



## דוחות כספיים ליום 31 במרץ 2012

**פרק א' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 במרץ 2012**

**פרק ב' - דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2012**

**פרק ג' - מידע כספי נפרד ליום 31 במרץ 2012**

**פרק ד' - דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

**פרק א' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה  
ליום 31 במרץ 2012**



## **דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 במרץ, 2012**

**הרינו מתכבדים להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון של פולאר השקעות בע"מ ("החברה" או במאוחד "הקבוצה") ליום 31 במרץ 2012 ולתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו מועד (תקופת הדוח").**

### **איחור בפרסום הדוחות הכספיים של החברה**

דוחותיה הכספיים של החברה לא פורסמו במועדים הקבועים לכך על פי חוק ניירות ערך, החל מהדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2010, וזאת כיוון שגול פרטנרס בע"מ ("גול פרטנרס") (אשר ליום 31 בדצמבר 2010 היתה חברה מאוחדת) לא פירסמה את דוחותיה הכספיים במועד. נוכח העובדה שליום 31 בדצמבר 2010 דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה ונתונה הכספיים של גול פרטנרס לאותו מועד היו מהותיים לחברה, לגבי אותם דוחות, וחרף העובדה שדוחותיה הכספיים של החברה היו ערוכים במועד (ככל שהדבר תלוי בחברה), נבצר מהחברה לפרסם את דוחותיה הכספיים כנדרש על פי דין.

יובהר כי החל מהמועד בו נודע לחברה על העיכוב בפרסום הדוחות הכספיים של גול פרטנרס, פעל דירקטוריון החברה על מנת לגרום לגול פרטנרס להאיץ את התהליך אשר יוביל לפרסום דוחותיה הכספיים. פעולות אלה כללו, בין היתר, ישיבות תכופות של דירקטוריון החברה וועדותיו בהן נבחנו דרכי פעולה שונות לצורך פרסום הדוחות כאמור, התכתבויות ושיחות עם הנהלת גול פרטנרס, קיום שיחות עדכון מול משרד רו"ח המבקר של החברה ושל גול פרטנרס, עדכונים שוטפים מנושאי משרה בכירים בחברה, אשר מכהנים כדירקטורים בגול פרטנרס, קיום התייעצויות עם משרד רואה חשבון מוביל בישראל (אחד מה- Big Four) שאינו רואה החשבון המבקר של החברה ושל גול פרטנרס, במטרה להבין את המסגרת הנורמטיבית החשבונאית ובכלל כך את האפשרות לפרסם את הדוחות הכספיים של החברה ללא נתוני גול פרטנרס, פניות בכתב וקיום פגישה עם נציגי רשות ניירות ערך וכן התייעצות עם יועצים חיצוניים על מנת לוודא כי דירקטוריון החברה עושה כל אשר לאל ידו על מנת לגרום לפרסום הדוחות כאמור.

לאור אי פרסום הדוחות כאמור לעיל, החל מיום 2 במאי 2011 ועד למועד אישור דוחות כספיים אלה, מושעה המסחר בניירות הערך של החברה. יצוין כי עם פרסום דוחות כספיים ביניים אלה, השלימה החברה פרסומם של כל הדוחות הכספיים שלא פורסמו במועד.

### **תיאום מחדש של הדוחות הכספיים לשנת 2010 על דרך של הצגה מחדש**

ברבעון השני של שנת 2010, תיאמו גול פרטנרס, והחברה בעקבותיה, את דוחותיהן הכספיים בדרך של הצגה מחדש ותיקנו את דוחותיהן הכספיים לשנת 2009 (כולל מספרי השוואה של השנים 2007 ו-2008) ולרבעון הראשון של שנת 2010 מהסיבות הבאות: (א) תיקון טעות בקשר עם מדיניות חשבונאית בה נקטה גול פרטנרס מאז הוקמה HFZFD Properties L.P. ("השותפות המרכזת") כך שבמקום לכלול את התוצאות הכספיות של השותפות המרכזת על בסיס הזכויות בשותפות (50%: 50%), כפי שנעשה עד מועד ההצגה מחדש, כללה גול פרטנרס את התוצאות הכספיות של השותפות המרכזת על בסיס סדר קדימויות בחלוקת עודפי המזומנים של השותפות המרכזת ("גישת השכבות"); ו- (ב) תיקון טעות בעניין המדיניות החשבונאית בקשר עם קביעת השווי בר ההשבה של ההשקעה בשותפות המרכזת ושימוש בעודפי מזומנים של השותפות המרכזת והעברתם לכיסוי חובות והוצאות אחרות של השותפות המרכזת. לתיאור ההשתלשלות הענייניים אשר הובילה לתיאום הדוחות הכספיים של גול פרטנרס על דרך של הצגה מחדש לתקופות דיווח קודמות וליישום מדיניות חשבונאית חדשה שעניינה רישום סכומים המגיעים לשותפות המרכזת מ-HFZ Commander LLC ("HFZ") תאגיד אמריקאי בבעלותו של מר זיל פלדמן, בעל שליטה בחברה, כנכס תלוי כהגדרתו בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 37, ראו ביאור T.1. לדוחות הכספיים. בהקשר זה יצוין כי חוות הדעת הנוספות כמתואר בביאור T.1. לדוחות הכספיים תהווה בסיס להחלטות בקשר עם הנושא האמור, אשר תובאנה לאישור בעלי המניות של גול פרטנרס ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בהתאם, החברה תביא להחלטת אסיפת בעלי מניותיה, ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות, כיצד על נציגיה להצביע באסיפת בעלי המניות של גול פרטנרס. החברה תשקול את הצעדים הנדרשים לשם הגנה על זכויותיה לאחר שתקבל החלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של גול פרטנרס.

## אי פירעון התחייבויותיה של החברה ומשא ומתן עם הגופים המממנים של החברה

כאמור בבאור 1.ג.1 (1) לדוחות הכספיים, החל מחודש דצמבר 2011, חדלה החברה לפרוע תשלומי קרן וריבית לכלל נושיה, למעט פירעון קרן, ריבית ודמי ניהול לקרן אוריגו על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים ו/או מתוך תמורות ממימוש נכסים ופרויקטים, אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבינה, ולמעט ריבית למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו').

ביום 16 בנובמבר 2011 ובתגובה לפרסומים בכלי התקשורת, הודיעה החברה כי היא מנהלת משא ומתן עם מספר גופים הנמנים על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') באשר לחיזוק בטחונות ו/או העלאת שיעור הריבית, כנגד שינוי לוח הסילוקין הקבוע לאגרות החוב (סדרה ו'). ביום 22 בנובמבר 2011 כונסה אסיפת מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') של החברה, בה הוחלט למנות נציגות מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') של החברה.

ביום 29 בדצמבר 2011, הודיעה החברה כי לא תשלם במועד את תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ-24.5 מיליוני ש"ח (קרן) וכן את רכיב הריבית בסך של כ-2.9 מיליוני ש"ח הקבועים ליום 1 בינואר 2012. עוד הודיעה החברה כי היא פועלת על מנת להגיע להבנות עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בדבר דחייה אפשרית של מועד תשלום הריבית הקרוב, כך שתשלומי יבוצע במהלך חודש ינואר 2012 וכן להשגת הסדר כולל חרף אי תשלום הריבית והקרן במועד כאמור.

ביום 29 בדצמבר 2011, חתמה החברה על הסכם עם אוריגו לפיו עם חתימת הסכם למכירת נכס מנכסי החברה, תשחרר אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח לצורך תשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה. בהתאם, לאחר חתימת הסכם למכירת הנכס ברחוב 51, ביום 15 בינואר 2012 העבירה אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח לצורך תשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') וביום 16 בינואר 2012 שולם תשלום הריבית למחזיקי אגרות החוב בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח, אשר היה אמור להשתלם ביום 1 בינואר 2012, כשהוא צמוד למדד המחירים לצרכן ובתוספת ריבית. הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') הודיע כי אין לו התנגדות לקבלת התשלום האמור, וזאת מבלי לגרוע מכל טענה או זכות העומדת לטובת מחזיקי אגרות החוב.

