, מפיק ויחצ"ן בלבד והיא זו שתנהל את המו"מ עם הסופר או המתרגם. בשנה אחת יוצאו לאור בין 50 ל-80 כותרים. התמורה שתקבל החברה המאוחדת הינה עמלת הפצה בשיעור מהפדיון וכמו כן נקבע תשלום מינימלי שנתי מובטח. כמו כן, במסגרת ההסכם מלאי הספרים הקיים הועבר למו"ל בשיטת קונסיגנציה, ובסוף תקופת ההתקשרות הוא יוחזר אליה בדרך של ספרים או בשווה מזומן. בשנת הדוח הגיעו הצדדים להסכם לפיו יוארך ההסכם המקורי בחמש שנים נוספות, כאשר לכל צד הזכות להפסיקו בדרך של שליחת הודעה כתובה (בדואר רשום) על הפסקת ההתקשרות בין הצדדים. תקופת ההתקשרות תסתיים 12 חודש מיום שליחת ההודעה.

17. חברה מאוחדת, רפיד ויז'ן בע"מ (להלן: רפיד), התקשרה בהסכם עם ספק לתחזוקת מסכים אלקטרוניים. הסכם התחזוקה מחייב את הספק בתחזוקה שוטפת ומונעת. ההסכם כולל את כל 11 המסכים שברשות רפיד. ההסכם המקורי החל ביום 1 באפריל, 2003 והסתיים ביום 31 בדצמבר, 2007. ההסכם הוארך עד ליום 31 בדצמבר, 2009 ולאחר מכן הוארך לשנה נוספת עד ליום 31 בדצמבר, 2010. על-פי הסכם התחזוקה תשלם רפיד לספק סכום של 1,722 דולר לחודש בגין כל מסך למשך תקופת ההסכם ובנוסף תקצה רפיד לספק זמן פרסום על גבי המסכים האלקטרוניים לפרסום.

18. ביום 18 בינואר, 2009 זכתה חברה מאוחדת של רפיד בזיכיון של הרשות הכלכלית לפיתוח ת"א לפרסום על גבי מתקני פרסום מסוג בילבורדס ברחבי העיר בת"א. זיכיון זה הוחזק על ידי רפיד משנת 2002 והוא מהווה זיכיון מהותי לחברה ולתוצאות פעולותיה. ביום 21 באפריל, 2009 הודיעה הרשות הכלכלית לפיתוח ת"א כי משרד הפנים אישר את ההתקשרות בנוגע לזיכיון זה וכי עד ליום 31 במאי, 2009 יחולו תנאי הזיכיון הקודם. החל מיום 1 ביוני, 2009 נכנס לתוקפו הזיכיון החדש למשך תקופה של 9 שנים ובתנאים שונים.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

19. לחברה מאוחדת, מלונות הכשרת הישוב, הפועלת בתחום המלונאות הסכמים לניהול בתי מלון:

(א) ביום 14 באפריל, 1998 חתמה החברה המאוחדת על הסכם ניהול עם חברת מלונות נצרת החדשים 2000 (1997) בע"מ (להלן - מלונות נצרת), שהינה חברה מאוחדת של החברה המאוחדת באיחוד יחסי (33%), לפיו תנהל החברה מלון בן 226 חדרים הנמצא בנצרת, אשר נמצא בבעלות השותפים. תקופת תפעול המלון ע"י החברה הינה למשך 25 שנים רצופות החל ממועד התחלת התפעול. לחברה אופציה בלתי חוזרת להארכת תקופת החוזה לתקופה נוספת של 25 שנים מיום סיום תקופת החוזה. הסכום שישולם על ידי החברה המאוחדת למלונות נצרת מורכב משיעור מהרווח ושיעור מההכנסות.

(ב) ביום 6 באפריל, 2008, התקשרה החברה המאוחדת עם צד שלישי בהסכם לניהול מלון מרינה קלאב באילת, שהינו מלון בן 133 חדרים לתקופה של חמש שנים. תקופת הניהול החלה ביום 15 לחודש מאי, 2008 ותסתיים ביום 31 לחודש מאי, 2013, בכפוף להוראות הסכם הניהול לגבי קיצורה. כמו כן, בתום תקופת הניהול היא תוארך באופן אוטומטי לשנה אחת בכל פעם (עד 15 שנים נוספות בסך הכל) בכפוף לזכותו של כל צד לסיים את הסכם הניהול בתום כל שנה כאמור. הסכום שישולם על ידי החברה לצד השלישי בגין הסכם הניהול מורכב מתשלום שנתי קבוע, וכן מתשלום נוסף המבוסס על שיעור מעבר לרווח שנקבע.

(ג) ביום 24.8.97 חתמה החברה המאוחדת על הסכם עם חברת מגדל ביאליק רמת-גן בע"מ וחברת נכסי אופטימה בנין והשקעות בע"מ, חברות קשורות ליום אישור הדוחות הכספיים אשר לא היו חברות קשורות בעת ההתקשרות (להלן - "הבעלים") לפיו תנהל החברה מלון סוויטות בן 100 סוויטות הנמצא ברחוב קריניצי ברמת-גן (להלן - "מלון אופטימה") אשר נמצא בבעלות הבעלים. הסכום שישולם על ידי החברה המאוחדת לחברה הקשורה בגין הסכם הניהול מורכב מתשלום שנתי קבוע, וכן מתשלום נוסף המבוסס על שיעור מעבר לרווח שנקבע. תקופת הניהול התעדכנה מספר פעמים בעבר ועל-פי התיקון האחרון להסכם תהא ל-3 שנים, החל מיום 1 באוקטובר, 2008.

(ד) ביום 3 בנובמבר, 2009 החברה המאוחדת התקשרה עם מלונות שלום בע"מ ועם חברה בת שלה (להלן - "הבעלים") בהסכם לניהול מלון שלום בירושלים, שהינו מלון בן 288 חדרים (להלן - "המלון"), לתקופה של 10 שנים (להלן - "הסכם הניהול" ו- "תקופת הניהול", בהתאמה). תקופת הניהול תחל ביום 1 בינואר, 2010 ותסתיים ביום 31 בדצמבר, 2019, בכפוף להוראות ההסכם לגבי קיצורה על ידי כל אחד מהצדדים. החברה המאוחדת תהיה זכאית לקבל דמי ניהול בגובה שיעור מסוים מהמחזור הכולל של המלון, כהגדרתו בהסכם הניהול, ובנוסף תהא זכאית, בכפוף לעמידה ביעדי רווח שנקבעו, לדמי תמריץ נוספים, בשיעורים מוסכמים (באופן מדורג) מתוך הרווח התפעולי השנתי של המלון.

20. ביום 1 בספטמבר, 2003 התקשרה חברה מאוחדת בהסכם לשכירת 70 חניות הנמצאות בסמוך למלון שבבעלות חברה מאוחדת לתקופה של 67 שנה בתמורה לתשלומי חובה.

21. לחברות מאוחדות של מלונות הכשרת הישוב זכויות חכירה מהוונות של קרקע ממינהל מקרקעי ישראל על שטח של כ- 26,000 מ"ר באילת, טבריה ונווה אטיב עליו ממוקמים מבני בתי מלון. הסכום המיוחס לזכויות המהוונות מוצג במאזן כהוצאות מראש בגין חכירה תפעולית ומופחת על פני תקופת החכירה. זכויות חכירה הצפויות להשתלם עם סיום תקופת חכירה של מלון רימונים באילת שבבעלות חברת מלון נפטון בע"מ בשנת 2014 בסך של כ-4.5 מליון ש"ח, הוצגו במאזן כהוצאות חכירה מראש וכהתחייבות בגין חכירה. ההוצאה מופחתת לאורך תקופת החכירה. החברות המאוחדות מביאות בחשבון הארכת תקופת החכירה ל-50 שנה נוספות.

ג. התחייבויות תלויות

1) (א) בחודש פברואר, 1996 הגישה אל זיו (ישראל אמריקה) בע"מ (להלן: אל זיו) תביעה כספית בסך 37.5 מיליון ש"ח (בערכי יום הגשת התביעה) כנגד החברה וחברה מאוחדת (להלן הכשרת הישוב) וכנגד אחרים.

סכום התביעה הופחת על ידי אל זיו לסך של 20 מיליון ש"ח לצרכי אגרה בלבד, יחד עם זאת לא הופחתו הסכומים המפורטים בגוף התביעה אשר סכומם המצטבר נותר 37.5 מיליון ש"ח. בעקבות הפחתת סכום התביעה, הסכום המירבי אשר עשוי להיפסק כנגד הכשרת הישוב, הינו 20 מיליון ש"ח (בתוספת הפרשי הצמדה וריבית). יחד עם זאת, קיימת האפשרות שהתובעת תבקש להגדיל את סכום התביעה, ותשלם את האגרה בגין הסכום המוגדל.

אל זיו שימשה כקבלן משנה של הכשרת הישוב ובנתה יחידות דיור בבאר-שבע בהתאם לחוזה הפרוגרמה שנחתם בין החברה ובין מדינת ישראל.

(ב) עילות התביעה הינן: הפרות של החוזה שנחתם בין הכשרת הישוב ובין אל זיו, ויתור של הכשרת הישוב כלפי המדינה בגין סכומים המגיעים לאל זיו עבור עבודות נוספות, חוסר תום לב בקיום החוזה והתעשרות שלא כדין על חשבון עבודות התובעת.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. התחייבויות תלויות (המשך)

(ג) בחודש אוגוסט, 1997 הגישה הכשרת הישוב כתב הגנה בתביעה וכן תביעה שכנגד אל זיו, כנגד מנהלה ובעל השליטה בה וכנגד הרבין חברה להשקעות בע"מ שהיתה שותפתה של אל זיו בפרוייקט, וכנגד מנהלה ובעל השליטה בה (להלן - הנתבעים). סכום התביעה שכנגד הינו על סך 7.4 מיליון ש"ח (בערכי יום הגשת התביעה). הנתבעים הגישו בחודש אוקטובר, 1997 כתב הגנה.

(ד) במהלך המשפט שהחל, התקיימו מספר ישיבות קדם משפט. כמו כן, הגישה הכשרת הישוב בקשה למחיקת כתב תביעה וכתב התשובה שכנגד שהגישו אל זיו ואחרים. אל זיו ואחרים הגישו אף הם בקשה למחיקת כתב הגנה וכתב התביעה שכנגד של הכשרת הישוב.

(ה) בישיבת קדם משפט מיום 13 בפברואר, 2002 הורה בית המשפט לכל אחד מהצדדים להגיש רשימה תמציתית של הנושאים שנותר לקדמם במסגרת ההליכים המקדמיים והתירה לכל אחד מהצדדים להגיב לרשימה של משנהו. הצדדים הגישו את הרשימות מטעמם ואת תגובותיהם. הכשרת הישוב הבהירה במסגרת זו כי היא עומדת על בקשתה למחיקת כתבי הטענות של אל זיו והנתבעים שכנגד.

(ו) בישיבת קדם משפט מיום 13 בנובמבר, 2002, קיבל בית המשפט את בקשת הכשרת הישוב להורות לאל זיו לתת פרטים נוספים לכתבי טענותיהם ודחה את בקשות הצדדים למחיקה על הסף של כתבי הטענות.

(ז) הליך בוררות שהוצע על ידי בית המשפט בישיבת קדם משפט מיום 18 בספטמבר, 2003 נדחה על ידי החברה. כמו כן, קבע בית המשפט כי על התובעים להגיש את תצהירי העדות הראשיים עד ליום 2 במאי, 2004 ועל החברה להגיש תצהירים אלו עד ליום 15 ביולי, 2004. ישיבת קדם משפט נוספת ואחרונה נקבעה ליום 1 בספטמבר, 2004. מועד קדם המשפט נדחה ליום 29 בדצמבר, 2004 ובדיון שהתקיים נקבע התיק להוכחות. שני הצדדים הגישו זה מכבר את תצהירי העדות הראשית מטעמם. במסגרת דיון מיום 11 באוקטובר, 2005 הוצע להעביר את ההכרעה בעניינים מקצועיים שאינם משפטיים למומחה חיצוני.

(ח) ביום 17 במאי, 2007, לאחר בחינת הצעות המומחים שהוצעו על ידי שני הצדדים, החליט בית המשפט למנות מומחה מטעמו. שני הצדדים העבירו למומחה את החומר הרלבנטי בתיק ובנוסף התקיימו אצלו מספר דיונים. ביום 3 במאי, 2009, הוגשו מטעם הצדדים הסיכומים למומחה. בחוות דעתו שהתקבלה בתאריך 21 בינואר, 2010 דחה המומחה את מרבית טענות התביעה.

(ט) ביום 9 במרס, 2010 התקיים דיון קדם משפט שבמהלכו הסכימו הצדדים לפנות לגישור קצר. ככל שלא יעלה הגישור יפה נקבעו מועדים לשמיעת הראיות בתיק במהלך חודש אוקטובר, 2010.

(י) לדעת הנהלת החברה, המתבססת על חוות דעת יועציה המשפטיים, נראה כי לחברה טענות הגנה ראויות ובסיס סביר לטענות תביעתה נגד אל זיו בתביעה שכנגד. בהסתמך על האמור לעיל לא הפרישה החברה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו.

2) (א) ביום 21 באוקטובר, 2009 הוגשה תביעה כנגד החברה, חברה כלולה, סקיי ליין קנדה-ישראל בע"מ (ראה באור 13א') וחברות אחרות. התביעה הינה חוזית נזיקית וסכומה עומד על 28.6 מליון ש"ח. טענות התובעים נסובות על שני פרויקטים של נדל"ן בטורונטו קנדה, הידועים בכינויים כבניין הפנטייג'ס ובניין הקוסמופוליטן. התובעים הינם רוכשי דירות בבניינים אלה.

(ב) לטענת התובעים, החברה, חברה כלולה וחברות אחרות הציגו לתובעים מצגים בגינם הם רכשו את הדירות לצורך השקעה סולידית ולא ספקולטיבית, באמצעות השכרתן ומכירה אפשרית של הדירות. לטענתם, הבינו התובעים כי הינם רוכשים דירות בבנייני קונדומיניום להשכרה ולמכירה, כשמשמעות הדבר היא שהדירות הינן בבעלותם הפרטית והדירות, השטחים והמתקנים המשותפים ינוהלו עבורם על ידי חברות ניהול.

לטענת התובעים, בפועל שונה ייעודם של הבניינים לבתי מלון לכל דבר, לרבות הצגתם בתקשורת כבתי מלון, הכשרתם כבתי מלון, פיתוח ומתן שירותים שונים המקובלים בבתי מלון וכיוצ"ב. לטענת התובעים שינוי יעוד זה הפך, למעשה, את הדירות שרכשו למאגר חדרים של בתי מלון, דבר שמונע את מכירתן בשוק החופשי וגרם לירידת ערך משמעותית לדירות. לשיטת התובעים כל זה נעשה כאשר כוונתם האמיתית של הנתבעים היתה שהבניינים ישמשו ויפעלו מלכתחילה כבתי מלון לכל דבר ועניין.

התובעים טוענים כי התנהגות הנתבעים כלפיהם, הן במסגרת המו"מ שנוהל עמם לפני חתימת הסכמי הרכישה והן לאחר מכן, עולה לכדי הטעיה, רשלנות, התרשלות ומצג שווא רשלני.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. התחייבויות תלויות (המשך)

(ג) באופן ספציפי, כלפי החברה טוענים התובעים כי פרוספקטים מהודרים שנמסרו לתובעים במסגרת מאמצי שיווק הדירות, ואשר כללו לדברי התובעים מידע שבדיעבד התגלה כמטעה ולא נכון, וכן פרסומים שונים בעיתונות בהם הוצגו הפרויקטים כבנייני מגורים להשכרה, נחזו שהוצאו על ידי החברה. עוד טוענים התובעים כלפי החברה כי עובר לרכישת הדירות הוצגו להם מצגים לפיהם החברה הכלולה הינה חלק מהקבוצה ומצגים לפיהם "הכשרת הישוב הגב החזק שלך בטורונטו" וכי הלוגו של הקבוצה הופיע בכל אחד מעמודי חוברות הפרסום של הבניינים. לשיטת התובעים, המוניטין של החברה היווה גורם משמעותי בקרב התובעים בהחלטתם לרכוש דירות מהחברה הכלולה. עוד מציינים התובעים כי החברה עשתה שימוש בסוכני הביטוח הקשורים אליה כדי לשווק את הדירות של החברה הכלולה אצל קהל לקוחותיהם המבוטחים. לטענת התובעים, החברה נושאת כלפיהם באחריות מלאה באופן ישיר בגין הבניינים נשוא כתב התביעה, לרבות המצגים לגבי ייעוד הבניינים והדירות. בנוסף טוענים התובעים כי החברה ניהלה את יתר הנתבעים בתביעה, במעמדן כחברות בנות ו/או במסגרת אשכול חברות, כשלוחות וכמכשירים בידיהן, לצורך הצגת מצגי שווא רשלניים, לא נכונים ומטעים וכי התנהגותה ומחדליה של החברה הינם בגדר שימוש לרעה במסך ההתאגדות המצדיק את הרמת המסך בין יתר הנתבעות לבין החברה ומחייב את אחריותן כלפי התובעים.
ביום 17 בפברואר, 2010 הוגש כתב תביעה מתוקן. סכום התביעה נותר בעינו. לתביעה נוספו עובדות נוספות המקיימות, לשיטת התובעים, עילת תביעה כנגד הנתבעים השונים.

(ד) טרם הוגשו כתבי הגנה מטעם הנתבעים.

(ה) לדעת הנהלת החברה המתבססת על חוות דעת יועציה המשפטיים, בשל השלב המוקדם של ההליכים, אין ביכולתם להעריך את סיכויי התביעה בהסתמך על האמור לעיל. החברה לא הפרישה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו.

3) רשויות מס שבח הגישו לחברה ולחברות מאוחדות שומות על תשלומי מס שבח והיטל השבחה בסך של 3.1 מליון ש"ח החברה הגישה השגות לשומות אלה. לדעת הנהלת החברה והחברות מאוחדות, בהסתמך על חוות דעת יועציהן, אין צורך בהפרשה בדוחות הכספיים בגין תביעות אלו.

4) כנגד חברה מאוחדת ו-4 נתבעות נוספות הוגשה בחודש פברואר 2004 תביעה לרישום בעלות בלשכת רישום מקרקעין של חנויות במרכז מסחרי ישן [מרכז שלום] באילת ולהעברת כל הזכויות לרוכשי החנויות הנ"ל בשטחים ציבוריים, כולל גם דרישות כספיות בסכום של 6.4 מיליון דולר. התובעים הודיעו כי יפצלו את תביעתם, כך שבשלב זה תידון שאלת הבעלות ולאחר מכן תידון התביעה הכספית. ביום 19 באוקטובר, 2006 ניתן בביהמ"ש המחוזי בת"א פסק דין הדוחה על הסף את התביעה וביום 14 בנובמבר, 2006 הגישה התובעת ערעור לבית המשפט העליון על פסק הדין שניתן בביהמ"ש המחוזי. בית המשפט העליון דחה את טענות התובעת והחזיר את התיק לבית המשפט המחוזי להמשך הדיון בבקשה לסילוק על הסף. ביום 8 במרס, 2010 ניתנה החלטה על ידי בית המשפט אשר חייבה את התובעים בהגשת ייפויי כח מעודכנים תוך 30 יום. כמו כן הורה בית המשפט על הגשת תצהירי עדות ראשית. נקבע מועד קדם משפט ליום 12 באוקטובר, 2010.

בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, לדעת הנהלת החברה המאוחדת סיכויי ההגנה הם טובים ובהתאם לכך לא נכללה הפרשה בדוחות כספיים, בגין תביעה זו.

5) כנגד חברה מאוחדת, מעריב הוצאת מודיעין בע"מ (להלן: מעריב), הוגשו תביעות משפטיות בגין לשון הרע, הפסקת התקשרויות והפרות הסכמים. בגין התביעות שהוגשו נגד מעריב בסך כ-45.9 מיליוני ש"ח, נכללה בדוחות הכספיים הפרשה התואמת את הסכום בסיכון בסך של כ-2.8 מיליוני ש"ח, כפי שנקבע על ידי יועציה המשפטיים והנהלתה של מעריב ובהתחשב בכיסוי הביטוחי.

6) חברה מאוחדת הגישה תביעה כנגד נובוסטי נידיילי וצד נוסף על סך שלא יפחת מ-3.3 מליון ש"ח ולמתן חשבונות, בגין התחייבות נובוסטי להעביר לה תמלוגים חודשיים בשיעור של 3% ממחזור המכירות של כל עיתוני נובוסטי. התביעה הוגשה בהליך של בוררות. נובוסטי והצד הנוסף הגישו תביעה שכנגד על סך של 10 מליון ש"ח בגין הימנעות מעריב מהעברת חומר ארכיון וחומר מערכת ובגין הפצת עיתונים מתחרים. לאחר תאריך המאזן התקבל פסק בורר לפיו נדחו טענות התובעים ונפסק סך של כ-2.66 מליון ש"ח בצירוף הפרשי הצמדה וריבית כחוק לטובת החברה המאוחדת. החברה המאוחדת הגישה בקשה לבית המשפט המחוזי לאישור פסק הבורר. במקביל, הגישה נובסטי ערעור על פסק הבורר. בחודש מרס, 2009 נדחה הערעור על פסק הבורר.
נובוסטי הגישה בקשת ערעור לבית המשפט העליון על פסק דינו של בית המשפט המחוזי. בקשה זו עדיין תלויה ועומדת.

7) כנגד חברה מאוחדת רפיד ויז'ן בע"מ (להלן - רפיד) הוגשו תביעות בקשר להצבת שילוט במקרקעין שלדעת התובעים הם בבעלותם. סך התביעות מסתכם ב- 3.6 מליון ש"ח. רפיד רשמה הפרשה מתאימה בספרים בגין תביעות אלה בהתאם לחוות דעת היועצים המשפטיים.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. התחייבויות תלויות (המשך)

8) המרכז המסחרי בצומת ירקון (להלן הפאואר סנטר) - הארכת ההיתר לשימוש חורג -

הפאואר סנטר ממוקם על קרקע שייעודה לפי תוכנית המתאר התקפה הינו חקלאי. חברה מאוחדת, הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ (להלן - החברה), רכשה את חלקה (51%) בפאואר סנטר בחודש אפריל, 1999 על ידי המרת הלוואות שניתנו ליזמים. שוויו בספרים של הפאואר סנטר ליום 31 בדצמבר, 2009 מסתכם ב- 56,000 אלפי ש"ח וחלק החברה בשכר הדירה הכלול בהכנסות החברה מסתכם בכ-11,144 אלפי ש"ח. בטרם הומרו ההלוואות הוצגו לחברה היתר בניה לבניית המבנים בפאואר סנטר, והיתר לשימוש חורג למסחר שהותנה בתנאים (שהיזמים הצהירו כי התקיימו) בתוקף ל- 5 שנים החל מתחילת חודש ספטמבר, 1998 עד סוף חודש אוגוסט, 2003. בחודש פברואר, 2003 החברה הגישה לוועדה המקומית לתכנון ובניה פתח תקוה (להלן - הוועדה המקומית) בקשה להארכת ההיתר לשימוש חורג למסחר לפאואר סנטר. הוועדה המקומית החליטה להמליץ לוועדה המחוזית על הארכת השימוש החורג לפי המצב הקיים במתחם, בכפוף לפרסומים כדין, דיון בהתנגדויות ועמידה בתנאים מסויימים הנזכרים בהחלטה.

בחודש דצמבר, 2004 נמסר לחברה כי הוועדה המחוזית החליטה לסרב לאשר את הבקשה לאישור השימוש החורג למסחר. בהחלטת הוועדה המחוזית נאמר, בין היתר, כי הנושא יוכל להישקל מחדש במידה שתופקד תוכנית מתאר מחוזית המאפשרת שימוש מסחרי בשטח הרלבנטי.

החברה הגישה בקשה לוועדה המחוזית לקיים דיון חוזר בבקשת החברה להארכת ההיתר לשימוש חורג - וזאת בשל שינוי הנסיבות (הפקדת תכנית מתאר מחוזית 10/3) ובשל פגמים שנפלו בהחלטה האמורה. במקביל החברה הגישה עתירה מנהלית לבית המשפט המחוזי בתל - אביב בה נתקפה החלטתה של הועדה המחוזית.