החברה החלה בניהול מגעים עם נציגות מחזיקי אגרות החוב ועם קרן אוריגו לצורך בדיקת אפשרות לגיבושו של הסדר בנוגע לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') וכלפי קרן אוריגו. במסגרת זו, חתמה החברה ביום 22 בינואר 2012 על כתב התחייבות כלפי הנציגות והנאמן לאגרות החוב (סדרה ו') המסדיר את התנהלותה כלפיהם במהלך תקופת המגעים.

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 26 בפברואר 2012, הוחלט על הרחבת סמכויות הנציגות והסמכתה לנקוט בכל פעולה אשר תמצא לנכון לצורך שמירה על זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), לרבות נקיטת הליכים משפטיים כנגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים, ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה.

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 1 במאי 2012, הוחלט לנקוט בהליכים משפטיים נגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב.

ביום 1 ביולי 2012 שילמה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הריבית החצי שנתית למחצית הראשונה של שנת 2012, אשר מועד פירעונה נקבע לאותו יום. ביום 2 ביולי 2012 שילמה החברה ריבית חצי שנתית בגין יתרת הקרן שבפיגור, אשר טרם נפרעה, כאמור לעיל. תשלומי הריבית הנייל הסתכמו לסך של כ-3 מיליון ש"ח (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו).

למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה טרם שילמה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הקרן שמועד פירעונו חל בינואר 2012 בסך של כ-24.5 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, ("תשלום הקרן השני"). יצוין, כי על-פי שטר הנאמנות המסדיר את תנאי אגרות החוב (סדרה ו'), אי ביצוע תשלום הקרן השני כאמור, מהווה עילה עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') להעמיד לפירעון מידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו').

למועד אישור הדוחות הכספיים, מתנהל משא ומתן בין החברה, קרן אוריגו, נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ונציג בעל השליטה, במסגרתו הוצג (אך טרם הוסכם) מסמך המתווה עקרונות של הסדר פשרה, המבוסס, בין היתר, על שחרור חלק מהבטוחות שיצרה החברה לטובת אוריגו ויצירת שעבוד עליהם לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו'), מכירת נכסים על ידי החברה, דחיית חלק מהחוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') והגדלת שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ו'), יצירת שעבוד שני על נכסים נוספים לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו') והזרמת הון והקדמת תשלום חוב מצד בעלי השליטה בהתקיים תנאים מסוימים.

במהלך תקופת הדוח ובמהלך התקופה שמתום תקופת הדוח ועד למועד פרסום דוח זה, עוקב דירקטוריון החברה בקפידה אחר מצבה התזרימי של החברה, ומאפשר תשלומים הכרחיים לפיתוח פרויקטים בארץ וחוי"ל ולהתנהלות שוטפת של החברה בארץ. בישיבות הדירקטוריון נערך דיון תכוף בתזרים המזומנים של החברה ויכולותיה הפיננסיות אל מול צרכיה השוטפים. כמו כן, הנחה דירקטוריון החברה את הנהלת החברה לפעול למימוש נכסים בארץ ובחוי"ל וכן לפנות לגופים המממנים של החברה לרבות לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') ולקדם מולם דחייה בהסכמה של כל חוב קרן וריבית שמועד תשלומם מיועד להתבצע בתקופה הקרובה.

למועד פרסום דוח זה, יתרת המזומנים בקופת החברה אינה מספקת על מנת לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות של החברה, אולם, לאחר בחינה שערכו הנהלת החברה והדירקטוריון שלה באפשרויות העומדות בפני החברה לפרוע את התחייבויותיה במועדן, העריכו הדירקטוריון והנהלת החברה כי בידי החברה נכסים ופרויקטים, אשר יש בהם ככלל כדי לפרוע את מלוא התחייבויותיה האמורות של החברה. עם זאת, מימושם טרם עת ובתנאי לחץ, רק מתוך מטרה לפרוע במועד את התחייבויותיה שבפיגור והקרובות של החברה לבעלי אגרות החוב, לקרן אוריגו ולבנקים, צפוי לפגוע באופן ממשי בחברה וביכולתה לפרוע את יתרת התחייבויותיה להם בעתיד הרחוק יותר.

יכולתה של החברה לעמוד בפירעון התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין, מותנית בעיקר בהגעה להסכמות עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') עם קרן אוריגו ועם הבנקים, לארגון מחדש של כלל התחייבויות החברה כלפיהם וכן לאי מימוש ערבות שניתנה בגין חובה של הולילנד לבנק המלווה, כאמור בבאור 1.ג.1 (1) לדוחות הכספיים. להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, למועד אישור דוחות כספיים אלה לא ניתן לקבוע אם אכן ההסכמות הנדרשות תגובשנה. לאור זאת, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה "כעסק חי". בדוחות הכספיים לא נערכו כל התאמות לגבי ערכם של הנכסים והתחייבויות של החברה שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול "כעסק חי".

יצוין כי בחוות הדעת של רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2012 כלולה הפניית תשומת לב לכך כי קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כעסק חי בעתיד הנראה לעין.

## **החברה וסביבתה העסקית**

החברה הינה חברת השקעות והחזקות אשר משקיעה בחברות הפעילות בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל ובחו"ל. בתחומים אלה, מעורבת החברה הן במישרין והן באמצעות חברות מוחזקות ("הקבוצה") בפרויקטי בנייה והשבחה של בנייני מגורים, מסחר ומלונאות. החברה פועלת למימון פעילותה בעת הזו, בעיקר באיתור הזדמנויות השקעה בשוק הנדל"ן בארה"ב תוך כדי הסתמכות על ניסיונו ומומחיותו של אחד מבעלי השליטה בה, מר זיל פלדמן ("פלדמן") בתחום הנדל"ן בכלל ובשוק האמריקאי בפרט. כמו כן, פועלת החברה להשבת נכסיה ופרויקטים בהם מעורבת בעיקר בשוק המקומי ובמקביל פועלת למימוש נכסים אשר הגיעו לידי הבשלה.

## **אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה**

### **פירעון אשראי מקרן אוריגו**

1. ביום 29 בדצמבר 2011 חתמה החברה על הסכם עם קרן אוריגו לפיו עם חתימת הסכם למכירת נכס מנכסי החברה, תשחרר אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח לצורך תשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה.

הסכום כאמור ישוחרר מתוך פיקדון ששועבד לטובת קרן אוריגו וישא הפרשי הצמדה למדד וריבית שנתית בשיעור של 8% עד להשלמת הפיקדון כאמור על ידי החברה. בנוסף התחייבה החברה במסגרת ההסכם כאמור, להציג תקציב פעילות שנתי הכולל בין היתר צמצום הוצאות, להציג תכנית עסקית לשלוש השנים הקרובות וכן לפעול לפרסום דוחות כספיים ולגיוס הון.

ביום 16 בינואר 2012, לאחר חתימת הסכם בין שותפות בשליטה משותפת של החברה וצד ג', המחזיקה בפרויקט 51 ("השותפות" ו"הפרויקט", בהתאמה) בעסקה להכנסת משקיע חדש לפרויקט (כאמור להלן), העבירה אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח, בהתאם להסכם האמור, אשר שימשו לתשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') כאמור.

2. ביום 21 במרץ 2012, פרעה החברה סך של כ-10.6 מיליון ש"ח לקרן אוריגו בגין תשלום קרן הלוואה א' על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי הלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו. התשלום האמור נפרע על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי הלוואה שנחתמו בין החברה לבינה, ובכלל זה גם קיזוז מסכום שהעמידה קרן אוריגו כהלוואה לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 ונותר בחשבון החברה משועבד לקרן אוריגו.

3. ביום 3 במאי 2012 העבירה החברה סך של כ-15.5 מיליון ש"ח לאוריגו, על חשבון יתרת חובה של החברה לאוריגו, הכוללת ריביות ודמי ניהול על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי הלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו, קרן הלוואה ג' וכן סכומים נוספים אשר מגיעים לקרן אוריגו מכוח הסכמי הלוואה שנחתמו בין החברה לבינה עם קבלת התמורות ממימוש פרויקט East 51st במנהטן, ניו יורק. התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט East 51st במנהטן, ניו יורק, אשר שועבד כאמור לטובת אוריגו.

עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סך של כ-1.5 מיליון ש"ח נוספים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה שימש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת.

4. ביום 21 ביוני 2012 פרעה החברה לאוריגו סך של כ- 7 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול). התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה.

עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סכום מזומנים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה משמש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת בתקופה הקרובה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, פרעה החברה לאוריגו את כל התחייבויותיה אשר הגיע מועד פירעון.

### השקעה בפרויקט East 51<sup>st</sup> במנהטן, ניו יורק

ביום 15 בינואר 2012 נחתם הסכם מחייב בין שותפות בשליטה משותפת של החברה וצד ג', המחזיקה בפרויקט 51 ("השותפות" ו"הפרויקט", בהתאמה) להכנסת משקיע חדש לפרויקט, קרן הנדל"ן האמריקאית CIM ("המשקיע"), אשר התחייב להשקיע סך של עד 85 מיליון דולר לצורך השלמת בניית הפרויקט בעוד השותפות אינה מחויבת להשקעות הון נוספות ("עסקת 51").

ביום 13 במרץ 2012, עם התקיימותם של כל התנאים המתלים, הושלמה עסקת 51.

עם השלמת עסקת 51 כאמור מחזיקה השותפות בכ- 17.45% מהפרויקט (כך שחלקה של החברה בפרויקט, בעקיפין, הינו כ- 8.7%). היות ועם השלמת עסקת 51 איבדה השותפות את שליטתה בפרויקט ונותרה ללא השפעה מהותית בו, מוצג הפרויקט בספרי השותפות בשווי הוגן הנגזר ממחיר העסקה, לפיכך, רשמה שותפות 51 בתקופת הדוח רווח בסך של כ- 12.5 מיליון דולר, חלק החברה, אשר נזקף לסעיף 'חלק ברווחי חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטוי' הינו בסך של כ- 21.7 מיליון ש"ח, ומנגד נזקפו הוצאות מס בסך של כ- 8.1 מיליון ש"ח כתוצאה מיצירת התחייבות מיסים נדחים בגין ההפרש בין השווי בספרים לבסיס המס של ההשקעה בפרויקט.

במועד השלמת העסקה התקשרו המשקיע והשותפות בהסכם בעלי מניות המסדיר את התנהלות הפרויקט והיחסים בין השותפים, במסגרתו הוקנו לשותפות זכויות מסוימות שיש בהן כדי להגן על זכויות המיעוט, לרבות ביחס להרחבת חובות השותפות על פי הסכם בעלי המניות, דרישות להזרמת הון נוסף לפרויקט, שינוי במנגנון חלוקת רווחים עתידיים בין השותפים וכיו"ב.

עוד נקבע במסגרת הסכם בעלי המניות, כי חברת הניהול אשר תיבחר על ידי המשקיע לנהל את פיתוח הפרויקט ("חברת הניהול") תהיה מחויבת, בנוסף לניהול הפרויקט, לספק ערבויות לצורך קבלת הלוואות ליווי לפרויקט 51 (אם וככל שתידרשנה) והכל כנגד קבלת דמי ניהול בשיעור של 2.4% מכל ההוצאות הכרוכות בהשלמת בניית הפרויקט (למעט הוצאות המימון) ושיפויים מן המחזיקים בפרויקט.

המשקיע יהיה רשאי לבחור במר זיל פלדמן, בעל השליטה בחברה, (או מי מטעמו) לתת את שירותי הניהול לפרויקט אולם, ככל שלא יעשה כן לא תעמוד לבעל השליטה כל טענה כלפי המשקיע. היה ובעל השליטה ייבחר לתת את שירותי הניהול כאמור, החברה תאשר זאת על ידי האורגנים המוסמכים לכך ובמקרה זה צפויה החברה לרווח נוסף.

בהתאם, ביולי 2012 נמסר לחברה כי המשקיע בחר בחברה בשליטת זיל פלדמן לתת את שירותי הניהול לפרויקט.

במסגרת העסקה שולם לשותפות, במועד ההשלמה, סך של כ- 34.6 מיליון דולר המהווה סכום השווה לכ- 86% מסכום ההון העצמי שהושקע עד היום בפרויקט. חלקה של החברה בסכום זה עומד על כ- 17.3 מיליון דולר (לפני מס וחלקה בהוצאות סגירת העסקה). יתרת ההון העצמי שהושקע בתוספת חלק עתידי מרווחי הפרויקט, ישתלמו בהתאם למדרגות חלוקת הרווחים שנקבעו בין הצדדים.

תחת ההנחות העסקיות עליהן מתבסס המודל העסקי שעל בסיסו נערכה השקעת המשקיע, צפויה החברה לקבל את יתרת סכום ההון העצמי שהושקע על ידה (סך של כ- 3 מיליון דולר) במהלך שנת 2014, לאחר השלמת בנייתו של הפרויקט ומכירת דירות בו. חלוקת רווחים עתידיים בפרויקט צפויה להשתלם במהלך 2014 ו- 2015 חלקה של החברה ברווח (לפני מס) העתידי צפוי לעמוד על שיעור של בין 14% לכ- 20% מרווחי הפרויקט, כתלות ברווח הכולל.

יצוין כי השקעתה של החברה לרבות ההכנסות שינבעו לה ממימוש אחזקותיה של השותפות בפרויקט, משועבד לטובת אוריגו, כי השימוש בתמורות כפוף להסדרים ולתנאים שנקבעו בהסכמים שנחתמו בין החברה לבין אוריגו ולמנגנון שחרור בטוחות ("LTV"), כי לאוריגו זכות לקבל חלק מרווחי החברה הנובעים מהפרויקט וכי אוריגו טרם נתנה הסכמתה לשחרור יתרת התמורות, כאמור, מעבר לסכומים ששחררו, כאמור לעיל.

לפירוט נוסף ראה באור 3.ב. לדוחות הכספיים.

### הזרע (1939) בע"מ ("הזרע")

1. ביום 29 במרץ 2012 חתמו הזרע ומדינת ישראל על הסדר לפינוי שטחי מקרקעין ("ההסדר") לטובת מימוש תכנית תמ"מ 5/3.

במסגרת ההסדר התחיבה הזרע לפנות את שטחי המקרקעין, כולם או חלקם, עד ליום 31 בדצמבר 2012 ("מועד הפינוי"). על פי ההסדר, המדינה תהיה רשאית לדחות את מועד הפינוי בנוגע למקרקעין, כולם או חלקם, תוך מתן הודעה מוקדמת בכתב, אולם בכל מקרה הוסכם כי הזרע תהיה רשאית לדרוש מהמדינה כי תיטול לידיה את המקרקעין בחלוף שלוש שנים ממועד חתימת ההסדר.

במסגרת ההסדר נקבע, כי כנגד פינוי המקרקעין ישלם המינהל להזרע פיצוי כספי בסך של 18,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין לכל זונם שפונה בפועל, וכן פיצוי בסך כולל של 5.5 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ כדין, בגין פינוי המחוברים המצויים על גבי המקרקעין. להזרע הזכות לפנות לבית המשפט בתביעה כספית להעלאת סכום הפיצוי בגין פינוי המקרקעין, בסכום נוסף אשר לא יעלה על 18,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין, לכל זונם אשר פינתה, אולם הזרע לא תוכל לטעון כי היא זכאית לפיצוי בגין פוטנציאל או צפי לשינוי ייעוד של המקרקעין.

היה ויחול שינוי ייעוד למגורים, ביחס למקרקעין, כולם או חלקם, בתוך שלוש שנים ממועד חתימת ההסדר, תהיה הזרע זכאית לפיצוי מוגדל בגין פינוי המקרקעין, בשיעור הקבוע בהוראות הפיצוי בעניין הפסקת חכירה בקרקע חקלאית שיעודה שונה למטרת מגורים, כפי שיהיו באותה עת.