בין לבין, המליצה הוועדה המחוזית למועצה הארצית לתכנון ובניה (להלן: "המועצה הארצית") להפעיל את סמכותה לפי סעיף 98 לחוק התכנון והבניה, ולהקפיא את מתן ההיתרים לשימוש חורג באופן גורף באזור שבו נמצא הפאואר סנטר. ביום 15.3.2005 התקבל אצל החברה פרוטוקול הדיון של המועצה הארצית מיום 1.2.2005, בו נקבע, בין היתר, כי "לא יינתן היתר לשימוש חורג" וכי "הוועדה המחוזית רשאית לתת היתר להארכת שימוש חורג, אשר נעשה בהתאם להיתר לשימוש חורג שניתן כדין לפני כניסת תנאים אלה לתוקפם, לרבות שהתקבלו עליו אישור הועדה המחוזית והועדה לשמירה על קרקע חקלאית ושטחים פתוחים".

בחודש מאי 2005 הוגש בבית המשפט השלום בפתח תקוה כתב אישום כנגד מספר רב של נאשמים, ביניהם הכשרה קניונים, חלק מהדירקטורים בה ודירקטורים שכיהנו בהכשרה קניונים בעבר, בטענה של ביצוע עבירות של הקמת מבנים ללא היתר בנייה וכן שימוש במבנים בניגוד לשימוש המותר בתוכנית ו/או בסטייה מתכנית ו/או ללא היתר בקשר עם הפאוור סנטר. כתב האישום הותלה לבקשת המדינה אשר הודיעה לבית המשפט כי היא שוקלת הגשת כתב אישום כנגד מהנדסת העיר וראש העיר לשעבר אשר עקב היותם עדי תביעה בכתב האישום המקורי יבצר מהמדינה לנהל את ההליך המקורי כסידרו. בחודש ינואר, 2007, נמסר להכשרה קניונים כתב אישום מתוקן. כתב האישום הוגש כנגד מהנדסת העיר, ראש העיר לשעבר החברות השותפות בבעלות בקרקע עם הכשרה קניונים ודירקטורים בחברות אלו. כתב האישום אינו מופנה כלפי איזה מן הדירקטורים בהכשרה קניונים. בכתב האישום שלושה אישומים, השניים הראשונים מופנים כלפי מהנדסת העיר וראש העיר לשעבר. האישום השלישי אשר מופנה כלפי הכשרה קניונים ויתר בעלי המקרקעין, ענינו בטענה של ביצוע עבירות של הקמת מבנים ללא היתר בניה או בסטייה ממנו וכן שימוש במבנים בניגוד לשימוש המותר בתוכנית בנין עיר ללא היתר לשימוש חורג. כתב האישום המתוקן נקרא ביום 7 במרס, 2007. במסגרת ההקראה ניתנה רשות בית המשפט להעלאת טיעונים מקדמיים כנגד כתב האישום. הצדדים הגישו לבית המשפט כתבי טענות אשר העלו טענות מקדמיות כנגד כתב האישום החדש. כל טענותיהם המקדמיות של הנאשמים נדחו על ידי בית המשפט, ולפיכך נקבעו כעשרים מועדים לשמיעת כל הראיות בתיק זה. המועד הראשון יחול בחודש ינואר, 2011.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. התחייבויות תלויות (המשך)

8) המרכז המסחרי בצומת ירקון (להלן הפאואר סנטר) - הארכת ההיתר לשימוש חורג - (המשך)

לאחר הגשת כתבי האישום כאמור, הגישו הבעלים בפאואר סנטר, וביניהם החברה, ביום 5 ביוני, 2005, עתירה מינהלית כנגד הוועדה המחוזית לתכנון ובניה ומשיבים נוספים. עיקר העתירה מופנה כנגד סירוב הוועדה המחוזית לאשר הארכת ההיתר לשימוש חורג למתחם, בהחלטתה מיום 15 בנובמבר, 2004. בעתירה נטען כי ההחלטה לוקה בפגמים חמורים והיא בלתי סבירה על פניה. כן נטען שהוועדה התעלמה מהמגמות התכנוניות שבתכנית המתאר המחוזית 10/3 שהופקדה לאחרונה, בה מסומן האזור הסמוך למתחם בסימבול אשר על פיו ניתן יהיה לאשר בעתיד תוכניות מפורטות למסחר באזורים הסמוכים לו, וכן שהוועדה עצמה סתרה את ההחלטה הקודמת, בשעה שקבעה כבר בעבר כי השימוש המבוקש איננו סטייה ניכרת. דיון מוקדם התקיים ביום 27 באוקטובר, 2005. הדיון בעתירה מעוכב כיום עד לקבלת הכרעה בעתירה לבג"ץ אשר הוגשה אף היא במקביל לעתירה, כפי שיפורט להלן.

ביום 28 בנובמבר, 2005 הוגשה על-ידי הבעלים עתירה בפני בית המשפט הגבוה לצדק, שעניינה הגבלות שנקבעו על-ידי המועצה הארצית לתכנון ובניה, מכח סעיף 98 לחוק התכנון והבניה. בעוד הצדדים מגישים כתבי טענות בעתירה, אושרה תוכנית המתאר המחוזית תמ"מ 3/10. עם אישורה, פקעו ההגבלות, נשוא העתירה, אשר נועדו לחול עד לאישורה של התוכנית המחוזית.

בשלב זה החברה אינה יכולה להעריך את סיכוייה לשנות את ההחלטה או את הסיכוי לגרום להארכת השימוש החורג לתקופה נוספת. ייאמר, עם זאת, כי אישורה של תמ"מ 3/10 אכן מהווה ציון דרך חשוב (הגם הוא לכשעצמו אינו מספיק) מבחינת ההתפתחות התכנונית של המתחם. חובה לציין כי במידה שלא יינתן לבסוף היתר לשימוש חורג לתקופה נוספת, עלולה לכך להיות השפעה לרעה על החברה בשל חוסר יכולתה להשכיר את השטחים למטרות מסחר. כמו כן, עלולה החברה לעמוד בפני תביעות של שוכרים מכוח הסכמי השכירות עימם.

9) כנגד חברה מאוחדת הוגשה תביעה ובקשה להכיר בה כתובענה ייצוגית. לטענת התובעים החברה המאוחדת וחברות אחרות (שאינן בקבוצה) הותירו את דמי המנוי החודשי שהן גובות ממנוייהם על כנו, מבלי להפחית ממנוי את הירידה בשיעור המע"מ. בין השנים 2004-2007. ובכך הן למעשה העלו את מחיר המנוי החודשי, מבלי ליידע את המנויים בדבר, ולכן התעשרו ולא במשפט כלפי המנויים, הפרו את חובתן לנהוג בתום לב בקיום החוזה עם מנויהן, עוולו בעוולת גזל ובעוולות הטעייה ואי גילוי הקבועות בחוק הגנת הצרכן.

הנזק שנגרם לתובעת הייצוגית שהייתה מנוייה של עיתון מעריב, עומד על סך של 17.75 ש"ח, כאשר על פי הנטען בכתב התביעה, הנזק המצרפי בתביעה הייצוגית אינו ניתן להערכה בשלב זה.

לאחר הגשת הבקשה לאישור התביעה הייצוגית, הגישה אחת הנתבעות בקשה לעכב את הדיון בתובענה שהוגשה נגדה. ביום 1 במרס, 2009 הגישו יתר הנתבעות ובתוכן החברה המאוחדת בקשה להעביר את התובענה הייצוגית לבית המשפט המחוזי בת"א, תוך איחודה עם תובענה ייצוגית קודמת שהוגשה בעניין זה. ובנוסף, הוגשה בקשה להארכת מועד להגשת תגובתן, עד ולאחר מתן הכרעה להעברת התובענה לבית המשפט המחוזי בת"א.

ביום 27 במאי, 2009 נתן בית המשפט המחוזי בבאר שבע פסק דין הדוחה בקשה לאשר בקשה לתובענה ייצוגית שהוגשה כנגד עיתון אחר ואשר נסיבותיה דומות.

לאחרונה קיבל בית המשפט את בקשת הנתבעות בתיק והורה על העברת הבקשה לתובענה הייצוגית לבית המשפט המחוזי בתל-אביב, תוך איחודה עם תובענה קודמת שהוגשה בעניין זה.

דיון לקדם משפט נקבע ליום 25 במרס, 2010.

לדעת הנהלת החברה, בהתבסס על דעת יועציה המשפטיים, בשלב מקדמי זה קשה להעריך את סיכויי התביעה להתקבל, אם כי לאור פסק הדין שניתן על ידי בית המשפט המחוזי בנסיבות דומות, ובהנחה שלא יתהפך על ידי בית המשפט העליון, נראה כי סיכויי התביעה הייצוגית נגד החברה להתקבל פחותים מ-50%. החברה לא הפרישה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו.

באור 26: - ערבויות, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. התחייבויות תלויות (המשך)

10) כנגד חברה מאוחדת הוגשה תביעה ובקשה להכיר בה כתובענה ייצוגית (להלן – "הבקשה"). בתביעתו טוען המבקש כי החברה המאוחדת לא שילמה לו שכר מינימום בתקופה בה עבד במסגרתה, כי עבד יותר שעות מהמדווח על ידי החברה ועל כן חייבת לו החברה סכומים שונים בגין "השלמת שכר", וכי לא שולמו לו דמי שימוש בגין רכבו הפרטי בעזרתו ביצע את העבודה. סך התביעה האישית מסתכמת ב-947 ש"ח וסכום התביעה המשוער על ידי המבקש במסגרת הבקשה מסתכם בכ-8 מליון ש"ח. מטעם החברה הוגש כתב הגנה ותגובה לבקשה להכרה בתובענה כתובענה ייצוגית.

ביום 19 באוקטובר, 2008 דחה בית הדין האזורי לעבודה בחיפה את הבקשה להכיר בתביעה שהוגשה כתביעה ייצוגית.

ביום 25 בנובמבר, 2008 הוגשה על ידי המבקש הודעת ערעור לבית הדין הארצי לעבודה בירושלים, בה הוא טוען כי נפלו פגמים בהחלטת בין הדין האזורי וחוזר על טענותיו כי יש להכיר בתביעתו כייצוגית.

לדעת הנהלת החברה, בהתבסס על דעת יועציה המשפטיים, הסיכויים לקבלת הערעור נמוכים. החברה לא הפרישה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו.

11) בנוסף לתביעות המפורטות לעיל הוגשו נגד החברה וחלק מחברות המאוחדות תביעות משפטיות נוספות במהלך העסקים הרגיל בסך כולל של 3.7 מליוני ש"ח. בגין התביעות הנ"ל נכללה בדוחות הכספיים הפרשה בסך 1.7 מליוני ש"ח, אשר לדעת הנהלות החברות בהתבסס על חוות דעת היועצים המשפטיים, מספיקה לכיסוי התביעות הנ"ל.

תביעות שהסתיימו

12) בין הכשרת הישוב תקשורת בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, אשר באמצעותה מחזיקה החברה בכ-61.74% מהון המניות וזכויות ההצבעה במעריב החזקות בע"מ לבין מר ולדימיר גוסינסקי, שהחזיק, למיטב ידיעת החברה, בכ-27.19% מהון המניות וזכויות ההצבעה במעריב היה סכסוך שהסתיים.

במסגרת סיום הסכסוך הושלם כתב ההתחייבות בין הצדדים שלפי אחד מסעיפיו קיבל גוסינסקי מבנק הפועלים בע"מ (שלטובתו שועבדו כבר כל מניות גוסינסקי במעריב כנגד חוב שלמיטב ידיעת החברה עמד על כ-28 מיליון דולר) הלוואה בסך 10 מיליון דולר ארה"ב המובטחת בשעבוד ראשון בדרגה על כל מניות גוסינסקי במעריב בתנאי "נון ריקורס", ובערבות החברה לפירעון בתוך 5 שנים, תוך שהחברה מוותרת על זכות החזרה אל גוסינסקי במקרה שלא יפרע את ההלוואה כאמור.

החברה בחנה את השווי ההוגן של הערבות ורשמה הפרשה ליום 31 בדצמבר 2008 בסך של 10 מיליון ש"ח בגובה השווי ההוגן של הערבות. בתקופת הדוח רשמה החברה הפרשה נוספת בסך 24.3 מיליון ש"ח (סך הכל 34.3 מליון ש"ח) בהתאם להערכת החברה את סיכויי מימוש הערבות, ראה באור 27ט' להלן. יתרת ההפרשה להפסד ממימוש ערבות ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה כ-27.2 מליון ש"ח וזאת לאחר הודעה על מימוש חלק מהערבות (תשלום של כ- 7.6 מליון ש"ח) על ידי הבנק.

13) בחודש דצמבר, 2006 הוגשה כנגד חברה מאוחדת בקשה לאישור תביעה ייצוגית בהתייחס למבצע מנויים שהוצע לסטודנטים על-ידי מחלקת המנויים של מעריב. שווי התביעה מוערך בכ- 16,687 אלפי ש"ח, ברם כסעד עיקרי בכתב התביעה ובבקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, מבוקש לחייב את מעריב לספק לכל המנויים שהתקשרו איתה במבצע עיתון מעריב בהתאם לתנאי המבצע שהוצגו להם.

בקשר לתביעה זו נחתם הסכם פשרה שהועבר לאישורו של בית המשפט ולאישור היועץ המשפטי לממשלה, אשר נדרש בהתאם לחוק התובענות הייצוגיות. על-פי ההסכם שתוקפו ל-24 חודש מיום אישורו על ידי היועץ המשפטי לממשלה, יהיו זכאים סטודנטים מנויים וקרובים מדרגה ראשונה שגרו עמם בתקופת ההסכם הכלולים בקבוצה מסוימת, לקבל את העיתון לפי התנאים שנקבעו בהסכם הפשרה.

ביום 23 בפברואר, 2009 נתן בית המשפט המחוזי פסק דין, במסגרתו הוא אישר את הסכם הפשרה כאמור, וחייב את מעריב בגמול לתובע ושכר טרחה לבא כוחו בתוספת מע"מ כדין.

בהתאם לפסק הדין, על מעריב מוטל לפעול ליישומו של הסכם הפשרה, בין היתר בדרך של פרסום מודעות על דבר קיומו של ההסדר בשני עיתונים יומיים (הדבר בוצע), ופניות פרטניות למי שהיו מנויים בעבר במבצע הסטודנטים נשוא התביעה.

מאז פועלת החברה המאוחדת ליישום הסכם הפשרה.

באור 27: - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד

א. הוצאות אחזקת נכסים להשכרה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
חשמל, מסים וארנונה	27,316	28,656	27,002
שמירה וניקיון	12,287	13,845	14,255
שכר והוצאות נלוות	6,075	6,357	6,268
שיווק	5,633	3,055	3,188
הוצאות אחזקה אחרות	17,359	13,880	10,334
	68,670	65,793	61,047

ב. עלויות עסקות בנייה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
עלויות	55,145	152,068	13,976
הפרשה להפסד, נטו	-	-	2,000
	55,145	152,068	15,976
הוצאות הנהלה וכלליות שלא נזקפו לעלויות הבנייה	8,489	12,464	6,837
	63,634	164,532	22,813

באור 27: - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד (המשך)

ג. הוצאות עסקי תקשורת

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
שימוש בחומרים	104,064	109,462	125,020
שכר עבודה ונלוות	129,126	165,480	169,220
פחת	20,160	26,603	26,440
הוצאות יצור אחרות	97,877	102,748	94,202
	351,227	404,293	414,882
שינוי במלאי תוצרת גמורה ובתהליך	(169)	3,253	3,224
סך הכל עלות המכירות	351,058	407,546	418,106
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	140,950	171,238	192,029
פחת והפחתות	7,198	8,069	9,603
	499,206	586,853	619,738

ד. הוצאות הפעלת בתי מלון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
משכורת והוצאות נלוות	43,359	41,785	35,176
תצרוכת מזון ומשקאות	20,089	17,931	13,041
הוצאות אחזקה ותפעול	27,308	24,441	19,044
פחת והפחתות	14,643	13,877	13,925
סך-הכל הוצאות הפעלה	105,399	98,034	81,186
הוצאות הנהלה וכלליות	13,593	15,354	12,520
פרסום ושיווק	1,834	1,702	1,341
	120,826	115,090	95,047

ה. הוצאות הנהלה, כלליות ואחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
שכר והוצאות נלוות	24,663	23,009	16,458
פחת והפחתות	1,494	1,482	946
חובות מסופקים ואבודים	(3)	420	(420)
יעוץ, משפטיות ובקורת	7,345	9,602	9,033
הוצאות אחרות	19,189	18,604	14,805
	52,688	53,117	40,822

באור 27: - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד (המשך)

ו. הכנסות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים שיועדו לרווח והפסד	1,903	-	12,121
ריבית ודיבידנד מניירות ערך	345	2,708	616
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב	38,178	44,953	117
בגין פקדונות בתאגידים בנקאיים	117	9,938	14,295
בגין הפרשי שער ואחרים	18,317	7,169	22,291
	58,860	64,768	49,440

ז. הוצאות מימון

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
בגין התחייבויות לזמן ארוך	107,677	155,042	83,251
בגין אגרות חוב	71,004	95,717	74,678
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים שיועדו לרווח והפסד	-	32,377	-
בגין אשראי לזמן קצר ושחיקת פרטים כספיים	10,903	17,385	19,788
	189,584	300,521	177,717

ח. הכנסות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
מוניטין שלילי שנוצר ברכישת חלק המיעוט	4,479	-	-
ביטול הפרשות לירידת ערך שנרשמו בשנים קודמות	14,371	-	-
הכנסות מתמלוגים בגין שנים קודמות	-	-	1,705
רווח הון ממכירת מניות בחברות מוחזקות	-	7,370	2,392
אחרות	3	-	524
	18,853	7,370	4,621

ט. הוצאות אחרות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
הפרשה לירידת ערך השקעה בחברות מוחזקות ואחרות (באור 13ו')	-	2,209	2,680
הפרשה בגין שווי הוגן של ערבות (באור 26ג'(12))	24,300	10,000	-
הוצאות מיוחדות בגין פיטורי עובדים	2,131	464	2,345
הוצאות אחרות	146	500	301
	26,577	13,173	5,326

באור 28: - מסים על ההכנסה

א. ההרכב

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
מסים שוטפים	12,793	11,499	13,336
מסים נדחים	(12,010)	(2,372)	(9,908)
מסים על ההכנסה	783	9,127	3,428

ב. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חברות בישראל

א. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצרכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת החל משנת 2008.

ב. חוק עידוד התעשייה (מסים), תשכ"ט-1969

לחברות בקבוצה מעמד של "חברה תעשייתית" כמשמעותו בחוק זה. בהתאם למעמד זה ומכוח תקנות שפורסמו זכאיות החברות לתבוע, ואף תבעו, ניכוי פחת בשיעורים מוגדלים לגבי ציוד המשמש בפעילות תעשייה, כפי שנקבע בתקנות מכוח חוק התיאומים.

ג. רווחי/הפסדי הון

על-פי הוראות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2003 (להלן - חוק הרפורמה), מס בשיעור מופחת של 25% חל על רווחי הון הנצמחים החל מיום 1 בינואר, 2003, וזאת במקום שיעור המס הרגיל. במכירת נכסים שנרכשו לפני תחילת חוק הרפורמה, שיעור המס המופחת יחול רק על מרכיב הרווח שנצמח לאחר החלת החוק, אשר יחושב בהתאם לקביעת החוק. כמו כן, קובע חוק הרפורמה כי הפסדי הון מועברים לצורכי מס יהיו ניתנים לניצול כנגד רווחי הון ללא מגבלת זמן. חוק הרפורמה גם מסדיר את האפשרות לקיזוז הפסדי הון ממכירת נכסים מחוץ לישראל כנגד רווחי הון בישראל.

2. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

החברות המאוחדות, שמקום התאגדותן מחוץ לישראל, נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן.

ג. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

חברות בישראל

שיעור מס החברות בישראל הינו כדלקמן: שנת 2007 - 29%, שנת 2008 - 27%, שנת 2009 - 26%, שנת 2010 - 25%. מס בשיעור מופחת של 25% חל על רווחי הון הנצמחים החל מיום 1 בינואר, 2003, וזאת במקום שיעור המס הרגיל. בחודש יולי 2009 התקבל בכנסת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התוכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 אשר קובע, בין היתר, הפחתה הדרגתית נוספת של שיעור מס חברות ושיעור מס רווח הון ריאלי בישראל החל משנת 2011 לשיעורי המס הבאים: שנת 2011 - 24%, שנת 2012 - 23%, שנת 2013 - 22%, שנת 2014 - 21%, שנת 2015 - 20%, שנת 2016 ואילך - 18%.

השפעת השינוי כאמור על יתרות המסים הנדחים הביאה לגידול ברווח הנקי וברווח הכולל האחר בסך של כ-24,301 אלפי ש"ח, שנזקף לסעיף מסים על ההכנסה.

חברות מאוחדות מחוץ לישראל

על חברות מאוחדות שמקום מושבן בקנדה חל מס בשיעור של 42%, על חברות מאוחדות שמקום מושבן בפולין חל מס בשיעור של 19% ועל חברה מאוחדת שמקום מושבה ברומניה חל מס בשיעור של 16%.

באור 28: - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. הפסדים ויתרות ניכוי בשל אינפלציה להעברה

ליום 31 בדצמבר, 2009 לחברה הפסדים להעברה בסך של כ-175 מיליון ש"ח (31 בדצמבר, 2008 כ-224 מיליון ש"ח). ההפסדים לצורכי מס של חברות מאוחדות המועברים לשנים הבאות מסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2009 בסך כ- 737 מליון ש"ח (31 בדצמבר, 2008 כ-664 מיליון ש"ח).

בגין חלק מההפסדים נרשמו מסים נדחים לקבל (ראה באור 23ג' לעיל).

ה. שומות מס

דוחות החברה והחברות המאוחדות שהוגשו עד וכולל שנת המס 2005 נחשבים כשומה סופית לפי סעיף 145 לפקודת מס הכנסה.

בכפוף לתנאים הקבועים בפקודת מס הכנסה לחברה מאוחדת אחת שומה סופית עד וכולל שנת המס 2004, לחברה מאוחדת אחת שומת מס סופית עד וכולל שנת המס 2002, לחברה מאוחדת אחת שומת מס סופית עד וכולל שנת המס 2001. לשמונה חברות שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2000. לחברות מאוחדות אחרות אין שומות מס סופיות.

לחברה בת של חברה מאוחדת שלדעת החברה המאוחדת הינה חברת בית, כהגדרתה בפקודת מס הכנסה ואשר בבעלותה היה "בית מעריב", הוצאו שומות בנימוק שאינה חברת בית. בהתאם לכך, לטענת רשות המסים, לא ניתן לקזז את הכנסתה החייבת של החברה הבת מהפסדי החברה המאוחדת. על השומה הוגשה השגה מנומקת התומכת בגישת החברה המאוחדת כי מדובר בחברת בית ובהתאם לכך לא נרשמה הפרשה בספרי החברה.

ו. להלן מובא תיאום בין סכום המס שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי השיעורים הרגילים החלים על החברות לבין סכום המס שנזקף בדוחות רווח והפסד:

ההפרשים העיקריים בין המס המחושב על הרווח לפני מס לבין סכום ההפרשה למסים כפי שנזקפה בדוחות רווח והפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	43,958	(84,156)	(7,583)
שיעור המס הסטטוטורי	26%	27%	29%
מס (חסכון במס) לפי שיעור המס הסטטוטורי	11,429	(22,722)	(2,199)
מס (חסכון במס) בגין:			
הוצאות לא מוכרות, הכנסות פטורות, הפרשי עיתוי אחרים ורווחי הון, נטו	(4,092)	2,744	1,987
הפסדים לצורכי מס בגינם לא נרשמו מסים נדחים בניכוי			
ניצול הפסדים לצורכי מס מתקופות קודמות בגינם לא נזקפו מסים נדחים בעבר	17,072	45,079	(2,708)
חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות	(579)	(7,415)	(1,171)
הפרשים בשל שינוי בשיעור המס	(24,301)	107	292
הפרש בשיעור מס בגין חברות בחו"ל	1,430	(6,198)	(2,368)
מסים בגין שנים קודמות	308	(29)	235
הפרשים בבסיס המדידה לצרכי מס ואחרים	(484)	(2,439)	9,360
מסים על ההכנסה	783	9,127	3,428
שיעור מס אפקטיבי ממוצע	2%	-	-

באור 29: - שעבודים

א. בחברה

1) להבטחת אגרות חוב (סדרה 10) רשמה החברה שעבוד קבוע לטובת נאמן על סך 1 ש"ח המופקד בידי הנאמן. החברה תהיה רשאית לשעבד את נכסיה ללא הגבלה כלשהי ובכל דרגה שהיא, לרבות להבטחת סדרות של אגרות חוב, ללא צורך בהסכמת הנאמן. יתרת התחייבות החברה בגין אגרות החוב (סדרה 10) ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה 227,829 אלפי ש"ח.