לפירוט נוסף ראה באור 1.ו.3. לדוחות הכספיים.

2. ביום 5 בינואר 2012 הוגשו כתבי אישום כנגד נושא משרה בהזרע ונושאי משרה בהזרע בעבר בקשר עם "פרשת הולילנד".

ביום 29 במרץ 2012, בד בבד עם חתימת ההסכם לפינוי שטחי מקרקעין בחוות שלם לטובת מימוש תכנית תמ"מ 5/3, כאמור לעיל, הודיעה פרקליטות מחוז ת"א (מיסוי וכלכלה) כי לאחר בחינת הטענות שהועלו במסגרת הליכי השימוע ופגישות נוספות שהתקיימו ובשים לב להסדר האזרחי (כמתואר בסעיף 1. לעיל), החליטה לסגור את התיק הפלילי כנגד הזרע וכנגד חברת קלדש בניה בע"מ מחוסר עניין לציבור.

לפירוט נוסף ראה באור 1.ו.3. לדוחות הכספיים.

3. ביום 1 ביולי 2012 אושרה להפקדה תוכנית לבניית 1,320 יחידות דיור בשטח חוות הזרע מצפון לקריית גת. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, נערכת הזרע להגשת התנגדות לתוכנית הנ"ל.

### הולילנד פארק ("הולילנד")

1. ביום 5 בינואר 2012 הגישה מדינת ישראל לבית המשפט המחוזי בתל-אביב כתב אישום כנגד הולילנד ונאשמים נוספים שעניינו, בין השאר, קידום תוכניות בניה במתחם הולילנד בדרכים שאינן חוקיות. על פי כתב האישום, העבירות שהולילנד נחשדת בהן הן: מתן שוחד, הלבנת הון, ניכוי מס תשומות שלא על פי חוק מס ערך מוסף ורישום כוזב במסמכי תאגיד. כמו כן, הוגשו כתבי אישום כנגד נושאי משרה לשעבר בהולילנד ובחברה.

ביום 1 ביולי 2012 החלה להישמע עדותו של עד המדינה בבית המשפט המחוזי בתל אביב.

להערכת הנהלת הולילנד, בהתבסס על חוות דעתם של יועציה המשפטיים לעניין זה, נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך המשפטי ונוכח היקפו הרחב והחריג של חומר החקירה בתיק זה, הרי שבשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי הרשעתה של הולילנד.

ביום 3 במאי 2011, אושר פרוטוקול הועדה המחוזית בנוגע להחלטתה מיום 12 באפריל 2011, שעניינה "מתחם הולילנד", לפיו, לאחר בחינת המצב התכנוני התקף במתחם הולילנד והעבודה התכנונית שנערכה בעניינו שוכנעה הועדה המחוזית, כי התכנון הקיים במתחם הולילנד סותר את מדיניות התכנון של הועדה המחוזית, וכן הוא בעייתי, דבר הבא לידי ביטוי במספר היבטים: צפיפות הבינוי הרבה; מסת בניה מוגזמת וגובה הבניה הרב אשר יוצרים מופע בינוי מסיבי, בעייתי ובלתי ראוי ובעיית נצפות קשה ביותר; היעדר קישור המתחם לסביבתו; ומחסור רב וקיצוני בשטחי ציבור אפקטיביים ומספקים.

בפני הועדה המחוזית הוצגו מספר חלופות תכנוניות למתחם הולילנד, מתוך ניסיון ליתן מענה לבעיות הקיימות במתחם, כפי שתוארו לעיל. עם זאת, מאחר והועדה המחוזית סבורה כי העבודה התכנונית דורשת עוד השלמה וטרם בשלה העת לבחירת חלופת התכנון הראויה למתחם, אין מנוס מהפעלת הסמכויות המוקנות לה מכוח סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבניה"). סמכויות אלה הן: פרסום הודעה על הכנת תוכנית לפי סעיף 77 לחוק ביחס למתחם הולילנד כולו ופרסום הודעה על קביעת הגבלות למתן היתרי בניה לפי סעיף 78 לחוק. תוקפם של התנאים להוצאת היתרי בניה יהא עד להפקדת התוכנית החדשה או לפרק זמן של 3 שנים, לפי המוקדם.

בחודש מרץ 2012 התפרסם באתר משרד הפנים הפרוטוקול הרשמי של החלטת הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012, לפיו, התוכנית החדשה למתחם הולילנד לא תאפשר בינוי למגורים בכל ארבעת המגרשים בייעוד למגורים שבבעלות הולילנד: 7, 13, 14, 15; וכי הקפאת ההיתרים לפי סעיף 78 לחוק התכנון והבניה מתייחסת לכל המגרשים הבלתי מבונים, המיועדים למגורים למסחר ולמלונאות.

ביום 27 בפברואר 2012 שלחה הולילנד מכתב התראה לועדה המקומית, לועדה המחוזית, לעיריית ירושלים ולמנכ"ל משרד הפנים בדבר התביעות הצפויות עקב החלטתה של הועדה המחוזית. ביום 19 במרץ 2012 התקבל מכתב תשובה מטעם מנכ"ל משרד הפנים, לפיו טענותיה של הולילנד נבחנו ונשקלו על ידי הועדה המחוזית בטרם קבלת החלטתה מיום 16 בינואר 2012, וכי בפרוטוקול הועדה המחוזית מאותו מועד קיימת התייחסות להן, וכי מנכ"ל משרד הפנים והועדה המחוזית אינם סבורים כי יש במכתבה של הולילנד כדי להצדיק את שינוי החלטת הועדה המחוזית בענין מתחם הולילנד, או כדי להצדיק דיון חוזר ביחס להחלטה זו. ביום 2 במאי 2012 התקבל מכתב תשובה מאת עיריית ירושלים, בו מציינת העירייה כי הועדה המקומית כפופה להחלטות הועדה המחוזית וככל שהולילנד יש טענות בדבר אישור ו/או ביטול תכנית ע"י הועדה המחוזית, עליה להפנותם לגורם המוסמך לכך.

ביום 25 במאי 2012 הגישה הולילנד למועצה הארצית לתכנון ולבניה ערר על החלטת הועדה המחוזית להכין תוכנית חדשה למתחם הולילנד ולהקפיא מתן היתרים במגרשים הבלתי מבונים שבמתחם (לפי סעיף 78 לחוק התכנון והבניה), כאמור לעיל.

כאמור, החלטת הועדה המחוזית, מיום 16 בינואר 2012, מתייחסת גם למגרש 7. היתר הבניה העיקרי של בניין 7 פג ביום 22 באוקטובר 2011. תקנות חוק התכנון והבניה קובעות כי לא יחודש היתר בניה אם קיימת מניעה בדיון לחידוש.

ביום 3 בינואר 2012 התקבלה בידי הולילנד החלטתה של רשות הרישוי המקומית ירושלים בדבר סירובה לחדש את היתר הבניה העיקרי במגרש 7, אשר הוגש על ידי הולילנד ביום 16 ביוני 2011, בנימוק שלועדה המקומית קיימת מניעה בדיון לחידוש של ההיתר המבוקש וזאת בשל פרסום הודעתה של הועדה המחוזית, ביום 12 באפריל 2011, לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה.

ביום 2 בפברואר 2012 הגישה הולילנד ערר על החלטת רשות הרישוי בפני ועדת הערר המחוזית לתכנון ולבניה ירושלים וביום 18 במרץ 2012 התקיים דיון בוועדת הערר, בו חזרה רשות הרישוי על עמדתה לפיה קיימת לה מניעה בדיון לחדש את ההיתר עקב פרסומה של ההודעה לפי סעיפים 77-78 לחוק התכנון והבניה ביחס למתחם ואף טענה כי לא בוצעו במגרש זה כל עבודות. ב"כ הולילנד הציג בדיון את עמדת הולילנד לפיה על רשות הרישוי היה לדון בבקשה להיתר עוד בטרם פורסמה הודעה לפי סעי' 77-78 לחוק וכי בכל מקרה, הודעה לפי סעי' 77-78 לחוק לא חלה על בקשה לחידוש היתר. כן הציג ב"כ הולילנד אסמכתאות לכך כי בוצעו במגרש 7 עבודות בהיקף של כ- 10 מליון ש"ח, בין היתר, בעבודות של תכנון, חפירה (כולל חפירת הצלה של רשות העתיקות), כלונסאות ודיפון. ביום 11 ביולי 2012 ביקשה ועדת הערר המחוזית לתכנון ובניה את תגובתה בכתב של הועדה המקומית וזאת עד ליום 1 בספטמבר 2012 בטרם תינתן את החלטתה ביחס לחוקיות ההיתר למגרש 7.

לגבי המגרש ביעוד למלונאות (מגרש 3) להולילנד אין היתר בניה. יצוין, כי בשלב זה קיימת עמימות ביחס לתכנון המוצע במגרש זה, היות ובהתאם לנוסח פרוטוקול הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012, המגרש המלונאי לא נכלל. אולם, במהלך הדיון חברי הועדה תמכו בבניוי המלון, כפי שעולה מהפרוטוקול. מחד גיסא, בהודעת דובר משרד הפנים מצוין כי אושרה בנייה רק במתחם הצפוני של הולילנד וכי הקפאת ההיתרים חלה גם על המגרשים המיועדים למלונאות. מאידך גיסא, באותה הודעה של הדובר מצוין כי החלופה אותה קיבלה הועדה המחוזית מבטלת את הבינוי בכל הצד המערבי, אך לא צוין במפורש כי החלופה מבטלת את הבינוי בצד הדרומי, בו מצוי המגרש ביעוד למלונאות של הולילנד.

בהתאם לסעיף 197 לחוק התכנון והבניה, אם מקרקעין נפגעו על ידי תוכנית, זכאים בעלי המקרקעין לפיצויים בגובה הנזק התכנוני שנגרם למקרקעין. בהתבסס על חוות הדעת של יועציה המשפטיים של הולילנד, ככל שתאושר תוכנית חדשה הפוגעת בזכויות התכנוניות הקיימות, קיימת להולילנד זכות להגיש לועדה המקומית תביעת פיצויים לפי סעיף 197 לחוק, וזאת בהסתמך, בין היתר, על כך שהמסה העיקרית של הזכויות במתחם הולילנד אושרה בתוכנית אשר פורסמה למתן תוקף ברשומות בחודש מאי 1999, בעוד שהולילנד רכשה את זכויותיה במתחם לאחר מכן, בחודש דצמבר 1999. בנוסף, ככל שתורשע הולילנד ו/או נושאי המשרה בה לשעבר באישומים המפורטים בכתב האישום אשר הוגש על ידי הפרקליטות, כמתואר לעיל, מעריכה הנהלת הולילנד כי ככל שהתכנית החדשה תגרום לפגיעות תכנוניות במתחם הולילנד, קיימים סיכויים טובים שהולילנד תקבל פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה ביחס לזכויות תכנוניות שאושרו בתכנית החלה על מגרשי הולילנד, ואשר שימשה בסיס לאומדני החברה לצורך עריכת דוחות כספיים אלה.

בנוסף, במסגרת החלטתה של הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011, ציינה הועדה כי היא שקלה את העובדה שהתכנון המחודש עלול להיות מלווה בהשלכות כלכליות משמעותיות (תביעות פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, או תביעות מכח דינים אחרים), וכן כי לעת הפקדת התוכנית ולעת בחירת החלופה הסופית של התכנון, יהיה מקום להתחשב אף בשיקול הכלכלי.

למועד אישור הדוחות הכספיים, עדיין קיימת אי ודאות משמעותית באשר למלוא ההשלכות בעתיד של כלל האמור לעיל על הפרויקט בכללותו. עם זאת, יובהר כי למועד אישור הדוחות הכספיים, ממשיכות להימכר דירות בפרויקט.

לפירוט נוסף ראה באור 1.ד.3. לדוחות הכספיים.

2. בחודש אפריל 2012, חתמה הולילנד על תיקון נוסף להסכם הליווי, אשר מסדיר את הארכת תוקף מסגרת האשראי עד ליום 31 במרץ 2013, בכפוף לכך כי הריבית שתיצבר בגין האשראי הכספי בפרויקט החל מיום 1 באפריל 2012 תשולם במלואה על ידי בעלות המניות בהולילנד, כל אחת על פי חלקה בהון הולילנד, וכן, כל ההוצאות המשפטיות הקשורות והכרוכות בפרויקט ימומנו מאמצעים עצמיים של הולילנד ו/או של בעלות מניותיה והן לא יהוו חלק ממסגרת האשראי לפרויקט. בנוסף נקבע כי יתרת המימון שיעמיד הבנק לסיום הקמת הפרויקט לא תעלה על סך כולל של 7.5 מיליוני ש"ח וכן הוגדרה מחדש ההתניה הפיננסית בקשר עם קצב המכירות בפרויקט. בעלות מניותיה של הולילנד התחייבו, במסגרת ההסכם, למימון התשלומים כאמור לעיל. פולאר נדל"ן, קלדש בניה וקרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ, בעלות מניות המחזיקות ביחד בכ-90% מהון המניות של הולילנד, חתמו על הסכם התיקון האמור. עם זאת, כניסתו לתוקף מותנית בהוספת חתימתה של לאומי ליסינג והשקעות בע"מ (המחזיקה בכ-10% מהון המניות של הולילנד) על התיקון להסכם, אשר ליום אישור דוחות כספיים אלה טרם התקבלה.

בחודש יוני 2012 פנו בעלות המניות בהולילנד לבנק בבקשה לערוך שינויים בתנאי הליווי הבנקאי לפרויקט בעקבות הפנייה, נקבעה פגישה בין הצדדים, על מנת לדון בשינויים המבוקשים. עוד הוסכם בין הצדדים, כי עד למועד הפגישה, הריבית שנצברה בגין האשראי הכספי בפרויקט החל מיום 1 באפריל 2012 ועד ליום 30 ביוני 2012 לא תשולם על ידי בעלות המניות בהולילנד ביום 30 ביוני 2012, כפי שנקבע במסגרת ההסכם.

ביום 9 ביולי 2012 נערכה הפגישה בין הצדדים, כאמור. נכון ליום אישור הדוחות הכספיים, עדיין לא הושגה הסכמה לגבי השינויים בתנאי הליווי הבנקאי. הריבית שנצברה בגין האשראי הכספי בפרויקט חויבה בחשבון הפרויקט אך טרם שולמה על ידי בעלות המניות בהולילנד.

3. למועד אישור הדוחות הכספיים יתרת חובה של הולילנד כלפי הבנק עומדת על סך של כ-107 מיליון ש"ח. כמו כן, הולילנד צופה לקבל תזרים פנוי נטו בסך של כ-64 מיליון ש"ח ממכירת מלאי הדירות שברשותה, כך שיתרת האשראי הבנקאי שתיוותר לאחר מכירה כאמור, הינה בסך של כ-43 מיליון ש"ח. כן יוותרו בידי הולילנד המקרקעין והזכויות במקרקעין ששווים נאמד על ידי שמאי מקרקעין חיצוני ב-73.4 מיליון ש"ח.

מאחר ויכולתה של הולילנד לעמוד בפירעון יתרת האשראי הבנקאי שתיוותר לאחר מכירת יתרת יחידות הדיור הגמורות, כאמור לעיל, תלויה באפשרותה לקבלת פיצויים על פי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, אשר איננה צפויה להתרחש בעתיד הנראה לעין; לאור החלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה מיום 16 בינואר 2012 בדבר תכנונו המחודש של מתחם הולילנד, לפיו צפוי כי הולילנד לא יוותרו מגרשים להקמת יחידות דיור; לאור הערכתה של הנהלת הולילנד כי בהינתן החלטתה האמורה של הועדה המחוזית, קיים קושי למימוש מגרשיה הפנויים בעתיד הנראה לעין; ולאור כתב האישום שהוגש כנגד הולילנד בחודש ינואר 2012 על רקע פרשת הולילנד; קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כ"עסק חיי" בעתיד הנראה לעין.