2) להבטחת פרעון הלוואות בסך של 364,677 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2009, רשמה החברה משכנתאות מדרגה ראשונה לטובת תאגידים בנקאיים ואחרים על מקרקעין של החברה וחברות מאוחדות בבעלות מלאה. כמו כן שיעבדה החברה לטובת תאגידים בנקאיים ואחרים את כל מניותיהן של שתי חברות מאוחדות, 10% ממניות חברה מאוחדת וכן 50% ממניות חברה מאוחדת באיחוד יחסי. כמו כן, כבטחון לאשראים שקיבלה החברה מתאגידים בנקאיים נתנה החברה לתאגידים בנקאיים אלה זכות לקיזוז יתרות זכות, ניירות ערך וכו'.

3) אמות מידה פיננסיות – בקשר עם אמות מידה פיננסיות בגין אשראי שנטלה החברה מקרנות מנוף ראה באור 26ב'(3)-(4) להלן.

4) בקשר עם רישום שעבוד על מניות חברה כלולה להבטחת אגרות חוב (סדרה 14) אשר הונפקו לאחר תאריך המאזן, ראה באור 34א' להלן.

ב. בחברות מאוחדות

1) במלונות הכשרת הישוב בע"מ (להלן - מלונות)

(א) להבטחת הלוואות שקיבלה מלונות מבנקים שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2009 מסתכמת ל- 157,555 אלפי ש"ח, ניתנו על ידי מלונות וחברות מלונאות מאוחדות שלה שעבודים ראשונים בדרגה על קרקע, מבני בתי מלון, ניירות ערך ופקדונות. כמו כן שיעבדה מלונות לטובת בנק את מניותיה של חברה בת בבעלות ושליטה מלאה.

(ב) להבטחת קיום התנאים הקשורים בקבלת מענקי השקעה רשמו חברות מאוחדות שעבודים קבועים לטובת מדינת ישראל על נכסיהן. יתרת מענקי ההשקעה המופחתת ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה 23,723 אלפי ש"ח. לדעת הנהלות החברות המאוחדות נכון ליום 31 בדצמבר, 2008 עומדות החברות המאוחדות בתנאי האישורים של מרכז ההשקעות.

(ג) על פי הסכם מכר מיום 31 בדצמבר, 2003 נרשם שעבוד קבוע ראשון בדרגה לטובת צד שלישי על כל זכויות החכירה המהוונות של מלון נפטון בע"מ במקרקעין באילת, הידועים כ"מלון סנפיר".

(ד) אמות מידה פיננסיות

(1) בגין אשראי שהעמיד בנק למלונות, אשר יתרתו מסתכמת בכ- 526 אלפי ש"ח, חתומה מלונות על התחייבות כלפי בנק כך שההון העצמי בתוספת הלוואות בעלים לא יפחת מתחת לשיעור של 15% מסך המאזן. ליום 31 בדצמבר, 2009 עמד השיעור האמור על 11%, אך הבנק הודיע למלונות על דחיית דרישתו בדבר השיעור כאמור לתקופה בת שנה דהיינו עד ליום 1 בינואר, 2011.

(2) מלונות חתומה על מכתב התחייבות כלפי בנק, לפיו התחייבה, בין היתר, לשמור על שיעור החזקה ו/או שליטה של 33% בחברה המוחזקת, והתחייבה שלא לקבל כספים מהחברה המוחזקת למעט דמי ניהול בשיעור שנקבע, וזאת כל עוד מגיעים לבנק כספים מהחברה המוחזקת. ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת מלונות באמות המידה הנ"ל.

2) במעריב החזקות בע"מ (להלן - מעריב)

(א) אגרות חוב (סדרה ג') מובטחות בבטוחה סמלית בלבד: שעבוד קבוע לטובת הנאמן על פקדון בסך 1 ש"ח המופקד בידי הנאמן. החברה תהיה רשאית לשעבד את נכסיה ללא הגבלה כלשהי ובכל דרגה שהיא, לרבות צורך הבטחת סדרות של אגרות חוב, ללא צורך בהסכמת הנאמן. יתרת ההתחייבות בגין אגרות החוב ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה 30,780 אלפי ש"ח (יתרה זו נפרעה לאחר תאריך המאזן).

(ב) לצורך הבטחת התחייבויות חברות מאוחדות לבנקים בסך של 21,954 אלפי ש"ח, ליום 31 בדצמבר, 2009, שיעבדו חברות מאוחדות את הממסרים שלהן בבנק על ידי חמש אגרות חוב בשעבוד קבוע וראשון ללא הגבלה בסכום ואת כל הזכויות והכספים שבפקדון וחשבון הבנק. כמו כן, שעבדו החברות המאוחדות את זכויותיהן לקבלת כספים מהבנק בגין כרטיסי אשראי של לקוחות על ידי שטר משכון ללא הגבלה בסכום.

באור 29: - שעבודים (המשך)

ב. בחברות מאוחדות (המשך)

2) במעריב החזקות בע"מ (להלן - מעריב) (המשך)

(ג) לצורך הבטחת התחייבות חברה מאוחדת לתאגיד בנקאי בסך 18,071 אלפי ש"ח, ליום 31 בדצמבר, 2009, שיעבדה חברה מאוחדת בשעבוד קבוע את מכונות הדפוס ואת הזכויות הנובעות מביטוח הרכוש של המכונה.

(ד) לצורך הבטחת התחייבות חברות מאוחדות לתאגיד בנקאי בסך 106,417 אלפי ש"ח, ליום 31 בדצמבר, 2009 שיעבדו חברות מאוחדות את הפקדונות שלהן על ידי שלוש אגרות חוב, בשיעבוד קבוע. כמו כן שיעבדו החברות המאוחדות בשיעבוד קבוע ושוטף את כל הכספים, התשלומים והזכויות של כרטיסי האשראי המגיעים ושיגיעו לתאגיד הבנקאי.

(ה) לצורך הבטחת התחייבויות חברות מאוחדות לתאגיד בנקאי בסך 7,994 אלפי ש"ח, שיעבדו החברות המאוחדות, באמצעות אגרות חוב, בשעבוד קבוע את הפקדונות שלהן בתאגיד הבנקאי, וכן בשעבוד קבוע ושוטף על כל הכספים, התשלומים והזכויות של כרטיסי האשראי המגיעים ושיגיעו לתאגיד הבנקאי.

(ו) לצורך הבטחת התחייבות חברה מאוחדת לחברת רכב שיעבדה חברה מאוחדת זכויות כספים של 27 רכבים באמצעות אגרת חוב.

(ז) לצורך הבטחת התחייבויות חברה מאוחדת לתאגיד בנקאי שעבדה חברה מאוחדת בשעבוד קבוע את כל המכונות והציוד שפורטו ברשימה. בהסכמת התאגיד הבנקאי, החברה המאוחדת מנהלת משא ומתן לרישום השעבוד כאמור גם לטובת תאגידים בנקאיים באופן שיבטיח את התחייבויותיה גם כלפיהם.

(ח) לצורך הבטחת התחייבויות חברה מאוחדת לשני תאגידים בנקאיים שעבדה חברה מאוחדת, בדרך של משכנתא, את זכויותיה בנכס מקרקעין שבבעלותה בבת-ים. בהסכמת התאגיד הבנקאי, החברה המאוחדת מנהלת משא ומתן לרישום השעבוד כאמור גם לטובת תאגידים בנקאיים באופן שיבטיח את התחייבויותיה גם כלפיהם.

(ט) לצורך הבטחת התחייבויות חברה מאוחדת לצורך הבטחת התחייבויות חברה מאוחדת לתאגיד בנקאי שעבדה חברה מאוחדת בשעבוד שוטף את כל נכסיה, לרבות ההון הבלתי מונפק. בהסכמת התאגיד הבנקאי, נחתמו מסמכי השעבוד כאמור לטובת תאגידים בנקאיים אחרים ומנהלת משא ומתן לרישום השעבוד כאמור גם לטובת תאגידים בנקאיים נוספים באופן שיבטיח את התחייבויותיה גם כלפיהם.

(י) לתאריך הדוח שעבדו החברה והחברות המאוחדות את כל יתרת נכסיהן לצורך הבטחת מסגרות האשראי עם תאגידים בנקאיים.

(יא) אמות מידה פיננסיות

לצורך קבלת אשראי לזמן קצר העומד לתאריך 31 בדצמבר, ולתאריך אישור הדוחות הכספיים 2009 על סך 106.4 מליון ש"ח מתאגיד בנקאי נחתם בחודש יוני, 2009, כתב התחייבות כלפי התאגיד הבנקאי אשר על פיו התחייבה מעריב לעמוד בהתניות הפיננסיות הניתנות בבאור 13ט'(3)ג'.

ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת מעריב בהתניות האמורות.

3) בהכשרת הישוב קניונים ומרכז מסחרי בע"מ (להלן - הכשרה קניונים)

(א) כבטחון לאשראי שקיבלה הכשרה קניונים מבנקים שיתרתו ליום המאזן הינה 477 מליון ש"ח, רשמה הכשרה קניונים לטובת הבנקים משכנתא בדרגה ראשונה על נכסי הנדל"ן וכן שעבוד קבוע ושוטף על התקבולים, הרכוש והזכויות בקניון ובמרכזי מסחר.

(ב) כבטחון להלוואת Non Recourse שקיבלה חברה מאוחדת בחו"ל מחברת מריל לינץ' בסך של כ-31 מליון ש"ח רשמה החברה המאוחדת שעבוד על פקדון בתאגיד בנקאי.

(ג) אמות מידה פיננסיות

בחודש ספטמבר, 2008 חתמה חברה מאוחדת של הכשרה קניונים על הסכם עם תאגיד בנקאי (להלן - הבנק) לצורך קבלת אשראי נוסף בסך של כ-180 מליון ש"ח והגדלת מסגרת האשראי, לפיו התחייבה החברה המאוחדת שבבעלותה קניון לשמור על יחסים פיננסיים כדלקמן:

א. בשנים 2008-2009 יחס EBITDA השנתית בתוספת סך כל התקבולים השנתיים משכר דירה של הנכסים המניבים, כהגדרתם בהסכם, בשנה מסוימת, לסך כלל החלויות השוטפות של השירותים הבנקאיים שניתנו על-ידי הבנק באותה שנה, לא יפחת מ-1.1.

באור 29: - שעבודים (המשך)

ב. בחברות מאוחדות (המשך)

3) בהכשרת הישוב קניונים ומרכז מסחרי בע"מ (להלן - הכשרה קניונים)

(ג) אמות מידה פיננסיות (המשך)

ב. החל משנת 2010 יחס EBITDA בתוספת סך כל התקבולים השנתיים משכר דירה בעבור הנכסים המניבים, כהגדרת בהסכם, בשנה מסוימת, לסך כלל החלויות השוטפות של השירותים הבנקאיים שניתנו על-ידי הבנק באותה שנה, לא יפחת מ-1.2.

ג. היחס שבין סכום סך כל השירותים הבנקאיים פחות 45 מליון ש"ח לבין שווי השוק של הקניון, כהגדרתו בהסכם, על-פי הערכה של שמאי מתוך רשימת השמאים המקובלים על הבנק, לא יעלה על 0.75.

בנוסף לאמור לעיל, הפקידה החברה המאוחדת 10 מליון ש"ח (להלן - כרית הרזרבה) בחשבונה בבנק עד לפרעון מלוא האשראי בגין השירותים הבנקאיים וכן התחייבה החברה המאוחדת בהתחייבות בלתי חוזרת שלא למשוך את כרית הרזרבה מהחשבון ללא הסכמת הבנק.

ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת החברה המאוחדת בהתניות הפיננסיות הנ"ל.

4) באופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ (להלן - אופטימה)

(א) להבטחת אשראי לזמן קצר וארוך מבנקים, שיתרתו ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה 5,730 אלפי ש"ח, שיעבדה אופטימה בניינים, כולל כל הזכויות והנכסים, זכויות ביטוח, זכויות ניהול ודמי שכירות הנובעים מהבניינים בשעבוד שוטף ובשעבודים ספציפיים וכן שעבוד קבוע על פקדונות כספיים בבנקים.

(ב) להבטחת קיום התנאים הקשורים בקבלת מענק השקעה רשמה אופטימה שעבוד שוטף על כל נכסיה לטובת מדינת ישראל. יתרתו המופחתת של מענק השקעה שהתקבל ליום 31 בדצמבר, 2007 הינה 4,201 אלפי ש"ח. לדעת הנהלת אופטימה, נכון ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת אופטימה בתנאי האישור.

(ג) בגין הלוואות שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2009 הינה 39 מליון ש"ח שועבדו על ידי החברה אגרות חוב של החברה המוחזקות באמצעות חברת בת בבעלות ושליטה מלאה ואופטימה התחייבה כלפי תאגיד בנקאי לעמוד בהתניות פיננסיות שעיקרם:

1) היחס שבין תקבולים משכר דירה מנכסים מניבים לסך חלויות שנתיות לתאגידים בנקאיים לא יפחת מ-1.2.

2) סך ההתחייבויות לתאגידים בנקאיים לבין שווי השוק של הנכסים המניבים לא יעלה על 0.6.

ליום 31 בדצמבר, 2009 עומדת החברה המאוחדת בהתניות הפיננסיות הנ"ל.

5) ברפיד ויז'ן בע"מ (להלן - רפיד)

רפיד וחברות מאוחדות שלה שיעבדו לטובת בנקים שטרות לגביה המופקדים בחשבונות הבנקים וכן שעבוד שוטף על נכסיהן.

6) חברות מאוחדות אחרות

(א) להבטחת הלוואות שקיבלו חברות מאוחדות מבנק בסך של 434,243 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2009 רשמו חברות מאוחדות לטובת בנקים שעבוד על מקרקעין ורכוש קבוע שברשותן.

(ב) כביטחון לאשראים שקיבלו חברות מאוחדות אחרות מבנקים נתנו החברות זכות לקיזוז יתרות זכות, ניירות ערך וכו'.

באור 30: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסי

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים כגון סיכוני שוק (לרבות סיכון מטבע וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון בגין שינויים במחירי חומרי גלם. תוכנית ניהול הסיכונים של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי הקבוצה בהתאם למדיניות שאושרה על ידי דירקטוריוני החברות.

1. סיכון מטבע והצמדה למדד

הקבוצה חשופה לסיכונים הנובעים משינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ הנובעים מתרגום השקעות והלוואות ביחידות מוחזקות בחו"ל ומהעובדה כי מחירם של חלק מחומרי הגלם הנרכשים על ידה נקובים במטבע חוץ. כן חשופה הקבוצה לסיכונים הנובעים מעליית מדד המחירים לצרכן ושערי מטבע בשל קיום עודף התחייבויות צמודות למדד או למטבע חוץ על נכסים צמודים למדד או למטבע חוץ או.

2. סיכון ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע מהלוואות לזמן ארוך שהתקבלו ונושאות ריבית משתנה. מדיניות הקבוצה היא לנהל את עלויות המימון המתייחסות לריבית תוך שימוש בתמהיל בין ריבית משתנה לבין ריבית קבועה בגין הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה. ליום 31 בדצמבר, 2008, בקירוב 55% מהלוואות לזמן ארוך נקובות בריבית קבועה.

3. סיכון מחיר

לקבוצה השקעות במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך, מניות ואגרות חוב, המסווגים כנכסים פיננסיים זמינים למכירה ונכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר בגינן הקבוצה חשופה לסיכון בגין תנודתיות במחיר נייר הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה. היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2009 של השקעות אלה הינה 22,563 אלפי ש"ח (2008 – 17,254 אלפי ש"ח).

4. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים, אגרות חוב והסכמי שכירות אחרים.

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של התחייבויות פיננסיות של הקבוצה על-פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר, 2009

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	אלפי ש"ח							
התחייבויות פיננסיות								
אשראי מתאגידים בנקאיים	292,065	-	-	-	-	-	-	292,065
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	4,052	3,725	3,725	3,725	23,380	-	38,607
הלוואות לזמן ארוך:								
במטבע חוץ	35,613	83,478	95,575	28,902	18,319	276,164	-	538,051
שקליות צמודות	141,750	124,386	120,857	183,585	91,576	230,944	-	893,098
שקליות לא צמודות	41,481	40,749	36,904	35,970	53,345	231,650	-	440,099
אגרות חוב	186,661	150,275	144,714	63,209	73,543	329,652	-	948,054
	697,570	402,940	401,775	315,391	240,508	1,091,790	-	3,149,974

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2008

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	אלפי ש"ח							
התחייבויות פיננסיות								
אשראי מתאגידים בנקאיים	271,290	-	-	-	-	-	-	271,290
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	983	-	-	-	12,966	-	13,949
הלוואות לזמן ארוך:								
במטבע חוץ	35,864	72,622	75,432	83,662	25,781	255,990	-	549,351
שקליות צמודות	247,374	125,415	69,008	58,417	118,100	218,389	-	836,703
שקליות לא צמודות	19,757	12,150	10,041	7,169	7,357	83,246	-	139,720
אגרות חוב	114,603	187,385	151,340	145,865	63,984	459,567	-	1,122,744
	688,888	398,555	305,821	295,113	215,222	1,030,158	-	2,933,757

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכון אשראי

סיכון אשראי עשוי להיווצר מחשיפות של התקשרות במספר מכשירים פיננסיים עם גוף אחד או כתוצאה מהתקשרות עם מספר קבוצות חייבים בעלות אפיונים כלכליים דומים, שיכולתם לעמוד במחויבויותיהם צפויה להיות מושפעת באופן דומה משינויים בתנאים כלכליים או אחרים. תכונות העשויות לגרום לריכוז סיכון כוללות את מהות הפעילויות שבהן עוסקים החייבים, כגון הענף שבו הם פועלים, האזור הגיאוגרפי שבו מתבצעות פעילויותיהם ורמת איתנותם הפיננסית.

המזומנים ושווי המזומנים של הקבוצה מופקדים בתאגידים בנקאיים בישראל, להערכת החברה סיכון האשראי בגין יתרות אלה קלוש. הכנסותיה של הקבוצה מתקבלות ממספר רב של לקוחות ואין לה תלות בלקוח זה או אחר. הנהלת הקבוצה עוקבת באופן שוטף אחר חובות לקוחותיה ובמידת הצורך נרשמת הפרשה לחובות מסופקים בגין חובות שלדעת ההנהלה גבייתם מוטלת בספק. עיקר ההפרשה לחובות מסופקים נובעת מלקוחות במגזר התקשורת.

ד. סיכון בגין שינויים במחירי חומרי הגלם

חומרי הגלם של הקבוצה (בעיקר נייר) נרכשים מספקים שונים בחו"ל. מחיריהם של חומרי הגלם נקבעים בשוק העולמי, כפונקציה של היצע וביקוש ללא שוק סחיר. הקבוצה חשופה לסיכונים הנובעים משינוי מחיריהם של חומרי הגלם כאמור. הקבוצה פועלת לצמצום החשיפה בתחום זה במגוון דרכים ובהם מדיניות רמות מלאי.

ה. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

לחברה ולחברות מאוחדות שלה נכסים פיננסיים הכוללים, בין היתר, מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך סחירים, חייבים ויתרות חובה ולקוחות וכן התחייבויות פיננסיות הכוללות, בין היתר, אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, זכאים ויתרות זכות וספקים ונותני שירותים, אשר הערך בספרים מהווה קירוב לשווי ההוגן שלהם.

הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי השווי ההוגן:

		31 בדצמבר, 2009		31 בדצמבר, 2008	
		ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן
		אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים					
אגרות חוב לא סחירות	(1)	35,055	33,002	31,251	29,048
פיקדון בריבית שקלית		-	-	28,720	26,277
סה"כ		35,055	33,022	59,971	55,325
התחייבויות פיננסיות					
התחייבויות אחרות לזמן ארוך		(5,754)	(5,754)	(983)	(883)
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה	(2)	(726,575)	(734,056)	(900,022)	(656,874)
הלוואות לזמן ארוך בריבית דולר קנדי קבועה		(67,828)	(65,935)	(60,150)	(66,695)
אגרות חוב	(3)	(767,002)	(741,020)	(911,416)	(299,546)
סה"כ		(1,567,159)	(1,546,765)	(1,872,571)	(1,023,998)
		(1,532,104)	(1,513,743)	(1,812,600)	(968,673)

(1) השווי ההוגן נאמד על-ידי תשואה לפדיון מאגרות חוב של ממשלת קנדה.

(2) שוויין ההוגן של הלוואות לזמן ארוך שניתנו מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואה דומה בעלת מאפיינים דומים.

(3) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתאריך המאזן.

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים המוצגים במאזן לפי שווי הוגן מסווגים, לפי קבוצות בעלות מאפיינים דומים, למדרג שווי הוגן כדלהלן הנקבע בהתאם למקור הנתונים ששימש לקביעת השווי ההוגן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

31 בדצמבר, 2009

	רמה 1	רמה 2	רמה 3
	אלפי ש"ח		
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:			
מניות	12,546	66	-
אגרות חוב	9,951	-	-
השקעות בחברות אחרות	-	-	2,811
	22,497	66	2,811

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן

31 בדצמבר, 2009

	רמה 2
	אלפי ש"ח
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:	
חוזי אקדמה (forward) מט"ח מגדרים	5,754

במהלך שנת 2009 לא היו העברות בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו בין רמה 1 ורמה 2, וכן, לא היו העברות לתוך או מחוץ לרמה 3 בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו.

ז. מידע נוסף לגבי השקעות מהותיות בנכסים פיננסיים

1. פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל- IAS 39:

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
מניות	12,612	11,147
אגרות חוב	9,951	6,107
	22,563	17,254
השקעות המוחזקות לפדיון:		
אגרות חוב	34,127	31,251
הלוואות וחייבים	21,941	16,333
	78,631	64,838

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. מידע נוסף לגבי השקעות מהותיות בנכסים פיננסיים (המשך)

2. מועדי המימוש החזויים של ההשקעות המהותיות לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל- IAS 39:

31 בדצמבר, 2009

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
				אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:							
מניות	12,612	-	-	-	-	-	12,612
אגרות חוב	9,951	-	-	-	-	-	9,951
השקעות המוחזקות לפדיון:							
אגרות חוב	3,614	3,558	30,382	-	-	-	37,554
הלוואות וחייבים	1,055	1,160	-	-	12,111	7,615	21,941
	27,232	4,718	30,382	-	12,111	7,615	82,058

31 בדצמבר, 2008

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
				אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:							
מניות	11,147	-	-	-	-	-	11,147
אגרות חוב	6,107	-	-	-	-	-	6,107
השקעות המוחזקות לפדיון:							
אגרות חוב	3,173	3,121	3,153	-	26,249	-	35,696
הלוואות וחייבים	1,032	1,456	1,032	102	-	12,711	16,333
	21,459	4,577	4,185	102	26,249	12,711	69,283

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

	31 בדצמבר, 2009								31 בדצמבר, 2008							
	במטבע חוץ או בהצמדה אליו *)	באירו או בהצמדה אליו	בדולר קנדי או בהצמדה אליו	בזלוטי או בהצמדה אליו	הצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ		במטבע חוץ או בהצמדה אליו *)	באירו או בהצמדה אליו	בדולר קנדי או בהצמדה אליו	בזלוטי או בהצמדה אליו	הצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ
	אלפי ש"ח															
רכוש																
מזומנים ושווי מזומנים	2,673	5,116	768	17,183	-	142,565	168,305		32,040	9,103	560	17,806	-	45,007	104,516	
הלוואות ופקדונות לזמן קצר	5,810	-	-	1,615	-	7,623	15,048		4,876	-	-	892	39	12,337	18,144	
לקוחות	2,153	-	919	4,543	-	164,050	171,665		3,672	-	1,496	1,936	-	161,089	168,193	
חייבים ויתרות חובה	3,072	-	-	8,700	6,900	10,564	29,236		3,316	-	-	5,930	2,495	64,760	76,501	
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	1,420	10,851	35,055	20,348	10,550	1,889	80,113		1,239	17,243	33,985	8,218	11,504	1,688	73,877	
הלוואות לחברות מוחזקות ואחרות	-	-	43,181	-	714	-	43,895		-	-	40,798	-	714	-	41,512	
	15,128	15,967	79,923	52,389	18,164	326,691	508,262		45,143	26,346	76,839	34,782	14,752	284,881	482,743	
התחייבויות																
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	-	34,892	-	-	-	252,222	287,114		-	51,385	-	-	-	208,269	259,654	
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	18,550	8,743	2,075	11,868	-	73,211	114,447		40,519	1,852	1,398	36,701	-	70,636	151,106	
זכאים ויתרות זכות	2,768	1,283	-	1,412	19,653	96,174	121,290		8,218	-	728	-	23,692	94,070	126,708	
התחייבויות לזמן ארוך	26,425	322,865	67,829	69,371	1,487,917	320,928	2,295,335		30,476	307,281	60,149	38,525	1,539,074	127,625	2,103,130	
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	-	-	5,754	-	-	5,754		-	-	-	-	-	-	-	
	47,743	367,783	69,904	88,405	1,507,570	742,535	2,823,940		79,213	360,518	62,275	75,226	1,562,766	500,600	2,640,598	

*) בעיקר דולר ארה"ב.

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

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

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

בהלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה בגין סיכון ריבית.

בהלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה, מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

מבחני הסיכון להשקעות סחירות שלגביהן קיים מחיר שוק מצוטט (מחיר בורסה) התבססו על שינויים אפשריים במחירי שוק אלה.

מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר (ארה"ב)	
	עליית שע"ח של 10%	ירידת שע"ח של 10%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(4,158)	4,158
2008	(3,105)	3,105
השפעת השינויים על ההון		
2009	(3,390)	3,390
2008	(3,105)	3,105

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו	
	עליית שע"ח של 10%	ירידת שע"ח של 10%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(29,366)	29,366
2008	(33,417)	33,417
השפעת השינויים על ההון		
2009	(35,182)	35,182
2008	(33,417)	33,417

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות (המשך)

מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק (המשך)

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר (קנדי)	
	עליית שע"ח של 10%	ירידת שע"ח של 10%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009		
2008	(2,623)	2,623
השפעת השינויים על ההון		
2009	(3,316)	3,316
2008	280	(280)

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הזלוטי (פולין)	
	עליית שע"ח של 10%	ירידת שע"ח של 10%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על ההון		
2009	(3,026)	3,026
2008	(8,998)	8,998

	מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן	
	עליית מדד של 2%	ירידת מדד של 2%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(29,479)	29,479
2008	(30,960)	30,960

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות (המשך)

מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק (המשך)

	מבחן רגישות לשינויים בשיעור ריבית הפריים		מבחן רגישות לשינויים בשיעור ריבית הפריים	
	עלייה אבסולוטית של 2%	ירידה אבסולוטית של 2%	עלייה בגורם השוק של 50%	ירידה בגורם השוק של 50%
	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)				
2009	(6,897)	6,897	(4,311)	4,311
2008	-	-	(734)	734

	מבחן רגישות לשינויים בשיעור ריבית הליבור	
	עלייה בגורם השוק של 50%	ירידה בגורם השוק של 50%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(57)	57
2008	(1,392)	1,392

	מבחן רגישות לשינויים בשיעור ריבית הויבור (פולין)	
	עלייה בגורם השוק של 50%	ירידה בגורם השוק של 50%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(799)	799
2008	(985)	985

	מבחן רגישות לשינויים בשיעור ריבית היוריבור (אירו)	
	עלייה בגורם השוק של 50%	ירידה בגורם השוק של 50%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(1,404)	1,404
2008	(3,251)	3,251

באור 30: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ט. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות (המשך)

מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק (המשך)

	מבחן רגישות לשינויים בשערי הבורסה לניירות ערך סחירים	
	עלייה בגורם השוק של 20%	ירידה בגורם השוק של 20%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	4,512	(4,512)
2008	3,450	(3,450)

י. נגזרים וגידור

נגזרים שלא יועדו כמכשירים מגדרים:

חברה מאוחדת ביצעה עסקת הגנה שמטרתה להגן עליה מפני החשיפה לתנודות במדד המחירים לצרכן בגין חלק מההלוואות שלה. עסקה זו אינה נחשבת כגידור מבחינה חשבונאית. במסגרת העסקה החברה המאוחדת התקשרה עם בנק בעסקה על סכום של 80 מיליון ש"ח, שעל פיה במידה ומדד המחירים לצרכן יעלה בתקופה מיום חתימת החוזה (15 באוגוסט, 2008) ועד למועד פקיעתו (14 במאי, 2009) בשיעור שמעל 2.5% ישלם הבנק לחברה המאוחדת את ההפרש בין 2.5% ושיעור עליית המדד בפועל בגין כל יתרת סכום ההתקשרות. במידה ושיעור עליית המדד המחירים לצרכן יעלה בפחות מ- 2.5% בתקופת ההתקשרות תשלם החברה המאוחדת לבנק את ההפרש בין 2.5% ושיעור עליית המדד בפועל בגין כל יתרת סכום ההתקשרות (80 מיליון ש"ח).

נגזרים שיועדו כמכשירים מגזריים:

חברה מאוחדת בחו"ל ביצעה עסקאות הגנה במטבע שמטרתן לגדר הלוואות שלקחה ב"אירו" כאשר המטבע הפונקציונאלי בסביבת פעילותה הינו "זלוטי", השינוי ביחס שערי המטבעות כאמור לעיל, נזקף בכל תקופת דוח לקרן הון. העסקאות מסתיימות במקביל לפרעון ההלוואות שנלקחו בשנת 2015.

באור 31: - רווח נקי (הפסד) למניה

הנתונים אשר שימשו לחישוב רווח (הפסד) למניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
א. רווח (הפסד) לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי	73,405	(47,268)	15,789
השפעת מניות רגילות פוטנציאליות מדוללות	-	-	-
לצורך חישוב רווח (הפסד) מדולל	73,405	(47,268)	15,789
ב. הערך הנקוב של המניות בחישוב רווח (הפסד) למניה	27,035	27,316	28,042

אופציות ל-2,000 אלפי ש"ח ע.נ. מניות לא נכללו בחישוב הנ"ל מכיוון שהשפעתן אנטי מדללת.

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. החברה והחברות המאוחדות שלה מתקשרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים במהלך הרגיל של עסקיהן ובתנאי שוק, בעסקאות למתן שירותי פרסום ודפוס, קבלת שירותי שילוט חוצות, שכירת נכסים, השתתפות בהוצאות בגין שירותים שונים ואירוח במלונות. העסקאות אינן משפיעות באופן מהותי על רווחיות החברה או החברות המאוחדות, רכושן או התחייבויותיהן.

ב. ביום 31 במרס, 2009 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה ("עסקת בעל עניין") כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 64(3)(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג 1993. עסקאות זניחות הוגדרו כעסקאות במהלך העסקים הרגיל, שאינן חריגות, שהשפעתן על הפרמטר הרלבנטי (לדוגמא: היקף נכסים, היקף הכנסות, היקף הוצאות, הון עצמי) הינה בשיעור של פחות מ-2%, כאשר עסקאות בעלי מאפיינים דומים נבחנות יחד. ביום 7 בפברואר 2010, דירקטוריון החברה החליט לשנות את היקף כלל העסקאות אשר ייחשבו עסקאות זניחות כאמור לעיל, כך שממועד ההחלטה האמורה, יעמוד על סכום של פחות ממיליון וחצי ש"ח בשנה.

ג. יתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין, ערבויות והתקשרויות מפורטות בנפרד בבאורים לדוחות הכספיים. ראה באורים – 1ה', 4ג', 12, 13ח'-ט', 26א'(2), 26 ב'(19)(ג) ו-(16) לעיל.

ד. בקשר להסכם עם נשיא כבוד של החברה שהינו גם בעל שליטה ראה באור 26ב'(8) לעיל.

ה. בקשר להסכמי העסקה עם מנכ"ל החברה המכהן גם כחבר דירקטוריון ושהינו גם בעל שליטה ראה באור 26ב'(9) ו-(10) לעיל.

ו. בקשר להסכמי העסקה עם חברי דירקטוריון ראה באור 26ב'(13) ו- (14) לעיל.

ז. בקשר לפוליסת אחריות דירקטורים ונושאי משרה, ראה באור 26ב'(6) לעיל.

ח. בקשר למתן כתבי שיפוי ופטור לדירקטורים ונושאי משרה, ראה באור 26ב'(7) לעיל.

ט. ביום 11 באוגוסט 2009, אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת שלה, כי במידה שגמול הדירקטורים המשולם ליו"ר הדירקטוריון החל משנת 2009 (הכולל גמול השתתפות בישיבות, גמול שנתי וגמול בגין קבלת החלטות בכתב, להלן ביחד: "הגמול ליו"ר") יהיה נמוך מסך של 360 אלפי ש"ח, בסוף כל שנה קלנדרית, יושלם הגמול ליו"ר לסך של 360 אלפי ש"ח.

ט. הכנסות והוצאות הכלולות בדוחות רווח והפסד מאוחדים

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
הכנסות מימון	2,846	1,118	-
דמי ניהול מחברות קשורות	320	94	567

באור 32: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

י. הטבות לבעלי עניין

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
בעלי עניין מועסקים	6,568	6,709	5,103
בעל עניין שאינו מועסק	780	780	780
דירקטורים שאינם מועסקים	1,482	1,517	724
אנשי מפתח ניהוליים	4,814	3,910	3,145
	מספר מקבלי ההטבות		
בעלי עניין מועסקים	3	3	3
בעל עניין שאינו מועסק	1	1	1
דירקטורים שאינם מועסקים	7	6	6
אנשי מפתח ניהוליים	3	3	3

יא. נתוני פרופורמה

בעקבות הסכם השכר החדש המתואר בבאור 26ב'(10) לעיל עם בעל שליטה המכהן כמנכ"ל החברה, להלן ההשפעה על הנתונים בשנות הדיווח בהנחה שהשינויים בתנאים היו תקפים בכל תקופות הדיווח.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2008		2007	
	נתונים בפועל	נתוני פרופורמה	נתונים בפועל	נתוני פרופורמה
	אלפי ש"ח [למעט נתוני רווח נקי (הפסד) למניה]			
הוצאות הנהלה וכלליות	53,117	54,117	40,822	41,822
רווח נקי (הפסד)	(47,268)	(48,268)	15,789	14,789
רווח נקי (הפסד) למניה (בש"ח):				
רווח נקי (הפסד) בסיסי	(1.73)	(1.77)	0.56	0.53
רווח נקי (הפסד) מדולל	(1.73)	(1.77)	0.56	0.53

באור 33: - מגזרי הפעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על מקבל ההחלטות התפעולי הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות.

חברות הקבוצה עוסקות בששה מגזרי פעילות עסקית המפורטים להלן:

1. מגזר השכרת נכסים: השכרה וניהול של נכסים מניבים בכל רחבי הארץ ובחו"ל (עיקר הפעילות הינה בארץ).
2. מגזר עסקות בנייה: ביצוע ומכירות של פרוייקטים בכל רחבי הארץ.
3. מגזר מכירת מקרקעין: ביצוע מכירת מקרקעין שבבעלות החברה
4. מגזר עיתונות: הוצאה לאור של עיתון יומי ומגזינים.
5. מגזר שילוט חוצות: שילוט חוצות מודפס ואלקטרוני.
6. מגזר המלונאות: בעלות וניהול רשת של בתי מלון ברחבי הארץ.

באור 33: - מגזרי הפעילות (המשך)

ב. להלן יובאו תוצאות הפעילות של מגזרים:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2009							
	השכרת נכסים	מכירת מקרקעין	מעסקות בנייה	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח							
הכנסות מחיצוניים	195,121	32,252	97,491	371,786	75,584	140,089	-	912,323
הכנסות בין מגזרים	8,468	-	-	362	717	54	(9,601)	-
סך-הכל בדוחות רווח והפסד	203,589	32,252	97,491	372,148	76,301	140,143	(9,601)	912,323
תוצאות המגזר *)	185,965	29,458	30,413	(58,474)	1,817	15,983		205,162
הוצאות שלא יוחסו הוצאות הנהלה וכלליות								(25,320)
הכנסות אחרות								19,193
הוצאות אחרות								(26,577)
רווח תפעולי								172,458
הוצאות מימון, נטו								(130,724)
מסים על ההכנסה								(783)
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות								2,224
הפסד לשנה								43,175
פחת והפחתות	7,964	-	427	26,100	4,560	14,496	-	53,547
השקעות הוניות	54,064	-	13,072	4,811	2,279	7,312	-	81,538

*) תוצאות המגזר אינן כוללות הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות בלתי מיוחסות.

באור 33: - מגזרי הפעילות (המשך)

ב. להלן יובאו התוצאות העסקיות של מגזרים (המשך):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2008							
	השכרת נכסים	מכירת מקרקעין	מעסקות בנייה	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח							
הכנסות מחיצוניים	173,965	14,533	213,306	403,694	83,258	133,777	-	1,022,533
הכנסות בין מגזרים	6,166	-	-	437	-	80	(6,683)	-
סך-הכל בדוחות רווח והפסד	180,131	14,533	213,306	404,131	83,258	133,857	(6,683)	1,022,533
תוצאות המגזר *)	196,450	1,639	45,252	(108,855)	5,524	16,283		156,293
הוצאות שלא יוחסו הוצאות הנהלה וכלליות								(27,021)
הכנסות אחרות								8,034
הוצאות אחרות								(13,173)
רווח תפעולי								124,133
הוצאות מימון, נטו								(235,753)
מסים על ההכנסה								(9,127)
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות								27,464
הפסד לשנה								(93,283)
פחת והפחתות	25,519	230	137	31,942	4,686	13,834	-	76,348
השקעות הוניות	95,774	-	2,319	14,157	5,046	10,985	-	128,281

*) תוצאות המגזר אינן כוללות הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות בלתי מיוחסות.

באור 33: - מגזרים עסקיים (המשך)

ב. להלן יובאו התוצאות העסקיות של מגזרים: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2007

	השכרת נכסים	מכירת מקרקעין	מעסקות בנייה	עיתונות	שילוט חוצות	מלונאות	התאמות	סה"כ
	אלפי ש"ח							
הכנסות מחיצוניים	167,695	20,716	10,512	480,755	78,428	103,656	-	861,762
הכנסות בין מגזרים	6,981	-	-	1,235	836	537	(9,589)	-
סך-הכל בדוחות רווח והפסד	174,676	20,716	10,512	481,990	79,264	104,193	(9,589)	861,762
תוצאות המגזר *)	199,650	16,064	(14,794)	(69,937)	6,996	6,026		144,005
הוצאות שלא יוחסו								
הוצאות הנהלה וכלליות								(27,652)
הכנסות אחרות								5,630
הוצאות אחרות								(5,326)
רווח תפעולי								116,657
הוצאות מימון, נטו								(128,277)
מסים על ההכנסה								(3,428)
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות								4,037
הפסד לשנה								(11,011)
פחת והפחתות	23,137	2,189	225	33,944	4,448	13,854	-	77,797
השקעות הוניות	74,683	-	428	12,469	1,846	11,196	-	100,622

*) תוצאות המגזר אינן כוללות הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות בלתי מיוחסות.

באור 33: - מגזרים עסקיים (המשך)

ג. נכסים המשמשים את המגזרים

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
השכרת נכסים	2,281,537	2,138,498
בניה	544,501	478,799
עתונות	429,704	523,530
שלוט חוצות	50,770	57,111
מלונאות	333,395	320,787
מקרקעין	58,726	46,826
	3,698,633	3,565,551
נכסים שלא הוקצו למגזרים	222,846	164,325
	3,921,479	3,729,876

ד. התחייבויות המשמשות את המגזרים

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
השכרת נכסים	1,436,909	1,264,011
בניה	347,097	303,196
עתונות	401,261	397,959
שלוט חוצות	61,957	66,352
מלונאות	264,029	260,890
	2,511,253	2,292,408
התאמות	(925,809)	(649,728)
	1,585,444	1,642,680
התחייבויות שלא הוקצו למגזרים	1,452,582	1,235,487
	3,038,026	2,878,167

ה. דיווח משני בדבר מגזרים גיאוגרפיים

1. מכירות לפי שווקים גיאוגרפיים (על-פי מיקום הלקוחות):

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
ישראל	773,744	732,961	814,849
פולין	121,994	278,705	32,411
אחרים	1,641	10,867	14,502
	897,379	1,022,533	861,762

באור 33: - מגזרים עסקיים (המשך)

ה. דיווח משני בדבר מגזרים גיאוגרפיים (המשך)

2. ערכים בדוחות הכספיים של נכסים לפי איזורים גיאוגרפיים (על-פי מיקום הנכסים):

	נכסי המגזר	
	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
ישראל	2,644,493	2,629,808
פולין	991,317	931,944
אחרים	285,669	168,124
	3,921,479	3,729,876

באור 34: - אירועים לאחר תאריך המאזן

א. ביום 8 בפברואר, 2010 פרסמה החברה תשקיף מדף להנפקת עד שש סדרות של אגרות חוב (סדרות 14 עד 19) בערך נקוב של עד 300,000 אלפי ש"ח לכל סדרה ועד שש סדרות של כתבי אופציה (סדרות 2 עד 7) למימוש לאגרות חוב, כאשר כל אחת מסדרות כתבי האופציה תכלול לא יותר מ 3,000,000 כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב. סמוך להנפקה, ביום 10 בפברואר, 2010 קבעה "מעלות" דירוג ilBBB(Negative) לאגרות החוב בהיקף הנפקה של עד 150 מליון ש"ח.

ביום 22 בפברואר, 2010 הנפיקה החברה, על-פי הצעת המדף שפורסמה ביום 21 בפברואר 2010 בהתאם לתשקיף המדף כאמור לעיל, 150,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14) מדורגות, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו ועומדות לפרעון (קרן) בשבעה תשלומים שנתיים שווים ביום 31 במרס של כל אחת מהשנים 2012 עד 2018 (כולל), כאשר תשלום הקרן הראשון בגין אגרות החוב (סדרה 14) יהיה ביום 1 במרס, 2012.

אגרות החוב (סדרה 14) הונפקו לציבור תמורת ערכן הנקוב ב-150,000 יחידות, כשכל יחידה כוללת 1,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 14), נושאות ריבית שנתית בשיעור משתנה שיקבע על בסיס הריבית השנתית שנושאת "אג"ח ממשלתי משתנה 520" (למעט הריבית הראשונה), בתוספת מרווח שנתי של 5.05% לשנה כפי שנקבע במכרז.

הריבית בגין אגרות חוב (סדרה 14) תשולם החל מיום 1 ביוני, 2010 עד (כולל) יום 1 במרס, 2018 בארבעה תשלומים בכל שנה קלנדארית (למעט בשנת 2010 בה יהיו רק שלושה תשלומים), ביום 1 במרס, ביום 1 ביוני, ביום 1 בספטמבר וביום 1 בדצמבר בגין התקופה של שלושה החודשים שנסתיימה ביום הקודם למועד התשלום, פרט לתשלום של תקופת הריבית הראשונה שיעשה ביום 1 ביוני, 2010, שיתבסס על ריבית בסיס שנתית קבועה של 1.87% עד ליום 28 בפברואר, 2010 ולאחריו שיעור הריבית שייקבע ל- "אג"ח ממשלתי משתנה 520" ביום 1 במרס, 2010 שאליהם יתווסף שיעור המרווח האמור לעיל.

כבטוחה לאגרות החוב (סדרה 14) שהונפקו שיעבדה החברה, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה לטובת הנאמן, את החזקותיה בחבר כלולה, סקיי ליין קנדה - ישראל בע"מ [ראה באור 13א'(1)], המוחזקות על ידי חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה.

ב. חברה מאוחדת "מעריב החזקות בע"מ" (להלן- "מעריב") פרסמה תשקיף הצעה ומדף מיום 25 בפברואר 2010 אשר תוקן ביום 1 במרס, 2010 וביום 8 במרס, 2010 (להלן - התשקיף). על פיו הוצעו לציבור ניירות ערך כדלקמן:

1) 60,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, רשומות על שם [להלן - אגרות החוב (סדרה ד')]. אגרות החוב עומדות לפרעון ב-4 תשלומים שנתיים שווים של קרן ביום 1 במרס של השנים 2014 עד 2016. אגרות החוב נושאות ריבית בשיעור משתנה שייקבע על בסיס הריבית השנתית שנושא "אג"ח ממשלתי משתנה 520" ובתוספת מרווח שנתי בשיעור של 2%. הריבית משתלמת ביום הראשון של כל רבעון החל מיום 1 ביוני, 2010. קרן וריבית אגרות החוב אינן צמודות למדד המחירים לצרכן או למטב כלשהו. אגרות החוב ניתנות להמרה בכל יום מסחר החל מרישומן למסחר ועד ליום 13 בפברואר, 2016, למעט בין הימים 28-14 בכל אחת מהשנים 2014 עד 2015, באופן שעד ליום 28 בפברואר, 2011 כל 5 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') ניתנות להמרה למניה אחת בת 1 ש"ח ע.נ. והחל מיום 1 במרס, 2011 ועד ליום 13 בפברואר, 2016 כל 6.5 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') יהיו ניתנות להמרה למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ע.נ., כפוף להתאמות.

2) 6,000,000 כתבי אופציה (סדרה 2), רשומים על שם, הניתנים למימוש בכל יום מסחר החל מיום רישומם למסחר ועד ליום 28 בפברואר, 2011 כולל, באופן שבו כל כתב אופציה (סדרה 2) יהיה ניתן למימוש למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב תמורת תשלום במזומן של מחיר המימוש בסך של 5 ש"ח [להלן - כתבי האופציה (סדרה 2)].

באור 34: - אירועים לאחר תאריך המאזן

3) 6,000,000 כתבי אופציה (סדרה 3), רשומים על שם, הניתנים למימוש בכל יום מסחר החל מיום רישומם למסחר ועד ליום 28 בפברואר, 2014 כולל, באופן שבו כל כתב אופציה (סדרה 3) יהיה ניתן למימוש למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב תמורת תשלום במזומן של מחיר המימוש בסך של 9 ש"ח [להלן - כתבי האופציה (סדרה 3)].

אגרות החוב (סדרה ד'), כתבי האופציה (סדרה 2) וכתבי האופציה (סדרה 3) הוצעו לציבור ב-60,000 יחידות הכוללות 1,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') במחיר של 0.75 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד'), ביחד עם 100 כתבי אופציה (סדרה 2) ו-100 כתבי אופציה (סדרה 3) ("היחידות") על דרך של מכרז על מחיר היחידה, בהצעה אחידה, כשהמחיר המזערי ליחידה נקבע על 750 ש"ח ("המחיר המזערי ליחידה"). בהתאם לסעיף 9 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), תשס"ז-2007 (הקצאה נוספת לכלל המזמינים) ולסעיף 2.1.6 בתשקיף, מעריב החליטה להקצות לכלל המזמינים שהגישו הזמנות במחיר היחידה שנקבע 9,000 יחידות נוספת במחיר היחידה שנקבע, המהוות כ-15% מכלל היחידות שהוצעו לציבור ("ההקצאה הנוספת").

התמורה המיידית נטו לחברה המאוחדת, במסגרת ההצעה לציבור, מסתכמת בכ-51.7 מליון ש"ח מתוך סך זה 18.1 מליון ש"ח מתייחס לניירות ערך שנרכשו בהנפקה על ידי החברה.

ג. השקעה על ידי צד ג' בחברה מאוחדת- מעריב החזקות בע"מ (להלן- "מעריב")

1. ביום 28 בפברואר, 2010 נחתם מזכר עקרונות בין מעריב לבין מר זקי רכיב או תאגיד בשליטתו (להלן - מזכר העקרונות והמשקיע, בהתאמה), בו הוסכמו העקרונות לעסקת השקעה על ידי המשקיע במעריב, שעיקרן כדלקמן:

1.1. המשקיע ישקיע במעריב סך מזומן השווה ל-10,000,000 דולר ארה"ב (להלן - הסכום הראשון) שתמורתו יוקצו למשקיע, בדרך של הקצאה פרטית, מניות רגילות בנות 1 ש"ח כל אחת במעריב המהוות כ-22.5% מהון המניות המונפק והנפרע במעריב על בסיס ההון המונפק והנפרע בתאריך חתימת מזכר העקרונות, על פי שווי מעריב, לפני ההשקעה, של 35,000,000 דולר ארה"ב, או אותה כמות מניות שתהווה כ-22.5% מהון המניות המונפק והנפרע במעריב לאחר הקצאתן למשקיע בדילול מלא, במועד ההקצאה כאמור תוך התאמת שווי מעריב וסכום ההשקעה במעריב, הכל כפי שיפורט בהסכם רכישת מניות שייחתם בין מעריב לבין המשקיע (להלן - הסכם רכישת המניות);

1.2. בכפוף לשיפור מבנה האשראי של מעריב לשביעות רצונו של המשקיע ותוך 30 יום לאחר השקעת הסכום הראשון, ישקיע המשקיע סכום נוסף השווה ל-5,000,000 דולר ארה"ב שתמורתו יוקצו למשקיע, בדרך של הקצאה פרטית, מניות רגילות בנות 1 ש"ח כל אחת במעריב, הכל כפי שיפורט בהסכם רכישת המניות, כך שיחד עם המניות הנרכשות תמורת הסכום הראשון בהתאם לסעיף 1.1 לעיל יחזיק המשקיע 30% מההון המונפק של המעריב בדילול מלא; ו-

1.3. תוקנה למשקיע אופציה, לתקופה של שנה החל ממועד ההשלמה על פי הסכם רכישת המניות (להלן - האופציה ותקופת האופציה, בהתאמה), לרכוש במזומן עוד מניות במעריב שיביאו את שיעור החזקת המשקיע בהון ובזכויות ההצבעה במעריב לשיעור זהה לזה של הכשרת הישוב תקשורת בע"מ חברה בת בבעלות ושליטה מלא של החברה ושל והחברה (להלן ביחד - הכשרת הישוב) לפי אותו מחיר למניה על פיו הושקע הסכום הראשון.