בדוחות כספיים אלה לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם הולילנד לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חיי".

לפירוט נוסף ראה באור ד.1.2 (2) לדוחות הכספיים.

4. ביום 6 ביוני 2012 חתמה הולילנד על הסכם עם מוכר הקרקע, עימו התקשרה הולילנד בהסכם תמורות משנת 1999 ביחס למקרקעי הפרויקט ("מוכר הקרקע" ו-"ההסכם המקורי", בהתאמה), לפיו שונו ותוקנו חלק מהתנאים שנקבעו בהסכם המקורי בדבר, בין היתר, זכאות מוכר הקרקע לקבלת חלק מתקבולי הולילנד ממכירת דירות בפרויקט ("ההסכם המתקן").

בהתאם להסכם המתקן, יופחתו שיעורי התמורה שתשלם הולילנד למוכר הקרקע בגין דירות שנמכרו בפרויקט מאז חודש אפריל 2010 וכן בגין דירות שיימכרו בעתיד בפרויקט, כאשר שיעור התקבולים ישתנה בהתאם למועדי מכירת הדירות ומחירי המכירה, ויהיה בין 12.5% לבין 18.5%.

לפירוט נוסף ראה באור ד.3.4. לדוחות הכספיים.

## מרכז מסחרי אם הדרג

ביום 25 בינואר 2012 הושלמה עסקת הקצאת מניות בבית חירות ליש המחזיקה במרכז המסחרי "אם הדרג" למשקיעים בלתי קשורים ("העסקה", ו-"המשקיעים", בהתאמה).

ליום 31 בדצמבר 2011 החזיקה חברה מאוחדת ב-74% מהון המניות של בית חירות ליש. עם השלמת העסקה כאמור, מחזיקה החברה בעקיפין בכ-0.28% מהונה המונפק של בית חירות ליש, מושב בית חירות מחזיק בכ-26% (שיעור זהה להחזקותיו טרם השלמת העסקה) מהונה המונפק של בית חירות ליש והמשקיעים מחזיקים בכ-73.7% מהון המונפק של בית חירות ליש.

עם השלמת העסקה כאמור, נפרעה ההלוואה, אשר יתרתה למועד ההשלמה הינה כ-62 מיליון ש"ח, על פי הסכם ההלוואה בו התקשרה בית חירות ליש עם בנק אשר מימן את בניית ופעילות המרכז המסחרי ("הסכם ההלוואה") ואילו חברות מאוחדות שוחררו מן הערבויות אשר נתנו להבטחת מלוא סכום ההלוואה, כאמור.

בנוסף, במועד השלמת העסקה רכשו המשקיעים את הלוואות הבעלים, בסך של כ- 50 מיליון ש"ח, אשר העמידו חברות מאוחדות לבית חירות ליש. כן התחייבו המשקיעים לשפות ולפצות את ליש ו/או מי מטעמה, בגין נזקים שייגרמו (ככל שייגרמו) לה עקב עילות שונות שהוסכמו בין הצדדים.

בגין המכירה כאמור, נבע לחברה הפסד בסך של כ- 12 מיליון ש"ח, אשר נזקף בשנת 2011 לסעיף התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה. יחד עם זאת, שוחררה החברה מן התמיכה התזרימית בבית חירות ליש לצורך פירעון ההלוואה נשוא הסכם ההלוואה, כאמור.

לפירוט נוסף ראה באור 3.ה. לדוחות הכספיים.

### **גול פרטנרס**

ביום 13 במאי 2012 הודיע סמנכ"ל הכספים של גול פרטנרס על התפטרות מתפקידו ותאריך סיום עבודתו בגול פרטנרס נקבע ליום 30 ביוני 2012.

ביום 12 ביוני 2012 הודיע מנכ"ל גול פרטנרס על התפטרות מתפקידו ותאריך סיום עבודתו בגול פרטנרס נקבע ליום 15 באוגוסט 2012.

בעקבות השלמת הפיגור בפרסום דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס, ביום 30 במאי 2012, חידשה הבורסה לניירות ערך את המסחר בניירות הערך של גול פרטנרס ברשימת השימור, וזאת בהתאם להוראות תקנון הבורסה. במידה ולא יתקיימו התנאים לחידוש המסחר ברשימה הראשית וזאת עד ליום 2 במאי 2013, ימחקו ניירות הערך של גול פרטנרס מהרישום למסחר בבורסה לניירות ערך בהתאם לסעיף 11.ד. לתקנון הבורסה לניירות ערך.

### **אי עמידה באמות מידה פיננסיות**

ליום 31 במרץ 2012, החברה מצויה בהפרה של הסכמי ההלוואה שלה מול קרן אוריגו וזאת ביחס להוראות שונות לרבות (1) הזרמת הון לחברה ו/או מכירת נכסים בהיקף מסוים; (2) מחויבות לפרסום דוחות כספיים ועמידה ביחסים פיננסיים.

ליום 31 במרץ 2012 אין בידי החברה כתבי ויתור מאוריגו בדבר זכותה להעמיד את ההלוואות כאמור לפירעון מיידי בגין הפרות אלו, לפיכך הוצגו ההלוואות מאוריגו במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

### **תמורה לקבל מבעל השליטה בגין הקצאת מניות**

ביום 31 ביולי 2012 נודע לחברה מפרסומים בתקשורת, כי בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("בנק דיסקונט") הגיש כנגד פ.ד. אחזקות (ישראל) ש.מ. ("פ.ד."), שותפות בשליטת בעל השליטה בחברה, מר זיל פלדמן ("פלדמן"), וכנגד פלדמן תביעה לפשיטת רגל, עקב אי תשלום ריבית בגין חובה של פ.ד. לבנק דיסקונט, אשר מובטח בערבות, אשר ניתנה על ידי פלדמן.

כאמור בבאור 20.ג. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, לפ.ד. יתרת חוב לחברה בגין הקצאת מניות בסך של כ- 12.4 מיליון ש"ח, אשר מיועד להשתלם לחברה ב- 24 תשלומים חודשיים שווים החל מינואר 2013.

להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, לאחר שהתוודעו לתביעה שהוגשה על ידי בנק דיסקונט נגד פ.ד. ופלדמן, כאמור, ולאחר הבהרות שהתקבלו מפ.ד. ומנושא משרה בפ.ד., שהינו בעל השליטה בפ.ד. ובחברה, למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, לא נפגם טיבו של חובה של פ.ד. לחברה.

החברה והדירקטוריון שלה ימשיכו לבחון את טיבו של חובה של פ.ד. לחברה.

### **המצב הכספי**

הנכסים השוטפים ליום 31 במרץ 2012 הסתכמו לסך של כ- 162.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ- 180.4 מיליון ש"ח לתום שנת 2011. עיקר הקיטון נובע מקיטון בנכסים לא שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה בעקבות השלמת עסקת הקצאת מניות למשקיע בבית חירות ליש, כאמור לעיל; קיטון בחייבים ויתרות חובה בעיקר כתוצאה ממימוש פקדונות בנאמנות לטובת אוריגו לתשלום חובותיה של החברה לאוריגו וריבית לבעלי אגרות החוב, כאמור לעיל; בניכוי גידול במזומנים מוגבלים בשעבוד כתוצאה מהשלמת עסקת מימוש פרויקט 51 בניו יורק, כאמור לעיל.

הנכסים הבלתי שוטפים ליום 31 במרץ 2012 הסתכמו לסך של כ- 337.2 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ- 378.9 מיליון ש"ח לתום שנת 2011. עיקר הקיטון נובע מקיטון בסעיף השקעות בחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, כתוצאה מהחזר השקעה בתקופה עם השלמת עסקת מימוש פרויקט 51 בניו יורק, בניכוי גידול הנובע מרישום ההשקעה בפרויקט 51 בשווי הוגן, כאמור לעיל.

יתרת ההתחייבויות השוטפות ליום 31 במרץ 2012 הסתכמה לסך של כ- 375.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ- 445.1 מיליון ש"ח לתום שנת 2011. עיקר הקיטון נובע מקיטון בהתחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה בעקבות השלמת עסקת הקצאת מניות למשקיע בבית חירות ליש, כאמור לעיל.