1.4. הוסכם שבכפוף להשלמת בדיקות נאותות על ידי המשקיע לשביעות רצונו הצדדים יפעלו לחתום על הסכם רכישת המניות בתוך 30 יום, וכי השלמת הסכם רכישת המניות תיעשה בתוך 45 יום מחתימתו. מעריב התחייבה, כי למעט ההנפקה על פי תשקיף מעריב מיום 25 בפברואר, 2010, במהלך 30 יום מחתימת מזכר ההבנות היא לא תציע ניירות ערך שלה ולא תנהל מו"מ בקשר לכך.

1.5. המשקיע יהיה זכאי לדרוש ממעריב, בתקופת בת 18 חודשים שתחל לאחר חלוף 12 חודש מיום השלמתו של השקעת הסכום הראשון להכין תשקיף הצעת מכר של מניות המשקיע במעריב, וזאת לא יותר מפעמיים, ובהפרש של לא פחות מ-6 חודשים בין הצעה להצעה, והוא יישא בכל ההוצאות של הכנת התשקיף כאמור.

השלמת העסקה על פי הסכם רכישת המניות תותנה, בין היתר ובמידת הצורך, בהתקיימות התנאים המתלים הבאים:

1.5.1. קבלת אישורם של האורגנים המוסמכים של כל אחד מהצדדים להתקשרות בהסכם.

1.5.2. קבלת אישורי צדדים שלישיים לביצוע העסקה.

1.5.3. קבלת אישורה של כל רשות אשר אישורה נדרש על פי דין, ורשות ההגבלים העסקיים בכלל זה, להשקעת המשקיע בחברה למיזוג על פי מזכר ההבנות ולכבילות הנלוות אליו, ככל שיהיה בכך צורך, ובלבד שלא יקבעו תנאים מכבידים על ההתקשרות.

1.5.4. קבלת הסכמת הבורסה לרישום למסחר של המניות שיוקצו למשקיע על פי הסכם רכישת המניות.

1.5.5. חתימה על הסכם בעלי מניות בין המשקיע לבין הכשרת הישוב כמפורט להלן.

באור 34: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

ג. השקעה על ידי צד ג' בחברה מאוחדת - מעריב החזקות בע"מ (להלן- "מעריב") (המשך)

2. בד בבד עם החתימה על מזכר העקרונות נחתם גם מזכר הבנות בין המשקיע לבין הכשרת הישוב (להלן - מזכר ההבנות), כדלקמן:

2.1. מיד לאחר השלמת ההשקעה על ידי המשקיע על פי מזכר העקרונות, ימונו דירקטורים שיומלצו על ידי המשקיע לדירקטוריון מעריב, באופן ש-20% או 30% מחברי הדירקטוריון (על פי שיעור החזקת המשקיע) יהיו דירקטורים שהומלצו על ידי המשקיע. דירקטור אחד מבין הדירקטורים שימונו על פי המלצת המשקיע, שזהותו תימסר על ידי המשקיע (לרבות המשקיע עצמו), יכהן כיו"ר דירקטוריון מעריב, בשכר ותנאים כפי שיוסכם. במקרה שהמשקיע יממש את האופציה שתוקנה לו לרכישת מניות במעריב באופן שהוא יחזיק מניות במעריב בשיעור זהה לשיעור החזקות הכשרת הישוב, כי אז, וכל עוד הצדדים יחזיקו במשותף בשליטה במעריב, המשקיע והכשרת הישוב יהיו זכאים כל אחד להמליץ על מחצית ממספר הדירקטורים במעריב (למעט דירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים). עוד הוסכם על סוגי החלטות שלגביהן יידרש רוב מיוחד של חברי דירקטוריון מעריב או אסיפת בעלי המניות. ההוראות הנ"ל יחולו גם על כל אחת מהחברות הבנות של מעריב.

2.2. הוסכם על זכות סירוב במכירת ורכישת מניות על ידי מי מהצדדים למזכר ההבנות ועל זכות הצטרפות במכירת מניות כאמור. כן הוסכם, כי במשך 24 חודשים לאחר שייחתם בין הצדדים הסכם בעלי מניות תהיה למשקיע אופציה לרכוש מהכשרת הישוב 50% מניירות ערך המירים או הניתנים למימוש למניות במעריב, או את המניות שיתקבלו בהמרה או במימוש כאמור במחירים המקורי צמוד למדד, וזאת מבלי לגרוע מזכותה של הכשרת הישוב למכור את ניירות הערך כאמור.

2.3. הוסכם, כי במקרה שהכשרת הישוב תמיר את הלוואות הבעלים שהעמידה למעריב (המסתכמות לתאריך מזכר ההבנות לכ- 29 מליון ש"ח) להון מניות, אזי לא יהיה בכך כדי לשנות את יחס ההצבעה בין הצדדים והן תחשבנה חלק מגרעין השליטה במעריב.

2.4. הוסכם, כי לאחר חלוף 24 חודשים מהשלמת השקעתו הראשונה של המשקיע במעריב על פי מזכר העקרונות, אזי במקרה שהצדדים יגיעו לכלל מבוי סתום באשר לאופן הראוי לניהול ענייני מעריב, הם יפעלו להפרדת החזקותיהם במעריב באמצעות מנגנון מכירה/רכישה (BMBY).

2.5. הכשרת הישוב התחייבה בהתחייבות מסוג No-Shop ל-30 יום מחתימת מזכר ההבנות, וכי עד להשלמת הסכם רכישת המניות היא תפעל לכך שמעריב תמשיך להפעיל את עסקיה בדרך העסקים הרגילה.

2.6. מזכר ההבנות הוכפף אף הוא לחתימה על הסכם בעלי מניות מפורט ולתנאים המתלים שנזכרו בסעיף 1.6 לעיל.

ד. ביום 14 בפברואר, 2010 אישר דירקטוריון החברה את ההתקשרות של חברה מאוחדת "מעריב הוצאת מודיעין" עם החברה או חברת בת שלה (ביחד "הכשרת הישוב") בהסכם, על פיו הוצאת מודיעין ו/או חברות בת שלה (ביחד "מעריב") המחו להכשרת הישוב את זכותן לקבל תשלומים מחייבים של מעריב שאושרו על ידי הכשרת הישוב, תמורת הקדמת התשלומים של אותם חייבים למעריב במלואם (100%) מיד עם ביצוע המחאת הזכויות כאמור, והכל עד להיקף כולל של 6 מליון ש"ח. מעריב לא חוייבה בעמלות או ריביות כלשהן בגין הקדמת התשלומים על ידי הכשרת הישוב. במקרה שחייבים כלשהם לא ישלמו את חובם שהומחה להכשרת הישוב, מעריב תהיה אחראית לגבות מהם את חובם, אולם בכל מקרה להכשרת הישוב לא תהיה זכות לחזור אל מעריב.

ה. בתאריך 25 בפברואר, 2010 מימשה קרן בראשית 1,000,000 אופציות, בהתאם להסכם האמור בבאור 226ב'(3). תמורת האופציות קיבלה קרן בראשית 500,000 ש"ח ע.נ. מניות רגילות של החברה מתוך המניות הרדומות בהן מחזיקה החברה.

ו. בחודש מרס, 2010 הודיעה החברה לחברות מאוחדות (מעריב החזקות בע"מ, מלונות הכשרת הישוב בע"מ ורפיד שילוט חוצות בע"מ), כי היא מסכימה לדחות את פרעון תשלום הקרן והריבית על ההלוואות שנתנה להן עד ליום 1 באפריל, 2011.

ז. ביום 10 במרס, 2010 נחתם הסכם עקרונות מחייב, בתוקף מיום 8 במרס, 2010, בין חברה בת (בהקמה) של החברה ("הרוכשת") לבין Petromed Corporation ("פטרומד") שהנה בעלת 95.5% מרישיונות על פי חוק הנפט, תשי"ב ב- 1952 הידועים בשמות "שרה" ו- "מירה" והנמצאים כ- 40 קילומטרים מערבית לחדרה ("הרישיונות"), על פיו הוקנתה לרוכשת זכות לרכישת כל זכויות פטרומד ברישיונות התמורה כוללת מוערכת של כ- 16 מליון דולר ארה"ב, הכוללת תשלומים שהעיקרי ביניהם הנו עבור דוחות גיאולוגיים תלת מימדיים (3D) בקשר עם הרישיונות.
רכישת הזכויות ברישיונות על ידי הרוכשת תוכל להיעשות בין בדרך של רכישת שליטה מלאה בפטרומד ובין בדרך של המחאת הזכויות ברישיונות לרוכשת, והכל על פי שיקול דעתה בלעדי והמוחלט של הרוכשת.
רכישת הזכויות ברישיונות כפופה להשלמת בדיקות נאותות לשביעות רצונה המלאה של הרוכשת ולאישור דירקטוריון החברה.

באור 34: - אירועים לאחר תאריך המאזן (המשך)

במקרה שהרוכשת תממש את זכותה לרכישת הזכויות ברישיונות, בכוונתה לעשות זאת ביחד עם אחרים, והיא בוחנת בחיוב מספר פניות שקיבלה בעניין זה.
במקרה שהרוכשת תבקש להשלים את רכישת הזכויות ברישיונות ואולם הרכישה לא תסייע בשל חוסר תום לב של פטרומד, הרוכשת תהיה זכאית לתשלום של דמי ביטול בסך 50 מליון דולר ארה"ב.

ח. לאחר תאריך המאזן, ועד למועד אישור הדוחות הכספיים, רכשה החברה (באמצעות חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה) אגרות חוב של החברה כדלקמן: 329,701 ע.נ. אג"ח (סדרה 12) תמורת 324 אלפי ש"ח ו-513,900 ע.נ. אג"ח (סדרה 13) תמורת 498 אלפי ש"ח.

נספח א': - תמצית נתונים לצורכי מס

להלן יובאו נתונים לצורכי מס בלבד.

הנתונים נערכו בהתאם לתקינה ישראלית (Israeli GAAP) ולא בהתאם לתקני IFRS בערכים נומינליים, על בסיס המוסכמה של העלות ההיסטורית ללא התחשבות בשינויים בכוח הקנייה הכללי של המטבע הישראלי:

תמצית דוחות

מאזנים

	ליום 31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	115,185	27,422
השקעות לזמן קצר	19,549	20,340
לקוחות	389	652
חייבים ויתרות חובה	4,035	24,699
	139,158	73,113
נכסים בלתי שוטפים		
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	7,615	8,115
מקרקעין לבניה	56,976	56,716
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות	1,047,402	990,871
רכוש קבוע, נטו	3,951	4,647
מסים נדחים	9,074	10,781
	1,125,018	1,071,130
	1,264,176	1,144,243
התחייבויות שוטפות		
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	66,647	68,132
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך	24,466	19,741
חלויות שוטפות של אגרות חוב	122,188	42,418
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	1,264	2,598
זכאים ויתרות זכות	54,202	36,666
	268,767	169,555
התחייבויות לזמן ארוך		
התחייבויות לחברות מוחזקות	63,442	201,731
התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי אחרים	277,857	30,056
אגרות חוב	754,974	840,623
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	2,377	1,923
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	14,899	-
	1,113,549	1,074,333
גרעון בהון	(118,140)	(99,645)
	1,264,176	1,144,243

נספח א': - תמצית נתונים לצורכי מס (המשך)

תמצית דוחות (המשך)

דוחות רווח והפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
הכנסות		
מהשכרת מבנים	11,719	12,350
דמי ניהול	47	381
ממכירת מקרקעין	54,606	41,533
הכנסות מימון, נטו	12,347	-
סה"כ הכנסות	78,719	54,264
עלויות והוצאות		
אחזקת נכסים להשכרה	3,445	2,130
עלות המקרקעין שנמכרו	2,704	2,130
מימון, נטו	-	109,269
הנהלה, כלליות ואחרות	38,283	32,085
הפסד הון, נטו	24,276	2,978
סה"כ עלויות	68,708	148,592
רווח (הפסד) נקי לפני מסים על ההכנסה	10,011	(94,328)
מסים על ההכנסה	-	-
רווח (הפסד) לאחר מסים על הכנסה	10,011	(94,328)
חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות, נטו *)	-	-
רווח נקי (הפסד) לשנה	10,011	(94,328)
התנועה הון		
הון יתרת פתיחה.	(99,645)	
דיבידנד שחולק	(25,000)	
רכישת מניות החברה על ידי החברה	(3,506)	
הון יתרת סגירה	(118,140)	

*) החל משנת 2004 מוצגות ההשקעות בחברות מוחזקות בדוחות הכספיים בערכים נומינליים על פי שיטת העלות. לפיכך, בדוחות אלה לא כלול חלק החברה בתוצאות החברות המוחזקות.

נספח ב': - רשימת חברות מוחזקות וחברות אחרות *)

שיעור הבעלות והשליטה ע"י החברה המחזיקה ליום 31 בדצמבר, 2009

החברה המחזיקה	שם החברה	שיעור הבעלות	שיעור השליטה	
חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ				
	הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	חברה לבנין ולפיתוח אילת בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	ה.ה. - משקיעים במקרקעין בע"מ	99.95	99.95	חברה מאוחדת
	ב.ת.ב - בנייני תעשיה באר-שבע בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	ב.ת.ר - בנייני תעשיה ומלאכה ראשון לציון בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	שלן - שירותים לניהול נכסים בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מני - מלונות נופש בישראל ניהול בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	בנייני מידות בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מלונות הכשרת הישוב בע"מ	83.30	83.30	חברה מאוחדת
	אופטימה ייזום וניהול השקעות 66 בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	חברת הכשרת הישוב בישראל אינטרנשיונל בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	בנין כל-בו ירושלים בע"מ	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
	הכשרת הישוב תקשורת בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	קניון שבעת הכוכבים בע"מ **)	33.00	33.00	חברה מאוחדת
	אופן סקיי בע"מ	11.18	11.18	חברה אחרת
	אופן סקיי יו.אס.איי בע"מ	12.23	12.23	חברה אחרת
	INFLIGHT FINANCIAL SERVICES LTD.	30.00	30.00	חברה כלולה
	הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	סקיי ליין קנדה – ישראל	29.70	29.70	חברה כלולה
	אר.אר.אן. אחזקות והשקעות בע"מ	66.70	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
	איי.אל.די. 55 בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	MILL–YON SP. Z.O.O	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	MILL-YON GDANSK	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	MILL-YON KRAKOW	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	MILL-YON POLSKA	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	EAGLE INTERNATIONAL	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	נמרודי גאורגיה	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	THE SINGER LTD.	11.51	11.51	חברה מאוחדת
	הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ				
	חברת הניהול של מגדלות יפו בע"מ	50.00	50.00	חברה מאוחדת
	מלון אשל הרצליה בע"מ	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
	משכנות מוצא בירושלים בע"מ	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי

*) לא כולל חברות שאינן פעילות.
**) החברה מוחזקת על ידי חברה נוספת בקבוצה

נספח ב': - רשימת חברות מוחזקות וחברות אחרות *) (המשך)

שיעור הבעלות והשליטה ע"י החברה המחזיקה ליום 31 בדצמבר, 2009

החברה המחזיקה	שם החברה	שיעור הבעלות	שיעור השליטה	
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ				
	קניון שבעת הכוכבים בע"מ *)	67.00	67.00	חברה מאוחדת
	חברת הניהול של המרכז המסחרי ברעות בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	צומת ירקון (1999) בע"מ	51.00	51.00	חברה מאוחדת
	ILD MALLS INTERNATIONAL S.R.L	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	7 STAR MALLS INTERNATIONAL LIMITED	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	ILD MALLS AND INVESTMENTS LTD	100.00	100.00	חברה מאוחדת
ILD MALLS INTERNATIONAL S.R.L				
	7 STAR MALLS PLOIESTI S.R.L	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
	DOWNSVIEW HOLDINGS LIMITED	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
7 STAR MALLS INTERNATIONAL LIMITED				
	7 STAR MALLS ENTERTAINMENT S.R.L	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	STARS CAPITAL S.R.L	100.00	100.00	חברה מאוחדת
ILD MALLS AND INVESTMENTS LTD.				
	SKY LINE – YORGATE MALL LTD	75.00	75.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ				
	מעריב החזקות בע"מ	61.74	61.74	חברה מאוחדת
	רפיד ויז'ן בע"מ	83.05	83.05	חברה מאוחדת
מעריב החזקות בע"מ				
	מעריב - הוצאת מודיעין בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
מעריב - הוצאת מודיעין בע"מ				
	א. לוין - אפשטיין בע"מ	97.65	97.65	חברה מאוחדת
	מעריב - לב רם (שיווק) בע"מ	50.00	50.00	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
	גל - מעתון הפצת עיתונים בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	נ.ג. מוציאים לאור בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מעריב אינסטור מרקטינג בע"מ	51.00	51.00	חברה מאוחדת
	תן לי ספורט בע"מ	75.94	75.94	חברה מאוחדת
	רייטינג מדריך הפנאי של כולם בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	עתונות ישראל מאוגדת עתים בע"מ	10.00	10.00	חברה אחרת
רפיד ויז'ן בע"מ				
	מאור שילוט ופרסום חוצות מואר בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
מלונות הכשרת הישוב בע"מ				
	מלון נפטון בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	חברה לפיתוח טבריה בע"מ	99.98	99.98	חברה מאוחדת
	הכשרת הישוב מוטלים (1996) בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מלונות הכשרת הישוב זכיונות בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מלונות נצרת החדשים שנת 2000 (1997) בע"מ	33.33	33.33	חברה מאוחדת באיחוד יחסי
החברה לפיתוח טבריה בע"מ				
	מלון רימון צפת בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ				
	MLP GROUP S.A *)	37.52	37.52	חברה מאוחדת באיחוד יחסי

*) החברה מוחזקת על ידי חברה נוספת בקבוצה.

נספח ב': - רשימת חברות מוחזקות וחברות אחרות (המשך)

שיעור הבעלות והשליטה ע"י החברה המחזיקה ליום 31 בדצמבר, 2009

החברה המחזיקה	שם החברה	שיעור הבעלות	שיעור השליטה	
אופטימה ייזום וניהול השקעות 66 בע"מ				
	נכסי אופטימה בניין והשקעות בע"מ			
	(לשעבר - קלקא נחום בע"מ)	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מגדלי רמת השרון בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	חברה לניהול בית קלקא בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
	מגדל ביאליק רמת גן בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת
קניון שבעת הכוכבים בע"מ				
	חברת הניהול קניון שבעת הכוכבים (2000) בע"מ	100.00	100.00	חברה מאוחדת

- - - - - - - - - - - -

F:\W2000\w2000\52058\m\09\C12-IFRS.doc

פרק 4 – פרטים נוספים על התאגיד

תקנה 10א': תמצית דוחות רווח והפסד רבעונים
ראה נספח א' המצורף.

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י התשקיף
אין.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות מאוחדות ובחברות קשורות לתאריך המאזן
ראה נספח ב' המצורף.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות (המוחזקות ישירות) בתקופת הדו"ח
א. רשימת שינויים בהשקעות בחברות בת בשנת 2009

שם החברה	תאריך השינוי	מהות השינוי	סוג מניה	סה"כ ע"נ	עלות/תמורה (באלפי ש"ח)
אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ	פברואר 2009	רכישה	רגילה	6,782,541	6,100

ב. רשימת שינויים בהשקעות בחברות קשורות בתקופת הדו"ח
אין.

תקנה 13: הכנסות בחברות בת ובחברות קשורות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן
ראה נספח ג' המצורף

תקנה 14: רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך המאזן, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקיו העיקריים של התאגיד
מתן הלוואות אינו מעיסוקיו העיקריים של התאגיד.

תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי הפסקת מסחר וסיבות

בשנת 2009 לא נרשמו ניירות ערך חדשים למסחר.

תקנה 21: תשלומים לנושאי משרה בכירה
ראה נספח ד' להלן.

<u>תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה</u>

א. <u>עסקאות זניחות</u>

ביום 31 במרץ, 2009 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל ענין בה ("עסקת בעל ענין") כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 64(3)(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (ערכית דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993. עסקאות זניחות הוגדרו כעסקאות במהלך העסקים הרגיל, שאינן חריגות, שהשפעתן על הפרמטר הרלבנטי (לדוג' היקף נכסים, היקף הכנסות, היקף הוצאות, הון עצמי) הינה בשיעור של פחות מ- 2%, כאשר עסקאות בעלי מאפיינים דומים נבחנות יחד.
ביום 7 בפברואר 2010, דירקטוריון החברה החליט לשנות את היקף כלל העסקאות אשר ייחשבו עסקאות זניחות כאמור לעיל, כך שממועד ההחלטה האמורה, יעמוד על סכום של פחות ממיליון וחצי ש"ח בשנה.

ב. <u>עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות</u>

ראה נספח ה' להלן.

ג. <u>עסקאות שאינן זניחות ואינן מנויות בסעיף בסעיף 270(4) לחוק החברות</u>

אין.

<u>תקנה 24: מניות וניירות ערך המירים המוחזקים על-ידי בעלי עניין בתאגיד, בחברה בת או בחברה קשורה סמוך ככל האפשר לתאריך הדו"ח</u>

א. <u>פירוט מניות וני"ע המירים המוחזקים בתאריך הדו"ח על ידי בעלי עניין בתאגיד המדווח</u>
(הנתונים שלהלן הינם לפי מיטב ידיעתו של התאגיד המדווח, בהתאם לדיווחים שנמסרו עד סמוך לתאריך הדו"ח על-ידי בעלי העניין להלן).

שם בעל העניין	מס' ת"ז/מס' חברה ברשם	שם הנייר	מס' הנייר בבורסה	ע"נ מוחזק	שיעור החזקה בתאריך הדו"ח	
					בהון	בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים
יעקב נמרודי [1]	512612565	מניה רגילה מניות יסוד	612010	12,021,80630	43.66%	71.83%
עופר נמרודי [2]	064740830	מניה רגילה	612010	8,007,807	29.08%	14.54%
The ORSY Trust[3]		מניה רגילה	612010	645,000	2.34%	1.17%
סמדר נמרודי-רינות	027095252	מניה רגילה	612010	120,000	0.44%	0.22%
יעל נמרודי	024579153	מניה רגילה	612010	120,000	0.44%	0.22%
רון ויסברג	054122148	מניה רגילה	612010	30,000	0.11%	0.05%
לירון ויסברג	304768203	מניה רגילה	612010	30,000	0.11%	0.05%
ליטל ויסברג	304768211	מניה רגילה	612010	30,000	0.11%	0.05%
נמרוד ויסברג	204663421	מניה רגילה	612010	30,000	0.11%	0.05%
אקסלנס נשואה-קרנות	520041989	מניה רגילה	612010	42,000	0.15%	0.08%
אקסלנס נשואה-קופות	520041989	מניה רגילה	612010	1,121,172	4.07%	2.04%
אקסלנס נשואה-תעודות סל	520041989	מניה רגילה	612010	206,015	0.75%	0.37%
חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ[4]	520020116	מניה רגילה	612010	740,558		

[1] במישרין ובעקיפין באמצעות חברות בשליטתו המלאה.
[2] במישרין ובעקיפין באמצעות חברות בשליטתו המלאה.
[3] קרן נאמנות המנוהלת ע"י מר יעקב נמרודי, לטובת בני משפחתו.
[4] מניות רדומות.

ב. <u>פירוט מניות וני"ע המירים המוחזקים בתאריך הדו"ח על ידי בעלי עניין בחברות בת של התאגיד המדווח</u>

(הנתונים שלהלן הינם לפי מיטב ידיעתו של התאגיד המדווח, בהתאם לדיווחים נמסרו עד תאריך הדו"ח על-ידי בעלי העניין להלן).

שם בעל העניין	מס' ת"ז/מס' חברה ברשם	שם חברת הבת	שם הנייר	ע"נ מוחזק	שיעור החזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	
					בתאריך הדו"ח	בדילול מלא
עופר נמרודי	064740830	מעריב החזקות בע"מ	מניה רגילה 744011	268,727	1.07%	0.50%

<u>תקנה 24א: הון רשום, מונפק ונייררות ערך המירים</u>

	הון מניות רשום	הון מניות מונפק	הון מניות מונפק בניכוי המניות הרדומות
	(מספר המניות)		
מקנות זכויות הצבעה:			
מניות רגילות	49,999,998	28,275,977	27,535,419
מניות יסוד	30	30	30
שאינן מקנות זכויות הצבעה	-	[5]740,558	-
אינן מקנות זכויות כלשהן	-	[6]740,558	-

<u>תקנה 25 א': מען רשום</u>

כתובת: רח' אריה שנקר 2, תל-אביב 68010
טלפון: 03-7962222, פקס: 03-7962226
כתובת דואר אלקטרוני: kim@ildc.co.il

<u>תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד</u>

א. יו"ר הדירקטוריון

1. **שם:** שלמה מעוז
1א. **מספר זיהוי:** 047536974
2. **תאריך לידה:** 02/10/1946
3. **מען:** הבשור 84, שוהם
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת השקעות
6. **דירקטור חיצוני:** לא
   בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: מומחיות חשבונאית ופיננסית.
7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** [7]24/03/2004
9. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר בכלכלה מהאוניברסיטה העברית, תואר מוסמך (**MSC**) מהחוג בכלכלה מ- **London School of Economics**.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: יועץ פיננסי וכלכלי בחברה פרטית. עד 10/2006- שימש כיו"ר הדירקטוריון של הכשרת הישוב החזקות ביטוח בע"מ.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: רותם אמפרט נגב בע"מ, מפעלי ים המלח בע"מ, באקסאן סחר בינלאומי בע"מ, מעריב החזקות בע"מ, מעריב הוצאת מודיעין בע"מ,

[5] מניות רדומות.
[6] מניות רדומות.
[7] תאריך מינויו לדירקטור. מכהן כיו"ר הדירקטוריון החל מיום 3/12/2008.

דפנה חברה לניהול קופות גמל בע"מ, צים שרותי ספנות משולבים בע"מ, חברת ברום ים המלח בע"מ, דירקטור חיצוני בסנו-מפעלי ברונוס בע"מ ובאפקון אלקטרו-מכניקה בע"מ, דיסקונט חיתום והנפקות בערבון מוגבל, יו"ר אקסלנס קרנות נאמנות בערבון מוגבל.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא

ב.

1. **שם:** עופר נמרודי
1א. **מספר זיהוי:** 064740830
2. **תאריך לידה:** 23/5/1957
3. **מען:** הר דפנה 12, סביון
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת השקעות
6. **דירקטור חיצוני:** לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא
7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** מנכ"ל התאגיד ומנכ"ל החברה הבת מעריב החזקות בע"מ
8. **תאריך תחילת כהונה:** 28/06/2005[8]
9. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר במשפטים מאוניברסיטת תל-אביב, תואר מוסמך במנהל עסקים מאוניברסיטת הרווארד.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: תפקידיו הנוכחיים. עד 12/2007- מנכ"ל מעריב הוצאת מודיעין בע"מ (חברה נכדה של התאגיד). עד ינואר 2006- עוזר ליו"ר הדירקטוריון של התאגיד.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: מעריב החזקות בע"מ, מעריב הוצאת מודיעין בע"מ, רייטינג מדריך הפנאי של כולם בע"מ, אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ, הכשרת הישוב פיתוח ובניה בע"מ, הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ, הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ ובהכשרת הישוב תקשורת בע"מ.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** בנו של מר יעקב נמרודי בעל השליטה בתאגיד, בעלה של גב' רות נמרודי דירקטורית בתאגיד ואחיהן של סמדר נמרודי-רינות ויעל ברנט דירקטוריות בתאגיד.
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא.

ג.

1. **שם:** אליהו כהן
1א. **מספר זיהוי:** 030028070
2. **תאריך לידה:** 19/12/1919
3. **מען:** יעקב וייס 4/50 , תל אביב
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת ביקורת
6. **דירקטור חיצוני:** לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא
7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 06/04/2003 [9]
9. **השכלה:** אקדמאי. תואר שלישי (דוקטור) בלימודי המזרח התיכון מאוניברסיטת סורבון בפריז, תואר שני במדעי המדינה משלוחת האוניברסיטה העברית בתל-אביב ותואר ראשון במדעי המדינה משלוחת האוניברסיטה העברית בתל-אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: כיהן כיו"ר דירקטוריון החברה החל מחודש פברואר 2005 ועד חודש ינואר 2006.מנהל בחברת לילי מסחר ושירותים בע"מ, מנהל בחברת אלדר-דראל (נכסים) בע"מ.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: אין

---

[8] תאריך מינויו לדירקטור. כיהן כיו"ר הדירקטוריון מיום 31/1/2006 עד ליום 3/12/2008.
[9] כיהן כיו"ר הדירקטוריון מיום 20/2/2005 עד ליום 31/1/2006.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא.

ד.

1. **שם:** רון ויסברג
1א. **מספר זיהוי:** 054122148
2. **תאריך לידה:** 17/09/1957
3. **מען:** המתנחלים 7, גני יהודה, סביון
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת טאבו
6. **דירקטור חיצוני:** לא

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא

7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 21/2/1988
9. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר (**BSC**) בהנדסת תעשייה וניהול מהטכניון, תואר מוסמך במנהל עסקים מ- **NYU**.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: איש עסקים פרטי. עד חודש מרץ 2004- מנכ"ל בפועל של חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ. עד אוקטובר 2006 מילא תפקידים שונים בהכשרת הישוב החזקות ביטוח בע"מ ו/או חברות בנות שלה.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: חברות בנות בקבוצת הכשרת הישוב, מידרוג בע"מ ובפורטפוליו גרין בע"מ.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** כן

ה.

1. **שם:** סמדר נמרודי-רינות
1א. **מספר זיהוי:** 27035232
2. **תאריך לידה:** 11/07/1963
3. **מען:** התיכון 21, סביון
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** לא
6. **דירקטור חיצוני:** לא

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא

7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** סמנכ"לית לפרויקטים מיוחדים בתאגיד, יו"ר דירקטוריון פעילה של מלונות הכשרת הישוב
8. **תאריך תחילת כהונה:** 28/03/1999
9. **השכלה:** אקדמאית. תואר בוגר בעבודה סוציאלית מאוניברסיטת בר אילן, בוגרת במשפטים מבית הספר למשפטים של אוניברסיטת בר אילן. עורכת דין.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: סמנכ"לית לפרויקטים מיוחדים בחברה, עורכת דין, יו"ר דירקטוריון פעילה במלונות הכשרת הישוב בע"מ.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: מלונות הכשרת הישוב בע"מ וחברות בנות שלה, הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ, הכשרת הישוב תקשורת בע"מ, רפיד ויז'ן בע"מ.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** בתו של מר יעקב נמרודי בעל השליטה בתאגיד ואחותם של עופר נמרודי ויעל ברנט דירקטורים בתאגיד.
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא.

ו.

1. **שם:** יעל ברנט
1א. **מספר זיהוי:** 24579153
2. **תאריך לידה:** 27/12/1969
3. **מען:** החרמש 12, סביון
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** לא
6. **דירקטור חיצוני:** לא

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא

7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** יו"ר דירקטוריון פעילה בנ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ, מנכ"ל פעילות המגזינים של הוצאת מודיעין (מעריב מגזינים).
8. **תאריך תחילת כהונה:** 18/04/2000
9. **השכלה:** אקדמאית. תואר ראשון בעבודה סוציאלית מאוניברסיטת תל-אביב. תואר מוסמך במנהל עסקים (התמחות שיווק והתנהגות ארגונית), מאוניברסיטת תל אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: תפקידיה הנוכחיים, לשעבר מנכ"לית נ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: מעריב הוצאת מודיעין בע"מ, נ.ג. ישראל מוציאים לאור בע"מ, מעריב החזקות בע"מ, רפיד ויז'ן בע"מ ובהכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ.

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** בתו של מר יעקב נמרודי בעל השליטה בתאגיד ואחותם של עופר נמרודי וסמדר נמרודי-רינות דירקטורים בתאגיד.
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא.

ז.

1. **שם:** דוד מנע
1א. **מספר זיהוי:** 051661130
2. **תאריך לידה:** 08/04/1953
3. **מען:** גלעד 9, רמת גן
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת ביקורת
6. **דירקטור חיצוני:** כן

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: בעל כשירות מקצועית, דירקטור חיצוני מומחה

7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 11/01/2005
9. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר ביחסים בינלאומיים וקרימינולוגיה מאוניברסיטת בר-אילן, תואר בוגר במשפטים מאוניברסיטת תל-אביב ותואר מוסמך במינהל ציבורי מאוניברסיטת בר-אילן, ודיפלומה מאוניברסיטת ברנדייס בבוסטון במינהל שירותי רווחה.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: עו"ד בעל פרקטיקה פרטית

תאגידים בהם משמש כדירקטור: אין

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא

ח.

1. **שם:** רוית נמרודי
1א. **מספר זיהוי:** 022389845
2. **תאריך לידה:** 31/01/1968
3. **מען:** הר דפנה 12, סביון
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** לא
6. **דירקטור חיצוני:** לא

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: לא

7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 29/03/2007
9. **השכלה:** אקדמאית. תואר בוגר במשפטים מהקריה האקדמית אונו

התעסקות בחמש השנים האחרונות: עורכת-דין. עד ל-9/2008 - התמחות במשרד עו"ד מ. זליגמן ושות'.

תאגידים בהם משמש כדירקטור: אין

10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** רעייתו של מר עופר נמרודי דירקטור בתאגיד
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא

ט.

1. **שם:** חן לבון

1א. **מספר זיהוי:** 058233784
2. **תאריך לידה:** 11/10/1963
3. **מען:** עמנואל 19, תל אביב
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת ביקורת.
6. **דירקטור חיצוני:** לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: כן
7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 23/11/2009
9. **השכלה:** אקדמאית, תואר בוגר בכלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. תואר מוסמך בכלכלה מאוניברסיטת בן גוריון. רואה חשבון מוסמך.
התעסקות בחמש השנים האחרונות: רואה חשבון בעל משרד פרטי מאז 1991.
תאגידים בהם משמש כדירקטור: י.ו.א.ל ירושלים אויל אקספלורשיין בע"מ, אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ, אינטרמנט בע"מ, ביג-בן השקעות ב.ב. בע"מ, דירות מגה אילת בע"מ, חן לבון נאמנויות בע"מ, חן לבון שרותי ניהול בע"מ, י.ת.פ. השקעות בע"מ, קלאב הוטל אילת בע"מ, קלאב הוטל השקעות (ק.ה.) בע"מ, קלאב הוטל יורופ בי.וי , קלאב הוטל ניהול (1996) בע"מ, אסטר נוירוסייאנסס בע"מ.
10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא.
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** לא

י.
1. **שם:** דוד שורץ
1א. **מספר זיהוי:** 067546572
2. **תאריך לידה:** 27/1/1950
3. **מען:** עוזיאל 44, פתח תקווה
4. **נתינות:** ישראלית
5. **חברות בוועדה או ועדות דירקטוריון:** ועדת ביקורת, ועדת טאבו.
6. **דירקטור חיצוני:** כן
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית: כן
7. **עובד התאגיד, חברה בת, או חברה קשורה של בעל עניין:** לא
8. **תאריך תחילת כהונה:** 23/3/2010
9. **השכלה:** אקדמאית, תואר בוגר בכלכלה וראיית חשבון באוניברסיטת בר אילן.
התעסקות בחמש השנים האחרונות: מנהל ובעל מניות בחברת 4BEST ייעוץ וניהול בע"מ העוסקת בייעוץ וניהול פיננסי, מנהל בחברת אס.תי מיטב בע"מ, יועץ כלכלי ופיננסי ומיסוי לחברות גדולות, משמש כמבקר פנים ראשי באמי"ת ודירקטור ודח"צ בחברות.
תאגידים בהם משמש כדירקטור: דח"צ באלביט מערכות ראייה (EVS), עתיד לנוער בע"מ, החברה לניהול נכסים פיננסים ב-UBANK, חבר בועדת הכספים של אוניברסיטת בר אילן.
10. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא.
11. **דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות:** כן

<u>תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של התאגיד</u>
(נכון לתאריך הדו"ח)

א.
1. **שם:** עופר נמרודי
1א. **מספר זיהוי:** 064740830
2. **תאריך לידה:** 23/5/1957
2א. **תאריך תחילת כהונה:** 01/03/2004
3. **התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו:** מנכ"ל התאגיד
יתר הפרטים: ראה תקנה 26 לעיל.

ב.

1. שם: שמשון מרפוגל

1א. מספר זיהוי: 054496732

2. תאריך לידה: 20/07/1956

2א. תאריך תחילת כהונה: 01/03/2004

3. התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו: משנה למנכ"ל. חבר ועדת השקעות, יו"ר דירקטוריון או דירקטור בחברות הבת של התאגיד

4. בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

5. השכלה: אקדמאי. תואר בוגר בכלכלה וחשבונאות ותואר מוסמך במנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: תפקידיו הנוכחיים. עד 1/3/2004- מנכ"ל משותף בתאגיד. מ- 2/2005 עד 3/2007 שימש כיו"ר הדירקטוריון של אופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ (חברה אחות) ועד 9/2007 שימש בה כמנכ"ל.

ג.

1. שם: איתן השחר

1א. מספר זיהוי: 55889042

2. תאריך לידה: 11/09/1959

2א. תאריך תחילת כהונה: 31/08/1998

3. התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו: מבקר פנימי

4. בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

5. השכלה: אקדמאי. תואר בוגר בסטטיסטיקה מהאוניברסיטה העברית תואר בוגר בחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: רואה חשבון, מבקר פנימי, מנהל מיוחד ב"אבנר"-איגוד לביטוח נפגעי רכב בע"מ, דירקטור וחבר ועדת השקעות של קופת גמל.

ד.

1. שם: סמדר נמרודי רינות

1א. מספר זיהוי: 27035252

2. תאריך לידה: 11/07/1963

2א. תאריך תחילת כהונה: 28/03/1999

3. התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו: סמנכ"ל פרויקטים מיוחדים

יתר הפרטים: ראה תקנה 26 לעיל.

ה.

1. שם: דליה שפניר

1א. מספר זיהוי: 057392417

2. תאריך לידה: 04/01/1962

2א. תאריך תחילת כהונה: 01/02/2001

3. התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו: חשבת התאגיד, חשבת בהכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ ובאופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ.

4. בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

5. השכלה: אקדמאית. תואר בוגר בחשבונאות וכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: תפקידיה הנוכחיים.

ו.

1. שם: רפאל שניר

1א. מספר זיהוי: 014259279

2. תאריך לידה: 22/07/1957

2א. תאריך תחילת כהונה: 29/03/2007

3. התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו: סמנכ"ל השקעות ברוסיה וגיאורגיה. מנהל בחברה פרטית בבעלות חלקית של מר עופר נמרודי – מבעלי השליטה בחברה, ושל אחרים.

4. בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד: לא

5. השכלה: אקדמאי. תואר בוגר במדעי הרוח מאוניברסיטת חיפה.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: הקמת מיזם תחבורתי רחב היקף במוסקבה, רוסיה. עד 2003 – מילא תפקידים שונים במשרד ראש הממשלה, תפקיד אחרון – שליחות ברוסיה.

ז.

1. **שם:** אלי כהן
1א. **מספר זיהוי:** משנה למנכ"ל
2. **תאריך לידה:** 03/10/1972
2א. **תאריך תחילת כהונה:** 19/7/2009[10]
3. **התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו:** משנה למנכ"ל החברה. דירקטור בחברות הבנות מעריב החזקות בע"מ, רפיד ויז'ן בע"מ, אופטימה ניהול ויזום השקעות 66 בע"מ, מלונות הכשרת הישוב בע"מ, מעריב הוצאת מודיעין בע"מ והכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ.
4. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
5. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר בניהול וכלכלה מהאוניברסיטה הפתוחה, תואר בוגר בחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב ותואר מוסמך במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: עד חודש יולי 2009, סמנכ"ל השקעות ופיתוח עסקי בחברה. עד חודש יוני 2007 ובמשך כשלוש וחצי שנים, ב-S&P מעלות, שם שימש בתפקידו האחרון ראש תחום תאגידים.

ח.

1. **שם:** ראובן אלקס
1א. **מספר זיהוי:** 24433625
2. **תאריך לידה:** 29/07/1969
2א. **תאריך תחילת כהונה:** 10/12/2007
3. **התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו:** מנכ"ל מלונות הכשרת הישוב בע"מ.
4. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
5. **השכלה:** אקדמאי. תואר בוגר בחשבונאות ומנהל עסקים מהמכללה למנהל תל אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: עד שנת 2007 ובמשך כשנתיים שימש כסמנכ"ל כספים המילניום השלישי. עד שנת 2005 שימש מנהל כספים מלון הנסיכה במשך כשנתיים וחצי.

ט.

1. **שם:** אוה מדז'יבוז'
1א. **מספר זיהוי:** 016603623
2. **תאריך לידה:** 13/06/1971
2א. **תאריך תחילת כהונה:** 04/10/2009
3. **התפקיד שממלא בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל ענין בו:** מנכ"לית מעריב הוצאת מודיעין בע"מ.
4. **בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:** לא
5. **השכלה:** אקדמאית. תואר בוגר למנהל עסקים במכללה למנהל תל אביב.

התעסקות בחמש השנים האחרונות: עד לאחרונה ובמשך למעלה משנתיים סמנכ"לית פיננסית ופיתוח עסקי בשידורי קשת בע"מ ולפני כן שימשה כמנכ"לית רדיו תל אביב בע"מ במשך למעלה משנתיים. דירקטורית בחלק מן החברות הבנות של מעריב החזקות בע"מ.

[10] תאריך מינוי לתפקיד הנוכחי.

<u>תקנה 26ב': מורשי חתימה עצמאיים של התאגיד</u>
אין בתאגיד מורשי חתימה עצמאיים.

<u>תקנה 27: רואה החשבון של החברה</u>
קוסט פורר גבאי את קסירר, רח' עמינדב 3, תל אביב.

<u>תקנה 28: שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות</u>
בתקופת הדוח לא היו שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות.

<u>תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים</u>
1. ביום 24 ביוני 2009 אישרה האסיפה הכללית השנתית של החברה התקשרות בפוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה עם כלל חברה לביטוח בע"מ, לתקופה מיום 1 במרץ 2009 ועד ליום 28 בפברואר 2010. הפרמיה הקבוצתית הכוללת מסתכמת בסך 90,562 דולר, וחלקה של החברה בפרמיה זו הינה 69,426 דולר. חלוקת הפרמיה בין החברות בקבוצה מבוצעת על פי מבחן יחס הנכסים.
2. ביום 11 באוגוסט 2009 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה כי במידה שגמול הדירקטורים המשולם ליו"ר הדירקטוריון מר שלמה מעוז החל משנת 2009 (הכולל גמול השתתפות בישיבות, גמול שנתי וגמול בגין קבלת החלטות בכתב, להלן ביחד: "הגמול ליו"ר") יהיה נמוך מסך של 360 אלפי ש"ח, בסוף כל שנה קלנדרית, יושלם הגמול ליו"ר לסך של 360 אלפי ש"ח.

<u>תקנה 29א': החלטות החברה</u>
ביטוח דירקטורים – ראה סעיף 1, תקנה 29 לעיל.
גמול ליו"ר – ראה סעיף 2, תקנה 29 לעיל.

עופר נמרודי	**שמשון מרפוגל**
חבר הדירקטוריון ומנכ"ל	**משנה למנכ"ל**

24 במרץ 2010

נספח א'

תקנה 10א': תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים מאוחדים – שנת 2009

	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סך הכל
רווח מהשכרת נכסים	32,944	32,710	30,057	30,740	126,451
רווח ממכירת מקרקעין	29,505	-	-	-	29,505
רווח מעסקות בניה	490	11,351	9,432	12,584	33,857
הפסד מעסקי תקשורת	(9,001)	(19,784)	(4,820)	(18,231)	(51,836)
רווח (הפסד) מעסקי מלונאות	(2,044)	7,795	11,183	2,329	19,263
סה"כ רווח ממגזרים	51,894	32,072	45,852	27,422	157,240
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	76,297	(22,309)	11,510	9,792	75,290
הכנסות אחרות, נטו	1,853	(18,981)	1,206	8,538	(7,384)
הוצאת מימון , נטו	(28,505)	(37,734)	(30,306)	(34,179)	(130,724)
הוצאות הנהלה וכלליות	(12,519)	(11,501)	(14,329)	(14,339)	(52,688)
סה"כ רווח (הפסד) לפני מיסים	89,020	(58,453)	13,933	(2,766)	41,734
מסים על ההכנסה	(21,192)	(319)	25,451	(4,723)	(783)
רווח (הפסד) לאחר מסים	67,828	(58,772)	39,384	(7,489)	40,951
חלק בתוצאות חברות כלולות	(413)	3,256	(1,655)	1,036	2,224
רווח (הפסד)	67,415	(55,516)	37,729	(6,453)	43,175
מיוחס ל:					
מתוכו למיעוט	(324)	(17,653)	(1,449)	(10,804)	(30,230)
יתרה לבעלי המניות של החברה	67,739	(37,863)	39,178	4,351	73,405
הפסד לקבוצה	67,415	(55,516)	37,729	(6,453)	43,175

נספח ב'

<u>תקנה 11: רשימת השקעות בחברות מאוחדות ובחברות קשורות לתאריך המאזן</u>

א. <u>רשימת השקעות בחברות מאוחדות (המוחזקות ישירות) ליום 31 בדצמבר 2009</u>

שם החברה	מס' ני"ע בבורסה	סוג מניה	סה"כ ע"נ (בש"ח)	עלות השקעה	ערך מאזני	שיעור ההחזקה באחוזים[12]	יתרת הלוואות	שער בבורסה[11] (נקי)
			באלפי ש"ח					
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	343012	רגילה	18,994,546	44,209	26,638	83.30	45,749	460
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	-	רגילה	10,884	11,476	12,706	100	(12,600)	לא סחיר
הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	-	רגילה	3,000,000	8,853	9,455	100	301,418	לא סחיר
מני מלונות נופש בישראל (ניהול) בע"מ	-	רגילה	279	15	906	100	21	לא סחיר
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	-	רגילה	6,000,000	43,733	42,629	100	26,863	לא סחיר
ה.ה. משקיעים במקרקעין בע"מ	-	רגילה	1,900	47,017	53,549	100	97,525	לא סחיר
בתר בניני תעשיה ומלאכה ראשל"צ בע"מ	-	רגילה	1,372	3,701	66,831	100	(19,265)	לא סחיר
בניני מידות בע"מ	-	רגילה	12,091	16,261	8,132	100	(151)	לא סחיר
חברה לבנין ופיתוח אילת בע"מ	-	רגילה	7,266	4065	9,728	100	(220)	לא סחיר
בתב בניני תעשיה באר שבע בע"מ	-	רגילה	790,861	9,410	46,869	100	20,061	לא סחיר
שלן שחתים לניהול נכסים בע"מ	-	רגילה	10	61	(280)	100	314	לא סחיר
בנין כל ם יחשלים בע"מ	-	רגילה	1,126	3,662	43,389	50	(12,724)	לא סחיר
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ	-	רגילה	10,004	16	22,190	100	23,231	לא סחיר
מעריב החזקות בע"מ	744011	רגילה	[13]568,068	15,841		61.74	30,095	546.1
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	-	רגילה	11,498,623	51,541	213,812	100	128,236	לא סחיר
אופטימה ניהול ויזום השקעות 66 בע"מ		רגילה	67,216,940	91,713	94,582	100	(17,103)	לא סחיר
הכשרת הישוב בישראל-אינטרנשיונל בע"מ	-	רגילה	999	-	(24,999)	100	25,083	לא סחיר
הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	-	רגילה	1,000	-	67,150	100	44,875	לא סחיר
אי.אל.די. 55 בע"מ	-	רגילה	100	-	(1,627)	100	22,511	לא סחיר
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	-	רגילה	0.67		147,267	67.7	6,526	לא סחיר
		הנהלה	0.5			-		לא סחיר
Mil-Yon SP	-	רגילה	1,000	31,190	84,333	100	30	לא סחיר
Eagle	-	רגילה	20	66,296	47,625	100	51,674	לא סחיר
מיל-יון גדנסק	-	רגילה	1,000	15,611	10,923	100	3,811	לא סחיר
מיל-יון קרקוב	-	רגילה	1,000	73	(586)	100	146	לא סחיר
מיל-יון פולסקה	-	רגילה	1,000	73	(107)	100	149	לא סחיר
נמרודי גיאורגיה	-	רגילה	1,000	-	1,301	100	3,378	לא סחיר

(*) שיעור ההחזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים הינם זהים, אלא אם צוין אחרת.