יתרת ההתחייבויות לזמן ארוך ליום 31 במרץ 2012 הסתכמה לסך של כ-142.7 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-134.4 מיליון ש"ח בתום שנת 2011. עיקר הגידול נובע מרישום התחייבות בגין מיסים נדחים בגין הצגת פרויקט 51 בשווי הוגן, כאמור לעיל.

הגירעון בהון העצמי ליום 31 במרץ 2012 הסתכם לסך של כ-18.6 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-20.2 מיליון ש"ח לתום שנת 2011. ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הרוב הסתכם לסך של כ-74.5 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-72.6 מיליון ש"ח לתום שנת 2011.

הקיטון בגירעון בהון העצמי נובע בעיקר מרווח בסך של כ-5 מיליון ש"ח שהציגה החברה לתקופת הדוח כאשר חלקם של בעלי מניות הרוב ברווח מסתכם לסך של כ-5.2 מיליון ש"ח ובניכוי קיטון בסך של כ-3.3 מיליון ש"ח בקרנות הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ.

## **ניתוח תוצאות הפעילות העסקית**

הכנסות ממכירת דירות ומקרקעין הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-9.6 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-73.1 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות נבעו ממכירת דירות בפרויקט הולילנד בירושלים. בהתאם, בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד נזקף סך של כ-9.8 מיליון ש"ח וכ-70.9 מיליון ש"ח, בהתאמה לסעיף עלות דירות ומקרקעין שנמכרו.

הכנסות דמי שכירות ושירותי ניהול הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-0.3 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-2.7 מיליון בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הקיטון נובע מיציאה מאיחוד של בית חירות ליש כתוצאה מעסקת הקצאת מניות למשקיע, כאמור לעיל.

חלק החברה ברווחי חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-21.8 מיליון ש"ח, בהשוואה להפסד בסך של כ-0.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. חלק החברה ברווחי חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו בתקופת הדוח נובע בעיקר מרווח שנרשם עם השלמת עסקת 51, כאמור לעיל.

רווח בגין השקעות בחברות מוחזקות ואחרות, נטו הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-0.8 מיליון ש"ח, בהשוואה להפסד בסך של כ-10.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח בתקופת הדוח נובע בעיקר מהשלמת עסקת הקצאת מניות למשקיע בבית חירות ליש, כאמור לעיל. ההפסד בתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מהשלמת מכירת מרבית החזקות החברה בגול פרטנרס.

הוצאות מכירה ושיווק הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ-0.4 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-1.7 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הקיטון נובע מיציאה מאיחוד של בית חירות ליש כתוצאה מעסקת הקצאת מניות למשקיע, כאמור לעיל.

הוצאות הנהלה וכלליות הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ-3 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-3.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הקיטון נובע מיציאה מאיחוד של בית חירות ליש כתוצאה מעסקת הקצאת מניות למשקיע, כאמור לעיל.

הוצאות המימון, נטו הסתכמו בתקופת הדוח לסך של כ-8.2 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-12.2 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בהוצאות המימון בתקופה נובע בעיקר מהתאמת שווי הוגן של נגזרים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

הוצאות המס הסתכמו בתקופת הדוח בסך של כ-8.1 מיליון ש"ח, בהשוואה להטבת מס בסך של כ-0.4 מיליון ש"ח בתקופה מקבילה אשתקד. הוצאות המס בתקופת הדוח נובעות מיצירת התחייבות מיסים נדחים בגין ההשקעה בפרויקט 51, כאמור לעיל.

הרווח לתקופה המיוחס לבעלי מניות הרוב הסתכם בתקופת הדוח לכ-5.2 מיליון ש"ח בהשוואה להפסד בסך של כ-20.5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

## **נזילות**

האמצעים הנזילים של הקבוצה הכוללים מזומנים, פיקדונות בבנקים וניירות ערך סחירים ליום 31 במרץ 2012 הסתכמו לסך של כ-10.9 מיליון ש"ח לעומת כ-13.5 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2011.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-13.3 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מתקבולים בגין מכירת דירות וקיטון במלאי עבודות בביצוע בקשר עם פרויקט הולילנד פארק, וזאת בעקבות מסירת דירות והכרה בהכנסה בתקופת הדוח.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות השקעה הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ- 10.3 מיליון ש"ח, ונבע בעיקר מתקבולים מממוש פרויקט 51 בארה"ב, בניכוי ירידה בהשקעות לזמן קצר ומזומנים משועבדים, נטו.

תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ- 25.5 מיליון ש"ח. התזרים שימש בעיקר לפירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בעיקר בפרויקט הולילנד ותשלומי ריבית במזומן, בניכוי קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים בפרויקט הולילנד, וכן פירעון התחייבות בגין עסקת תמורות.

## מקורות המימון

- הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הונה העצמי, באשראי בנקאי ואשראי מתאגידים אחרים ומתמורות מהנפקות אגרות חוב. התחייבויותיה הפיננסיות (לזמן ארוך וזמן קצר) של הקבוצה נכון ליום 31 במרץ 2012 לתאגידים בנקאיים ואחרים ואגרות חוב במאוחד הסתכמו בסך של כ- 307.4 מיליון ש"ח.

- ביום 29 בדצמבר 2011 הודיעה החברה כי לא תשלם במועד את תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ- 24.5 מיליון ש"ח, הקבוע ליום 1 בינואר 2012 (הסכום האמור הינו בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגין לא יפרע התשלום הקבוע).

בנוסף, הודיעה החברה כי לא תשלם במועד למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה את רכיב הריבית בסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח הקבוע ליום 1 בינואר 2012 (הסכום האמור הינו בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגין לא נפרע התשלום הקבוע) וכי היא פועלת על מנת להגיע להבנות עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בדבר דחייה אפשרית של מועד תשלום הריבית כך שתשלמו במהלך חודש ינואר 2012 וכן להשגת הסדר כולל חרף אי תשלום הריבית והקרן במועד כאמור. במקביל התקשרה החברה עם קרן אוריגו לשם קבלת הלוואת גישור לתשלום הריבית, המותנית במספר תנאים, אשר הושלמו במהלך חודש ינואר 2012.

יצוין כי ביחס לפירעון לבנקים המממנים של החברה, הקבוע ליום 31 בדצמבר 2011 בסך כולל של כ- 7.5 מיליון ש"ח, פרעה החברה את מרכיב הריבית בלבד לבנקים המממנים של החברה בסך של כ- 0.7 מיליון ש"ח ובמקביל פועלת להסדר ביחס לתשלום הקרן לבנקים המממנים של החברה בסך של כ- 6.8 מיליון ש"ח. ביום 8 ביולי 2012 התקבלה דרישה מאחד הבנקים המממנים לפרוע באופן מיידי את סכום הקרן שבפיגור, כאמור, בתוספת ריבית פיגורים.

ביום 16 בינואר 2012, שילמה החברה את רכיב הריבית בסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח שהיה קבוע ליום 1 בינואר 2012, כאמור לעיל, וזאת מייד עם קבלת הכספים בהתאם להסכם עם אוריגו, כאמור לעיל.

ביום 1 ביולי 2012 שילמה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הריבית החצי שנתית למחצית הראשונה של שנת 2012, אשר מועד פירעונה נקבע לאותו יום. ביום 2 ביולי 2012 שילמה החברה ריבית חצי שנתית בגין יתרת הקרן שבפיגור שטרם נפרעה, כאמור לעיל. תשלומי הריבית הנ"ל הסתכמו לסך של כ- 3 מיליון ש"ח (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו).

## גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעון התחייבויות התאגיד

התאם לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומידיים התש"ל - 1970, בדבר גילוי תזרים המזומנים החזוי למימון פירעונות התחייבויות התאגיד, קיימת דרישה מתאגיד מדווח, שתעודות התחייבות שהנפיק הוחזקו בידי הציבור בתאריך פרסום הדוח הכספי, לפרסם את פירוט ההתחייבויות ואת המקורות הכספיים מהם צופה התאגיד לפרוע התחייבויות אלה ("דוח תזרים חזוי") במהלך השנתיים שלאחר מועד פרסום הדוח הכספי.