ב. <u>רשימת השקעות בחברות קשורות (המוחזקות ישירות) ליום 31 בדצמבר 2009</u>:

אין.

[11] השערים שנקבעו בתום המסחר ביום 31/12/09.

[12] שיעור ההחזקה בהון, בהצבעה ובסמכות למנות דירקטורים הינם זהים, אלא אם צוין אחרת.

[13] ע.נ. מניות של החזקה במישרין. שיעור ההחזקה משקף גם החזקה באמצעות חברה בת.

נספח ג'

תקנה 13: הכנסות בחברות בת ובחברות קשורות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)

א. הכנסות בחברות בת המוחזקות ישירות

שם החברה	רווח (הפסד) כולל	דיבידנד	דמי ניהול	ריבית והפרשי הצמדה
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	4,160	-	-	3,962
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	(313)	-	-	-
הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	9,523	-	-	81,508
מני מלונות נופש בישראל (ניהול) בע"מ	(1)	-	-	-
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	(1,956)	-	186	2,275
ה.ה. משקיעים במקרקעין בע"מ	1,579	-	1,642	7,942
בתר בניני תעשיה ומלאכה ראשל"צ בע"מ	6,814	-	1,138	(1,743)
בניני מידות בע"מ	1,649	24,000	219	(6)
חברה לבנין ופיתוח אילת בע"מ	953	11,000	130	(32)
בתב בניני תעשיה באר שבע בע"מ	8,128	-	873	1,534
שלן שרותים לניהול נכסים בע"מ	(265)	-	7	305
בנין כל בו יחשלים בע"מ	12,477	-	-	(475)
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ	(44,932)	-	-	2,818
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ	50,214	190,000	1,140	5,298
אופטימה ניהול ויזום השקעות 66 בע"מ	16,119	-	-	(2,012)
הכשרת הישוב בישראל-אינטרנשיונל בע"מ	(993)	-	-	946
הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	2,224	-	-	874
איי.אל.די. 55 בע"מ	(8,160)	-	-	1,829
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	(4,989)	-	960	195
Mill-Yon SP	26,724	-	-	9,409
Eagle	(7,973)	-	-	3,131
מיל-יון גדנסק	(992)	-	-	3,585
מיל-יון קרקוב	(40)	-	-	16
מיל-יון פולסקה	(34)	-	-	8
נמרחדי גיאורגיה	(41)	-	-	-

ב. הכנסות בחברות קשורות המוחזקות ישירות

אין חברות קשורות המוחזקות ישירות.

נספח ד'

<u>תקנה 21: תשלומים לנושאי משרה בכירה</u>

1. להלן פירוט התשלומים, בשקלים חדשים, ששילמה החברה ו/או חברה בשליטת החברה, במאוחד, לכל אחד מחמשת מקבלי התגמולים הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה (הנתונים הכספיים שלהלן הנם באלפי ש"ח והם משקפים עלות למעביד):

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)								תגמולים אחרים			סה"כ
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר[14]	ריבית	דמי שכירות	אחר	
עופר נמרודי (1)(2)	מנכ"ל	מלאה	29.08% בהון ו- 14.54% בהצבעה	3,119	-	--	--	--	--	193	-	--	-	3,312
שמשון מרפוגל(3)(4)	משנה למנכ"ל	מלאה	--	1,917	738	-	-	-	-	290	-	-	-	2,945
סמדר נמרודי רינות (5)(6)	סמנכ"ל פרוייקטים מיוחדים	מלאה	0.44% בהון ו- 0.22% בהצבעה	1,587	242	-	-	-	-	121	-	-	-	1,950
אלי כהן	משנה למנכ"ל	מלאה	-	886	450	-	-	-	-	155	-	-	-	1,491
יעל ברנט	מנכ"ל פעילות המגזינים במעריב	מלאה	-	1,306	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,306

[14] שכר דירקטורים.

(1) מר עופר נמרודי מכהן כמנכ"ל החברה מאז חודש מרץ 2004 וכמנכ"ל מעריב החזקות בע"מ (חברה בת של החברה) (להלן: "**מעריב**") מאז חודש ינואר 2004. בחודש ינואר 2008 האסיפה הכללית של החברה אישרה התקשרות בהסכם העסקה חדש עם מר נמרודי שפרטיו הובאו בדוח משלים מיום 1.1.2008 (אסמכתא מס' 2008-01-000720) (להלן: "**ההסכם החדש**"). ההסכם החדש נחתם לתקופה של 5 שנים והוא ניתן לביטול בהודעה של שישה חודשים מראש על ידי מי מהצדדים לו. בחודש ינואר 2003, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של מעריב החזקות, לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון מעריב החזקות, את התקשרות מעריב החזקות עם מר עופר נמרודי בהסכם העסקה, בתוקף מיום 1 באוקטובר 2002, על-פיו יכהן מר עופר נמרודי כיועץ ועוזר מיוחד ליו"ר דירקטוריון מעריב, וימלא משימות ותפקידים במעריב החזקות וחברות בנות של מעריב, כפי שיוטלו עליו על-ידי יו"ר הדירקטוריון ודירקטוריון מעריב החזקות. ההסכם החליף התקשרות קודמת בין הצדדים. תנאי העסקתו של מר עופר נמרודי במעריב כוללים את העניינים הבאים: משכורת חודשית (ברוטו) בסך של 85 אלפי ש"ח, צמודה לדולר ארצות הברית על-בסיס שער הדולר ארצות הברית ליום 11 בדצמבר 2002; מענק שנתי ברוטו בשיעור של 3% מתוך הרווח השנתי של מעריב החזקות; הפרשות סוציאליות, מכונית מקבוצת מחיר/רישוי 6 לרבות הוצאות אחזקתה; כיסוי הוצאות טלפון נייד, הוצאות טלפון ואינטרנט בביתו של מר עופר נמרודי, חופשה שנתית ודמי הבראה. כל אחד מהצדדים להסכם, רשאי להביא את הסכם לידי סיום, בכל עת, בהודעה מוקדמת בכתב לצד השני לפחות שישה חודשים מראש. ביום 8 לינואר, 2004 מונה מר עופר נמרודי למנכ"ל מעריב ללא שינוי בתנאי העסקתו כמתואר לעיל. בחודש דצמבר, 2007 הודיע מר עופר נמרודי, כי הוא מוותר על 75% מסכום המשכורת החודשית המשולמת לו על ידי החברה, על פי הסכם ההעסקה עמו, לתקופה של 12 חודשים החל מחודש פברואר, 2008. בחודש מרץ 2009 המנכ"ל הודיע על הארכת תקופת הויתור כאמור עד ליום 31.12.2009. השכר הנקוב לעיל כולל את הרכיבים הבאים: שכר חודשי; הפרשות סוציאליות; קרן השתלמות; הפרשה לחופשה; דמי הבראה; עלות רכב צמוד מקבוצת רישוי 7 וגילום המס בגינו[15]; קווי טלפון ועיתונים; מחשב נייד ומחשב קבוע, מדפסת וסורק, פקסימיליה ומכונת צילום.

(2) מאז מינויו של מר עופר נמרודי למנכ"ל החברה בחודש מרץ 2004 לא שולמו לו מענקים. על פי ההסכם החדש מר נמרודי זכאי למענקים בגין עבודתו בחברה המחושבים על פי הטבלה שלהלן:

[15] עם קבלת המכונית מהחברה הודיע מר נמרודי כי הוא מוותר על קבלת מכונית ממעריב.

רווח באלפי ש"ח	שיעור הבונוס מהרווח	סכום הבונוס המירבי באלפי ש"ח	תמורה מצטברת מירבית באלפי ש"ח	אחוז ממוצע
0-15,000	0.00%	0.00	0.00	0.00%
15,000-25,000	3.50%	350	350	1.40%
25,000-35,000	4.00%	400	750	2.14%
35,000-50,000	5.00%	750	1,500	3.00%
50,000-100,000	5.50%	2,750	4,250	4.25%
100,000 ומעלה	6.00%			

המענק לו זכאי מר עופר נמרודי בגין שנת 2009 הינו 3,116 אלפי ש"ח. לתאריך חתימת הדוחות המענק האמור טרם שולם, אולם בוצעה בגינו הפרשה בדוחות הכספיים לשנת 2009.

הנתון בטבלה כולל גם שכר דירקטורים המשולם למר נמרודי בגין כהונתו כדירקטור בחברה, במעריב החזקות בע"מ ובאופטימה יזום וניהול השקעות בע"מ.

(3) הנתון בטבלה כולל גם שכר דירקטורים המשולם למר מרפוגל בגין כהונתו כדירקטור במעריב החזקות בע"מ, במלונות הכשרת הישוב בע"מ, באופטימה יזום וניהול השקעות 66 בע"מ וברפיד ויז'ן בע"מ, ובגין כהונתו כמנכ"ל הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ.

תנאי כהונתו והעסקתו של מר שמשון מרפוגל מוסדרים בהסכם העסקה מחודש אפריל, 1987 כפי שתוקן. שכרו החודשי של מר מרפוגל עומד על 90 אלפי ש"ח בחודש. על פי הסכם העסקתו, זכאי מר מרפוגל, בין היתר, לביטוח מנהלים, לפיצויי פיטורים שישולמו במקרה של הפסקת עבודתו בשיעור של 175% (לרבות הסכומים שייצברו בביטוח המנהלים), לכיסוי הוצאות טלפון בביתו, לחופשה שנתית של 30 ימי עבודה בשנה, לדמי הבראה, לקרן השתלמות ולשימוש ברכב חברה שעלות השימוש בו מגולמת. כמו כן, בהסכם ההעסקה נקבעה תקופת הודעה מוקדמת בדבר הפסקתו של שלושה חודשים, וכי במקרה שהחברה תפסיק את העסקת מר מרפוגל הוא יהיה זכאי לתשלום שכר במשך שישה חודשים נוספים. בחודש מאי 2007 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה תוספת להסכם העסקתו של מר מרפוגל שפרטיה הובאו בדוח מיידי של החברה מיום 10.5.2007 (אסמכתא מס' 2007-01-385577) (להלן: "**התוספת**"). עיקרי התוספת הנם מתן מענק, החל משנת 2007 ועד לשנת 2012, בשיעור 3% מרווחי החברה לפני משלושה פרויקטים למגורים המבוצעים על ידי החברה בפולין, ובלבד שסך המענק הכולל שישולם לא יעלה על 2.5 מיליון דולר ארה"ב, וכן זכות לקבל, ללא תמורה, מניות המהוות 2% מחלקה של החברה בשלוש חברות שבבעלות החברה שבאמצעותן מבוצעים פרויקטי נדל"ן שאינם למגורים (מחסנים לוגיסטיים) בפולין כפי שהוגדרו בתוספת (להלן: "**חברות הפרויקטים**"), או לחלופין 2% מחלקה של החברה בחברה שתאגד תחתיה את חברות הפרויקטים, אם תוקם כזו. ביום 31.12.2008 אישרה חברה בת קפריסאית של החברה המיועדת לאגד מתחתיה את חברות הפרויקטים, תכנית הקצאה של מניות המקנות למר מרפוגל את הזכויות כאמור. המניות הוקצו לנאמן לטובת מר מרפוגל ביום 15.9.2009. סך המענק המצויין בטבלה לעיל מהווה את יתרת המענק בגין שנת 2008 אשר שולמה במהלך שנת 2009.

המענק לו זכאי מר שמשון מרפוגל בגין שנת 2009 הינו 863 אלפי ש"ח. לתאריך חתימת הדוחות המענק האמור טרם שולם, אולם בוצעה בגינו הפרשה בדוחות הכספיים לשנת 2009.

(4) בחודש ינואר 1996, התקשרה החברה בהסכם ההעסקה, כפי שתוקן, עם גב' סמדר נמרודי-רינות, דירקטורית בחברה, על-פיו תשמש נמרודי-רינות כסמנכ"לית לפרויקטים מיוחדים בחברה, בתמורה לסך של 60 אלפי ש"ח לחודש. בהתאם להסכם ההעסקה, זכאית גב' נמרודי-רינות לתנאים סוציאליים מקובלים והטבות שונות (רכב חברה, הפרשה לפוליסת ביטוח מנהלים וקרן השתלמות). הנתון בטבלה כולל גם שכר דירקטורים המשולם לגב' סמדר נמרודי- רינות בגין כהונתה כדירקטור בחברה.

(5) בחודש מאי 2001, אישרה האסיפה הכללית של מלונות הכשרת הישוב בע"מ (חברה בת של החברה), לאחר שנתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון מלונות הכשרה, את התקשרות מלונות הכשרה עם גב' סמדר נמרודי-רינות בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל במלונות הכשרה. על-פי ההתקשרות האמורה, זכאית גב' נמרודי-רינות לשכר בעלות מעביד של 10 אלפי דולר ארה"ב בחודש, בתוקף מחודש ינואר 2001.

ביום 12/1/2010 אישרה אסיפה כללית של בעלי מניות של החברה את התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה, שתהא בתוקף למשך חמש שנים, לפיה תעמוד <u>עלות</u> העסקתה של גב' נמרודי-רינות על 45,000 ש"ח. סכום זה צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף נקבע כי גב' נמרודי תהא זכאית להסב את הסכם העסקתה לחברת ניהול, ללא שינוי בעלות הכוללת לחברה. כן אישרה האסיפה הכללית תשלום מענק בסך של 230,000 ש"ח ליו"ר הדירקטוריון. ראה דיווחים מיידיים של מלונות הכשרת הישוב בע"מ מתאריכים 6/12/2009 (אסמכתא מס' 2009-01-309807) ו- 12/1/2010 (אסמכתא 2010-01-351777).

(6) תנאי כהונתו והעסקתו של מר אלי כהן, משנה למנכ"ל החברה, מוסדרים בהסכם העסקה מחודש יוני 2007, שתוקן בחודש יולי 2009. עד חודש יולי 2009, כיהן מר כהן כסמנכ"ל השקעות ופיתוח עסקי בחברה. שכרו החודשי של מר כהן עומד על 65 אלפי ש"ח בחודש. בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר כהן לתנאים סוציאליים מקובלים והטבות שונות (ביניהן, רכב חברה, הפרשה לפוליסת ביטוח מנהלים וקרן השתלמות). תקופת ההודעה המוקדמת להפסקת עבודתו של מר כהן הנה 3 חודשים.

כמו כן, הסכם ההעסקה קובע, כי אחת לשנה (החל מהדוחות הכספיים לשנת 2009) יוענק למשנה למנכ"ל בונוס מן הרווח החשבונאי הנקי המאוחד של החברה בתוספת הפרשה למיסים בדו"ח רווח והפסד של החברה ולפני חלקו של המיעוט; והכל, על פי הדוחות הכספיים של החברה, על פי התקינה החשבונאית כפי שתנהג בישראל לגבי חברות ציבוריות בכל מועד רלוונטי. סכום הבונוס שישולם ייקבע כשיעור מרווחי החברה, ועד לתקרת בונוס מירבית בסך 900 אלפי ש"ח לשנה, על פי הטבלה שלהלן:

רווח באלפי ש"ח	שיעור הבונוס מהרווח	סכום הבונוס המירבי באלפי ש"ח	תמורה מצטברת מירבית באלפי ש"ח	אחוז ממוצע
0-15,000	0%	0%	0%	0%
15,000-25,000	2%	200	200	0.8%
25,000-35,000	2.25%	225	425	1.2%
35,000-50,000	2.5%	375	800	1.6%
50,000 ומעלה	3%		עד 900	

יצוין כי הבונוס, אם ישולם, לא יהווה חלק מהמשכורת של המשנה למנכ"ל לכל דבר ועניין, ולא יחולו עליו כל התנאים הסוציאליים והנילווים הקבועים בהוראות הסכם ההעסקה או בהוראות כל דין.

המענק לו זכאי מר אלי כהן בגין שנת 2009 הינו 900 אלפי ש"ח (בגובה התקרה המקסימלית, כאמור לעיל). לתאריך חתימת הדוחות המענק האמור טרם שולם, אולם בוצעה בגינו הפרשה בדוחות הכספיים לשנת 2009.

(7) על-פי הסכם בתוקף מיום 1 ביוני 1997, כפי שעודכן בשנת 1999, בין החברה וגב' יעל ברנט, דירקטורית בחברה ובתו של בעל השליטה בחברה, שימשה גב' יעל ברנט כסמנכ"לית לכתבי עת במעריב הוצאת מודיעין בע"מ.[16] בהסכם כאמור נקבע, כי שכרה החודשי של יעל ברנט יעמוד על סך של כ-32 אלפי ש"ח, צמוד למדד תוספת היוקר. כמו כן, זכאית גב' יעל ברנט לתנאים סוציאליים מקובלים והטבות שונות (הפרשה לפוליסת ביטוח מנהלים וקרן השתלמות). כן זכאית גב' ברנט לרכב חברה המועמד לרשותה בהתאם להסכם העסקתה, החל מסמוך לאחר תחילת העסקתה, מרמה דומה לרמה שמועמדת לנושאי משרה בכירים אחרים בקבוצת החברה לרבות במעריב הוצאת מודיעין. החברה מחייבת את מעריב הוצאת-מודיעין בעלות העסקת יעל ברנט. החל מתחילת שנת 1999 שכרה של גב' ברנט עודכן לסך של 60,000 ש"ח בדומה לרמת השכר של סמנכ"לים אחרים בחברה באותה עת. הנתונים בטבלה כוללים גם שכר דירקטורים המשולם לגב' יעל ברנט בגין כהונתה כדירקטור בחברה, ובמעריב החזקות בע"מ.

2. להלן פירוט התגמולים שניתנו לכל אחד מבעלי הענין בחברה, שאינו נמנה בסעיף 1 לעיל, אם התגמולים ניתנו לו על ידי החברה או על ידי תאגיד בשליטתה:

2.1. ביום 11 באוגוסט 2009, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה, לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה וועדת הביקורת שלה, כי במידה שגמול הדירקטורים המשולם ליו"ר הדירקטוריון מר שלמה מעוז החל משנת 2009 (הכולל גמול השתתפות בישיבות, גמול שנתי וגמול בגין קבלת החלטות בכתב, להלן ביחד: "הגמול ליו"ר") יהיה נמוך מסך של 360 אלפי ש"ח, בסוף כל שנה קלנדרית, יושלם הגמול ליו"ר לסך של 360 אלפי ש"ח.

2.2. סך התשלום שקיבלו כל הדירקטורים בחברה שאינו חורג מהמקובל (למעט ה"ה עופר נמרודי, סמדר נמרודי-רינות, יעל ברנט ושלמה מעוז) הנו 1,482 אלפי ש"ח, לרבות בגין שכר דירקטורים מתאגידים בשליטה בהם מכהנים חלק מן הדירקטורים של החברה.

[16] נכון למועד הדוחות, מכהנת יעל ברנט כמנכ"ל פעילות המגזינים של מעריב.

2.3. ביום 29 במאי, 2008 ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו לשלם לה"ה שלמה מעוז, דוד בבאי (דח"צ), רון ויסברג ודוד מנע (דח"צ) גמול שנתי וגמול השתתפות בישיבות בהתאם לסכום המירבי המותר לדירקטור חיצוני מומחה, וביום 26.6.2008 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות בחברה תשלום בסכום זה גם לדירקטור אליהו כהן.

2.4. מאז תום שנת 2009 ועד לתאריך דוח זה לא שולמו למי מנושאי המשרה המפורטים בטבלה שבסעיף 1 לעיל תשלומים כלשהם בגין 2009 ואשר אינם מפורטים בטבלה, או בסעיפים הנוספים לעיל, ובדוחות הכספיים של החברה לשנת 2009.

נספח ה'

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות (תקנה 22)

זהות הצדדים לעסקה	מאפייני העסקה	מהות העניין האישי	מועד האישור והאורגן המאשר
החברה ומר יעקב נמרודי	מינוי מר יעקב נמרודי, בעל השליטה בחברה, כנשיא כבוד של החברה לכל ימי חייו, וכן אישרה להעמיד לרשותו לשכה. מינויו של מר נמרודי לתפקיד נשיא הכבוד של החברה אינו כולל כל סמכויות או מחויבויות אופרטיביות. מר נמרודי אינו זכאי לשכר. החברה מעמידה למר נמרודי, כל עוד יחפוץ בכך, לשכה, מזכירה אישית, מכונית (מקבוצת רישוי 7). כמו כן, החברה נושאת בהוצאות אחזקת הלשכה, לרבות משכורות לעובדים, שווי שימוש ברכב, הוצאות תקשורת והוצאות משרד. עלות אחזקת לשכת מר נמרודי, אשר כוללת את כל ההוצאות האמורות לעיל, לא תעלה על סך של 65 אלפי ש"ח לחודש.	עניינו האישי של מר יעקב נמרודי נובע מהיותו בעל השליטה בחברה המחזיק בכ-44% מההון ובכ-72% מזכויות ההצבעה בחברה.	אושר על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות ביום 16 במרץ, 2005 לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון.
החברה ודירקטורים ונושאי משרה שהנם בעלי שליטה או קרוביהם	התקשרות בעסקת מסגרת, לתקופה בת עשר שנים ממועד האישור, בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה, המשותפת לחברה ולחברות בקבוצה, ואישור החלת פוליסת הביטוח האמורה אף על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם שהינם נושאי משרה ו/או דירקטורים או בגין כל תקופת הביטוח. גבול אחריות המבטחים על-פי הפוליסה הינו 15,000 אלפי דולר בגין תביעה אחת במצטבר לסך של כ-104 אלפי דולר ארצות הברית. דמי הביטוח השנתיים שאושרו בגין פוליסת הביטוח הינם בסך של כ-340 אלפי דולר ארצות הברית, וחלק החברה בדמי הביטוח לשנת 2005 בגין פוליסת הביטוח הסתכם לסך של כ-104 אלפי דולר ארצות הברית. אישור הביטוח כאמור מאפשר שינוי של עד 25% מסכומים אלה (כפוף ליחס שבין הונה העצמי של החברה לבין סך ההון העצמי של כל החברות הציבוריות בקבוצה), או בהתאם לתנאי השוק, ביחס לחברות ציבוריות, בעלות סוג והיקף פעילות דומים לזה של החברה, כפי שיהיו קיימים במועד החידוש, ההארכה או ההתקשרות החדשה, לפי העניין. עד לשנת 2007 חישוב חלקה של כל חברה בקבוצה בפרמיית הביטוח נעשה על פי יחס ההון העצמי שלהן והחל משנת 2007 נעשה החישוב כאמור על פי יחס הנכסים בין החברות. לתקופה שמחודש מרץ 2009 עד פברואר 2010 אושרה פוליסה שחלקה של החברה בה עמד על 69 אלפי דולר.	עניינם האישי של בעלי השליטה נובע מהיותם מבוטחים על פי הפוליסה כאמור.	עסקת המסגרת אושרה על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות ביום 16 במרץ, 2005 לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון. הפוליסה לשנת 2009 אושרה ביום 24 ביוני, 2009, והחלתה על בעלי השליטה אושרה על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון ביום 27 במאי, 2009.

זהות הצדדים לעסקה	מאפייני העסקה	מהות העניין האישי	מועד האישור והאורגן המאשר
החברה ודירקטורים ונושאי משרה שהנם בעלי שליטה	התקשרות למתן כתבי פטור ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה לרבות כאלה שהנם בעלי שליטה בחברה או קרוביהם (לפירוט ראו דוח מתקן של החברה מיום 19 ביוני 2007 אסמכתא מס' 2007-01-431879). כתב השיפוי והפטור כולל סעיף עילות שיפוי באופן שהתחייבות החברה לשיפוי תחול בשל כל חבות או הוצאה, שהינה בת שיפוי על פי דין ועל פי תקנון החברה, לרבות חבות כספית שתוטל על מקבל כתב השיפוי והפטור (להלן: "**המקבל**") לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט (להלן: "**חבות סופית**"); ובלבד שהחבות הסופית שהוטלה על המקבל קשורה במישרין או בעקיפין לאחד או יותר מהאירועים הקובעים המפורטים בתוספת לכתב השיפוי; הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא המקבל או שיחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש נגדו בידי החברה או תאגיד אחר, לפי המקרה, או בשם מי מהם או בידי אדם אחר, אשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד המקבל ובלי שהוטלה עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שהסתיים בלא הגשת כתב אישום נגד המקבל אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית; ו/או הוצאות התדיינות סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שהוציא המקבל או שחויב בהן בידי בית משפט באישום פלילי שממנו יזוכה, או באישום פלילי שבו יורשע בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית (להלן: "**הוצאות התדיינות**"). סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו או שיוצאו על ידי החברה, לא יעלה על סכום השווה ל – 25% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים של החברה, כפי שיהיו במועד מתן השיפוי בפועל, ובכל מקרה לא פחות מ -50,000,000 ש"ח, והכל בנוסף לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מחברת ביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה. כמו כן, כתב השיפוי והפטור כולל סעיף פטור בכפוף להוראות סעיפים 259 ו – 263 לחוק החברות, וכל הוראת דין שתבוא במקומם.	עניינם האישי של בעלי השליטה נובע מהחלת התחייבויות **השיפוי** עליהם וקבלת כתבי פטור ושיפוי מהחברה.	מתן כתבי השיפוי והפטור אושר באסיפה כללית של בעלי המניות ביום 26 ביוני, 2007 לאחר אישור ועדת הביקורת והדירקטוריון.

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2009

חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ

דוח מיוחד לפי תקנה 9ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

בדוח זה יובאו נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2009 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תוכן העניינים

	דף
דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר	3
פרטי נתונים כספיים של החברה מתוך המאזן המאוחד	4-5
פרטי נתונים כספיים של החברה מתוך דוח הרווח והפסד המאוחד	6
פרטי נתונים כספיים של החברה מתוך הדוח המאוחד על הרווח הכולל	7
פרטי נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה	8-9
מידע נוסף	10-17

- - - - - - - - - -

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 67067

טל. 03-6232525
פקס 03-5622555
www.ey.com/il

לכבוד
חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ
תל אביב

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר, 2009 ו-2008 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2009. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

מבלי לסייג את חוות דעתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בסעיף א' למידע הנוסף בדוח המצורף בזה, לעניין מצבה הכספי והעסקי של חברה מאוחדת, לעניין הסכם עם תאגיד בנקאי שהינו הממון העיקרי של החברה המאוחדת ולעניין התניות פיננסיות עליהן התחייבה החברה המאוחדת כלפי תאגידים בנקאיים. החברה המאוחדת פרעה את התשלום האחרון של אגרות החוב (סדרה ג') בסך כ- 32 מליון ש"ח בחודש מרס, 2010 וכן ביצעה באותו החודש הנפקה לציבור של ניירות ערך שהתמורה נטו בגינם הסתכמה בכ-51.7 מליון ש"ח. כמו כן חתמה החברה המאוחדת על מזכר עקרונות בינה לבין משקיע בו הוסכמו עקרונות לעסקת השקעה על ידי המשקיע בחברה.

יכולתה של החברה המאוחדת לעמוד בהתחייבויותיה מותנה בעמידה בתוכנית העסקית הכוללת פעולות התייעלות שונות כמפורט בסעיף א' למידע הנוסף בדוח המצורף בזה ובתחזית תזרים המזומנים הנגזר ממנה, במיחזור הלוואות והמשך העמדת מסגרות אשראי על-ידי תאגיד בנקאי שהינו הממון העיקרי של החברה, מתאגידים בנקאיים אחרים והחברה.

תל-אביב, 24 במרס, 2010

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

		ליום 31 בדצמבר	
	סעיף	2009	2008
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	ג'	115,185	27,422
השקעות לזמן קצר	ג'	19,549	20,340
לקוחות	ג'	389	652
חייבים ויתרות חובה	ג'	4,035	24,699
		139,158	73,113
נכסים המיועדים למימוש		-	9,250
נכסים לא שוטפים			
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	ג'	7,615	8,115
מקרקעין לבניה		58,726	46,826
נכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים לחברות מוחזקות, נטו לרבות מוניטין		1,815,036	1,666,087
נדל"ן להשקעה		181,699	185,596
רכוש קבוע, נטו		4,552	5,311
מסים נדחים	ד'	-	5,000
		2,067,628	1,916,935
		2,206,786	1,999,298

	סעיף	ליום 31 בדצמבר	
		2009	2008
		אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	ג'	66,647	68,132
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך	ג'	24,466	19,741
חלויות שוטפות של אגרות חוב	ג'	122,188	42,418
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	ג'	1,264	2,598
זכאים ויתרות זכות	ג'	54,202	36,667
		268,767	169,556
התחייבויות לזמן ארוך			
התחייבויות לחברות מוחזקות	ג'	63,442	201,731
התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולנותני אשראי אחרים	ג'	277,857	30,056
אגרות חוב	ג'	754,064	839,712
התחייבויות בשל הטבות לעובדים		2,377	1,923
התחייבויות אחרות לזמן ארוך		14,899	-
מסים נדחים	ד'	500	-
		1,113,139	1,073,422
הון המיוחס לבעלי מניות החברה			
הון וקרנות הון		456,203	450,167
פרמיה על מניות		234,749	234,749
מניות אוצר		(34,470)	(30,964)
קרנות הון אחרות		(32,884)	(50,509)
יתרת רווח		201,282	152,877
סה"כ הון		824,880	756,320
		2,206,786	1,999,298

24 במרס, 2010

תאריך אישור הדוחות הכספיים	שלמה מעוז יו"ר הדירקטוריון	עופר נמרודי חבר דירקטוריון ומנהל כללי	שמשון מרפוגל משנה למנכ"ל, האחראי הבכיר לתחום הכספים

	סעיף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2009	2008	2007
		אלפי ש"ח		
הכנסות מהשכרת נכסים		11,767	12,731	14,246
הכנסות ממקרקעין		31,607	13,033	19,279
סה"כ הכנסות		43,374	25,764	33,525
עלות אחזקת נכסים להשכרה		3,399	2,084	3,376
עלות מקרקעין שנמכרו		54	12,694	317
סה"כ עלויות		3,453	14,778	3,693
הכנסות בניכוי עלויות		39,921	10,986	29,832
עליית ערך נדל"ן להשקעה		9,838	38,730	2,288
הוצאות הנהלה וכלליות		(38,353)	(36,210)	(28,623)
הכנסות אחרות		8,974	7,370	2,392
רווח ממימוש רכוש קבוע, נטו		21	152	102
הוצאות אחרות		(24,300)	(10,500)	-
רווח תפעולי		(3,899)	10,528	5,991
הכנסות מימון		117,552	18,738	40,051
הוצאות מימון		(105,286)	(125,240)	(86,047)
רווח (הפסד) מחברות מוחזקות		70,538	28,435	55,794
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		78,905	(67,539)	15,789
מסים על ההכנסה (הטבת מס)	ה'	5,500	(20,271)	-
רווח (הפסד) המיוחס לחברה		73,405	(47,268)	15,789

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה	73,405	(47,268)	15,789
רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):			
חלק החברה בקרנות הון של חברות מוחזקות:			
עסקות גידור תזרימי מזומנים	(2,070)	-	-
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	19,695	(55,748)	2,338
רווח כולל אחר המיוחס לחברות המוחזקות (לאחר השפעת המס)	17,625	(55,748)	2,338
סה"כ רווח (הפסד) כולל המיוחס לחברה	91,030	(103,016)	18,127

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי (הפסד) לתקופה	73,405	(47,268)	15,789
התאמות:			
רווח מחברות מוחזקות	(70,538)	(28,435)	(55,794)
עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	(9,838)	(38,730)	(2,288)
רווח הון, נטו	(21)	(152)	(2,494)
מסים על הכנסה	5,500	(20,271)	-
פחת והפחתות	6,049	19,984	2,379
עלייה (ירידה) בהתחייבות בגין הטבות לעובדים	454	3,149	1,283
הוצאות מימון, נטו	85,993	89,128	74,763
ירידת (עליית) ערך ניירות ערך סחירים, נטו	(923)	24,180	(3,746)
עלות תשלום מבוסס מניות	449	-	1,533
רווח ממימוש השקעה בחברה מאוחדת	-	(7,370)	-
ביטול הפחתת מקרקעין	(8,971)	-	-
ירידה (עלייה) בלקוחות, חייבים ויתרות חובה	(517)	15,342	(851)
ירידה בחייבים ויתרות חובה לזמן ארוך, נטו	-	-	571
עלייה (ירידה) בספקים, זכאים ויתרות זכות	17,533	15,507	15,200
	25,170	72,332	30,556
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה:			
ריבית ששולמה	(50,633)	(47,976)	(37,561)
ריבית שהתקבלה	803	3,244	754
מסים ששולמו	(766)	(98)	-
דיבידנד שהתקבל	194	26	169
	(50,402)	(44,804)	(36,638)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	48,173	(19,740)	9,707

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת	48,173	(19,740)	9,707
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
מימוש (השקעה) במקרקעין, נטו	(2,929)	(88)	1,494
השקעה בחברות מוחזקות	(3,438)	(33,133)	(16,122)
דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות	225,000	13,300	28,134
רכישת נדל"ן להשקעה	(15)	-	-
תמורה ממימוש השקעה בחברות מוחזקות	-	-	2,717
רכישת נכסים קבועים	(526)	(1,642)	(2,366)
תמורה ממימוש נכסים קבועים	21	148	166
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	45,210	4,941	-
תמורה (השקעה) בניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(3,162)	55,226	(25,673)
הלוואות לזמן קצר, נטו	4,876	(4,876)	-
הלוואות לחברות מוחזקות, נטו	(416,382)	(34,507)	(141,519)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(151,345)	(631)	(153,169)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
דיבידנד ששולם	(25,000)	-	-
רכישת מניות החברה על ידי החברה	(3,506)	(21,244)	(9,720)
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה	-	-	412,141
פרעון אגרות חוב	(42,786)	(56,803)	(111,448)
קבלת הלוואות לזמן ארוך	283,663	7,000	-
פרעון הלוואות לזמן ארוך	(19,951)	(25,790)	(39,517)
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו	(1,485)	57,290	(54,890)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	190,935	(39,547)	196,566
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	87,763	(59,918)	53,104
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	27,422	87,340	34,236
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	115,185	27,422	87,340
פעולות מהותיות שלא במזומן			
חייבים בגין מכירת נדל"ן להשקעה	1,540	23,750	-
קרנות הון כנגד השקעה בחברות מוחזקות	21,880	4,730	14,237

סעיף א' : - כללי

1. חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ (להלן – החברה) הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשמית היא שנקר 2, תל-אביב 68010. החברה והחברות המוחזקות שלה (להלן - הקבוצה) פועלות במספר תחומי פעילות עיקריים: השכרה וניהול של נדל"ן להשקעה בישראל ובחו"ל, יזום, ביצוע ומכירות של פרויקטים בארץ ובחו"ל, הוצאה לאור של עיתונים, מקומונים וכתבי עת ודפוס מסחרי, שילוט חוצות מודפס ואלקטרוני ובעלות וניהול של בתי מלון בישראל. מניות החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב החל משנת 1953.

2. מצבה של חברה מאוחדת, מעריב החזקות בע"מ (להלן - מעריב)

א. למעריב נבעו הפסדים לאחר מס והפסדים מפעולות רגילות וכן תזרימי מזומנים שליליים מפעילות שוטפת שהסתכמו בשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2009, 2008 ו-2007 כמפורט בטבלה להלן:

תקופה	הפסד לתקופה	הפסד תפעולי	תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת
		באלפי ש"ח	
שנת 2009	71,933	56,729	37,112
שנת 2008	131,887	108,567	45,668
שנת 2007	78,433	71,730	32,814

ההפסדים כמתואר לעיל הביאו לשחיקה מהותית בהונה העצמי של מעריב ולהיווצרותו של הון חוזר שלילי. ליום 31 בדצמבר, 2009 הונה החוזר השלילי של מעריב עומד על 163,304 אלפי ש"ח לעומת הון חוזר שלילי בסך 119,138 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2008. הונה העצמי של מעריב ליום 31 בדצמבר, 2009 הינו 36,405 אלפי ש"ח לעומת 106,891 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2008.

ב. במצב הנוכחי יכולתה של מעריב לעמוד בהתחייבויותיה, מותנה:

1. בעמידה בתוכנית העסקית ובתחזית תזרים המזומנים הנגזר ממנה, הכוללת תוכנית התייעלות ושינוי עסקי כמפורט בבאור 13ט'(3)(א) לדוחות הכספיים המאוחדים.

ו-

2. בהשגת מקורות מימון מתאימים, הכוללים מחזור הלוואות והמשך העמדת אשראי מתאגידים בנקאיים, ראה באור 13ט'(3)(ג)-(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים, וקבלת אשראי מהחברה, ראה באור 13ט'(3)(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

להערכת הנהלת מעריב, המבוססת על דוח תזרים חזוי אשר אושר בדירקטוריון מעריב, מעריב תעמוד בפרעון התחייבויותיה.

ג. בקשר עם פעולות התייעלות שונות אשר גובשו לתוכנית היערכות חדשה במעריב, מתן אשראי על ידי החברה למעריב, הסכמים בין מעריב לבנקים ומכירת בית מעריב על ידי מעריב לחברה ראה באור 13ט'(3)(א)-(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. בקשר עם הסכם עקרונות של מעריב עם משקיע והסכם הבנות בין החברה לבין המשקיע, ראה באור 34ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ב' - אופן עריכת הנתונים הכספיים

הנתונים הכספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2009 נערכו בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל – 1970, לרבות הפרטים האמורים בתוספת העשירית לתקנות האמורות (להלן: "התוספת העשירית". כמו כן, נכללים במסגרת הבאורים שיובאו להלן, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה האמורה וכמפורט בתוספת העשירית, ככל שמידע זה לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 2 בדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ג' - גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

	31 בדצמבר	
	2009	2008
	אלפי ש"ח	
הכנסות מראש ומקדמות מלקוחות	449	163
ריבית לשלם	16,857	15,149
הוצאות לשלם	535	-
התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר ומשכורת	5,150	1,206
מס ערך מוסף	942	6,394
הפרשה להפסד ממימוש ערבות	27,292	10,000
הפרשה לתביעות משפטיות	500	500
זכאים ויתרות זכות אחרים	453	1,485
הפרשה לחופשה והבראה	2,024	1,770
	54,202	36,667

סעיף ג' - גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. מכשירים פיננסים המיוחסים לחברה (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של התחייבויות פיננסיות של הקבוצה על-פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר, 2009

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	אלפי ש"ח							
התחייבויות פיננסיות								
אשראי מתאגידים בנקאיים (שיעור ריבית 4%-7.8%)	69,523	-	-	-	-	-	-	69,523
התחייבויות אחרות לזמן ארוך	-	3,724	3,725	3,725	3,725	-	-	14,899
הלוואות לזמן ארוך:								
שקליות צמודות (שיעור ריבית 4%-7.5%)	33,958	65,220	71,844	72,235	64,086	45,964	66,614	419,921
שקליות לא צמודות (שיעור ריבית6%-8%)	13,494	13,192	10,167	9,276	1,478	-	-	47,607
אגרות חוב *)	169,141	163,305	157,469	71,099	100,870	437,084	-	1,098,968
	286,116	245,441	243,205	156,335	170,159	483,048	66,614	1,650,918

*) לתנאי ריבית ופרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב שהנפיקה החברה - ראה באור 21ג' (1) לדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ג'- גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. מכשירים פיננסים המיוחסים לחברה (המשך)

ב. ריכוז סיכון נזילות (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2008

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	אלפי ש"ח							
התחייבויות פיננסיות								
אשראי מתאגידים בנקאיים	70,829	-	-	-	-	-	-	70,829
הלוואות לזמן ארוך:								
שקליות צמודות	17,845	9,677	5,878	5,648	4,759	988	211,818	256,613
שקליות לא צמודות	4,193	3,681	2,419	-	-	-	-	10,293
אגרות חוב	87,869	162,922	157,300	151,678	68,486	518,174	-	1,146,429
	180,736	176,280	165,597	157,326	73,245	519,162	211,818	1,484,164

סעיף ג' - גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. מכשירים פיננסים המיוחסים לחברה (המשך)

ג. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

	31 בדצמבר, 2009								31 בדצמבר, 2008							
	במטבע חוץ או בהצמדה אליו *)	באירו או בהצמדה אליו	בדולר קנדי או בהצמדה אליו	בזלוטי או בהצמדה אליו	הצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ		במטבע חוץ או בהצמדה אליו *)	באירו או בהצמדה אליו	בדולר קנדי או בהצמדה אליו	בזלוטי או בהצמדה אליו	הצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ
	אלפי ש"ח															
רכוש																
מזומנים ושווי מזומנים	520	512	54	3	-	114,096	115,185		7,602	50	61	1	-	19,708	27,422
הלוואות ופקדונות לזמן קצר	-	-	-	-	-	-	-		4,876	-	-	-	-	-	4,876
לקוחות	-	-	-	-	-	389	389		-	-	-	-	-	652	652
חייבים ויתרות חובה	-	-	-	-	463	2,762	3,225		-	-	-	-	-	24,365	24,365
הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך	-	-	-	-	7,615	-	7,615		-	-	-	-	8,115	-	8,115
הלוואות לחברות מוחזקות ואחרות	-	65,519	63,416	82,879	641,218	(6,632)	846,400		-	50,436	61,479	67,811	395,213	(6,632)	568,307
	520	66,031	63,470	82,882	649,296	110,615	972,814		12,478	50,486	61,540	67,812	403,328	38,093	633,737
התחייבויות																
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים	-	-	-	-	-	66,647	66,647		-	-	-	-	-	68,132	68,132
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	-	-	-	-	-	1,264	1,264		-	-	-	-	-	2,598	2,598
זכאים ויתרות זכות	27,292	-	-	-	16,857	9,604	53,753		10,000	-	-	-	15,149	11,355	36,504
התחייבויות לזמן ארוך	-	-	-	-	1,219,918	41,010	1,260,928		-	-	-	-	1,147,398	9,435	1,156,833
	27,292	-	-	-	1,236,775	118,525	1,382,592		10,000	-	-	-	1,162,547	91,520	1,264,067

*) בעיקר דולר ארה"ב.

סעיף ג' - גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

2. מכשירים פיננסים המיוחסים לחברה (המשך)

ד. שווי הוגן של מכשירים פיננסים

		31 בדצמבר, 2009		31 בדצמבר, 2008	
		ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן
		אלפי ש"ח			
התחייבויות פיננסיות					
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה	(1)	(280,980)	(265,408)	(48,204)	(43,096)
אגרות חוב	(2)	(910,017)	(838,519)	(915,225)	(290,631)
סה"כ		(1,190,997)	(1,103,927)	(963,429)	(333,727)

ה. מבחני רגישות בגין שינויים בגורמי שוק

1.

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר (ארה"ב)	
	עליית שע"ח של 10%	ירידת שע"ח של 10%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(2,677)	2,677
2008	248	(248)

2.

	מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן	
	עליית מדד של 2%	ירידת מדד של 2%
	אלפי ש"ח	
השפעת השינויים על רווח (הפסד)		
2009	(23,305)	23,305
2008	(23,089)	23,089

סעיף ד' - גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. מסים על ההכנסה - ההרכב

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2009	2008	2007
	אלפי ש"ח		
מסים שוטפים	-	-	-
מסים נדחים	5,500	(20,271)	-
מסים על ההכנסה	5,500	(20,271)	-

2. חוקי המס החלים על החברה

ראה באור 28 לדוחות הכספיים המאוחדים.

3. הפסדים ויתרות ניכוי בשל אינפלציה להעברה

ליום 31 בדצמבר, 2009 לחברה הפסדים להעברה בסך של כ-175 מיליון ש"ח (31 בדצמבר, 2008 כ-217 מיליון ש"ח).

4. שומות מס

דוחות החברה שהוגשו עד וכולל שנת המס 2005 נחשבים כשומה סופית לפי סעיף 145 לפקודת מס הכנסה.

5. מסים נדחים המיוחסים לחברה

א. ההרכב

	בגין התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו	בגין רכוש קבוע	בגין שערוך נדל"ן להשקעה	בגין מקרקעין ומבנים בהקמה	בגין הפסדים וניכויים מועברים	בגין חופשה והבראה	סה"כ
	אלפי ש"ח						
יתרה ליום 1 בינואר, 2008	(307)	(58)	(44,011)	(2,275)	40,384	302	(5,965)
שינויים במשך השנה	788	(100)	(2,699)	2,598	10,237	141	10,965
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2008	481	(158)	(46,710)	323	50,621	443	5,000
שינויים במשך השנה	(53)	342	15,091	(2,222)	(18,721)	63	(5,500)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2009	428	184	(31,619)	(1,899)	31,900	506	(500)

ב. המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס של 18%-25% הצפויים לחול בעת המימוש בהתבסס על חוקי המס שהיו בתוקף בתאריך המאזן.

ג. בדוחות הכספיים לא נכללו מסים נדחים בגין הפסדים וניכויים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים בעיתוי זקיפתן של הכנסות והוצאות בספרים ולצורכי מס (להלן - הפסדים מעסק והפרשים בעיתוי) ובגין הפסדי הון לצורכי מס בשל היעדר וודאות בדבר מימושם בעתיד הנראה לעין כדלקמן:

סעיף ה' - הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

1. להלן פרוט ההלוואות הערבויות וההשקעה בחברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר, 2009

ליום 31 בדצמבר 2009	מדינת התאגדות	סכומים שהעמידה החברה לחברות מאוחדות		היקף ההשקעה בחברות מאוחדות
		הלוואות	ערבויות	
			אלפי ש"ח	
בניני מידות בע"מ	ישראל	-	-	8,132
מני מלונות נופש בע"מ	ישראל	21	-	906
שלן - שירותים לניהול נכסים בע"מ	ישראל	314	-	(280)
ה.ה - משקיעים במקרקעין בע"מ	ישראל	97,525	-	53,549
חברה לבנין ולפיתוח אילת בע"מ	ישראל	-	-	9,728
ב.ת.ר - בניני תעשיה ראשל"צ בע"מ	ישראל	-	8,978	66,831
ב.ת.ב - בניני תעשיה ב"ש בע"מ	ישראל	20,061	-	46,869
הכשרת הישוב ביטוחים בע"מ	ישראל	-	-	12,706
בנין כל בו ירושלים בע"מ	ישראל	-	-	43,389
הכשרת הישוב מימון והשקעות בע"מ	ישראל	301,418	-	9,455
הכשרת הישוב לפיתוח ובניה בע"מ	ישראל	26,863	3,817	42,629
מלונות הכשרת הישוב בע"מ	ישראל	45,749	119,657	26,638
הכשרת הישוב תקשורת בע"מ *)	ישראל	53,326	32,208	22,190
אופטימה ייזום וניהול השקעות בע"מ	ישראל	-	44,707	94,582
חברת הכשרת הישוב אינטרנשיונל בע"מ	ישראל	25,083	-	(24,999)
הכשרת הישוב קניונים ומרכזי מסחר בע"מ **)	ישראל	128,236	487,148	213,812
איי.אל.די 55 בע"מ	ישראל	22,511	-	(1,627)
MILL YON SP. Z.O.O	פולין	30	-	84,332
MILL YON GDANSK	פולין	3,811	-	10,924
MILL YON KRAKOW	פולין	146	-	(587)
MILL YON POLSKA	פולין	149	-	(106)
EAGLE INTERNETIONAL	רומניה	51,674	-	47,625
נמרודי גאורגיה	גאורגיה	3,378	-	(1,301)
הכשרת הישוב אוברסיז בע"מ	ישראל	44,876	-	67,150
אר.אר.אן אחזקות והשקעות בע"מ	ישראל	6,526	-	147,267
אחרים		714	-	2,811
		832,411	696,515	982,625

2. לפרטים נוספים ראה באור 32 לדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ו' - התחייבויות תלויות

ראה באור 26ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ז - התקשרויות

ראה באור 26ב' (3), (4), (6)-(9), (11)-(14) לדוחות הכספיים המאוחדים.

סעיף ח' - שעבודים

ראה באור 29א' לדוחות הכספיים המאוחדים.

- - - - - - - - - - - - - - - - - -