בהתאם לתקנה, פרסום דוח תזרים חזוי נדרש מתאגידים בהם נודע לדירקטוריון על קיומם של סימני אזהרה בקשר עם יכולת התאגיד לעמוד בהתחייבויותיו. התקנה קובעת רשימה של ארבעה סימני אזהרה.

יחד עם זאת, בהתאם לתקנה, תאגיד אשר בחוות הדעת של רואה החשבון המצורפת לדוחותיו הכספיים למועד הדוח נכללה הפניית תשומת לב לקיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומו של התאגיד כעסק חי, אינו נדרש לפרסם דוח תזרים חזוי, כאמור.

## תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בנושא מתן תרומות.

## **פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם**

האחראים לניהול סיכוני השוק בחברה הינם מר אורי שני, מנכ"ל החברה ומר אייל ביגון, סמנכ"ל הכספים הנוכחי של החברה. ניהול הסיכונים בחברות בהן השקיעה החברה מבוצע בפועל בחברות אלו באמצעות אחראים על ניהול סיכונים, כאשר במרביתן מבוצע ניהול זה באחריותם של נושאי המשרה בתחום ניהול הכספים.

במהלך תקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בנוגע למידע בדבר החשיפה לסיכוני שוק, דרכי ניהולם, אמצעי הפיקוח ומימוש המדיניות כפי שניתן בדוח הדירקטוריון, אשר נכלל בדוח התקופתי של החברה לשנת 2011.

## **החזקות בנגזרים**

לא קיימות החזקות בנגזרים בתקופה.

## **שינוי במצבת הדירקטורים של החברה**

ביום 6 בפברואר 2012 אישרה האסיפה הכללית את מינויו של מר כתריאל מוריה כדירקטור חיצוני לתקופת כהונה של שלוש שנים, בתוקף החל מיום 6.2.2012.

## **דירקטורים בלתי תלויים בתאגיד ודירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית**

במהלך תקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בנוגע למידע בדבר דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, כפי שניתן בדוח הדירקטוריון אשר נכלל במסגרת הדוח התקופתי של החברה לשנת 2011.

## **גילוי בדבר מבקר הפנים**

תוכנית הביקורת והנושאים הנבדקים על ידי מבקר הפנים נידונים בוועדת הביקורת של החברה הדנה ומאשרת את תוכנית העבודה. המבקר הפנימי בביקורתו מתייחס גם לחברות מוחזקות של החברה.

ביום 7 בפברואר 2012 נערך דיון בוועדת ביקורת בנושא יישום נוהל קבלת החזר הוצאות מבעל שליטה בפרויקט 51 בניו יורק. ביום 29 במרץ 2012 נערך דיון בוועדת ביקורת בנושא התנהלות כספית במימוש פרויקט 51 בניו יורק.

דוח בסיסי הצמדה מאוחד (במיליוני ש"ח):

יתרות פיננסיות					
סך הכל	לא כספיים	ללא הצמדה	במט"ח (בעיקר דולר)	צמוד למדד	
<b>ליום 31 במרץ 2012</b>					
<b><u>נכסים שוטפים</u></b>					
1	-	1	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
59	-	-	59	-	מזומנים מוגבלים בשעבוד
10	-	10	-	-	פיקדונות וניירות ערך סחירים
1	-	1	-	-	חלויות שוטפות והלוואות שניתנו לקוחות
-	-	-	-	-	
5	1	3	-	1	חייבים ויתרות חובה
86	86	-	-	-	מלאי עבודות בביצוע
<b>162</b>	<b>87</b>	<b>15</b>	<b>59</b>	<b>1</b>	
<b><u>נכסים לא שוטפים</u></b>					
161	161	-	-	-	מקרקעין
13	13	-	-	-	נדל"ן להשקעה
3	3	-	-	-	רכוש קבוע נטו
137	91	14	31	1	השקעות בחברות מוחזקות ואחרות
10	-	10	-	-	פיקדונות והלוואות שניתנו
14	14	-	-	-	נכסי מיסים נדחים
<b>338</b>	<b>282</b>	<b>24</b>	<b>31</b>	<b>1</b>	
<b>500</b>	<b>369</b>	<b>39</b>	<b>90</b>	<b>2</b>	
<b><u>התחייבויות שוטפות</u></b>					
212	-	133	-	79	אשראי מתאגידים בנקאים ואחרים
95	-	-	-	95	אגרות חוב
17	-	17	-	-	חלויות שוטפות של התחייבות בגין עסקת תמורות התחייבויות פיננסיות המוצגות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
17	-	-	12	5	ספקים ונותני שירותים
9	-	7	-	2	זכאים ויתרות זכות
25	6	9	1	9	
<b>375</b>	<b>6</b>	<b>166</b>	<b>13</b>	<b>190</b>	
<b><u>התחייבויות שאינן שוטפות</u></b>					
42	-	42	-	-	התחייבויות בגין עסקת תמורות
8	8	-	-	-	התחייבות מיסים נדחים
93	-	-	-	93	הלוואות והתחייבויות אחרות
<b>143</b>	<b>8</b>	<b>42</b>	<b>-</b>	<b>93</b>	
<b>518</b>	<b>14</b>	<b>208</b>	<b>13</b>	<b>283</b>	
<b>(18)</b>	<b>355</b>	<b>(169)</b>	<b>77</b>	<b>(281)</b>	<b>סך היתרה המאזנית, נטו</b>

**יתרות פיננסיות**

סך הכל	לא כספיים	ללא הצמדה	במט"ח (בעיקר זולר)	צמוד למדד
3	-	3	-	-
10	-	10	-	-
-	-	-	-	-
21	2	18	-	1
95	95	-	-	-
51	48	3	-	-
<b>180</b>	<b>145</b>	<b>34</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
161	161	-	-	-
13	13	-	-	-
3	3	-	-	-
177	129	14	33	1
11	-	11	-	-
14	14	-	-	-
<b>379</b>	<b>320</b>	<b>25</b>	<b>33</b>	<b>1</b>
<b>559</b>	<b>465</b>	<b>59</b>	<b>33</b>	<b>2</b>
226	-	145	-	81
95	-	-	-	95
19	-	19	-	-
20	-	-	12	8
11	-	9	-	2
23	2	17	-	4
51	1	8	-	42
<b>445</b>	<b>3</b>	<b>198</b>	<b>12</b>	<b>232</b>
42	-	42	-	-
92	-	-	-	92
<b>134</b>	<b>-</b>	<b>42</b>	<b>-</b>	<b>92</b>
<b>579</b>	<b>3</b>	<b>240</b>	<b>12</b>	<b>324</b>
<b>(20)</b>	<b>462</b>	<b>(181)</b>	<b>21</b>	<b>(322)</b>

ליום 31 בדצמבר 2011

**נכסים שוטפים**

מזומנים ושווי מזומנים  
פיקדונות וניירות ערך סחירים  
לקוחות  
חייבים ויתרות חובה  
מלאי עבודות בביצוע  
נכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה

**נכסים לא שוטפים**

מקרקעין  
נדל"ן להשקעה  
רכוש קבוע נטו  
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות  
פיקדונות והלוואות שניתנו  
נכסי מיסים נדחים

**התחייבויות שוטפות**

אשראי מתאגידים בנקאים ואחרים  
אגרות חוב  
חלויות שוטפות של התחייבות בגין עסקת תמורות  
התחייבויות פיננסיות המוצגות בשווי הוגן דרך  
רווח והפסד  
ספקים ונותני שירותים  
זכאים ויתרות זכות  
התחייבויות של קבוצת מימוש מיועדת למכירה

**התחייבויות שאינן שוטפות**

התחייבויות בגין עסקת תמורות  
הלוואות והתחייבויות אחרות

סך היתרה המאזנית, נטו

## הליך אישור הדוחות הכספיים

דירקטוריון החברה הוא האורגן המופקד על בקרת העל בחברה ועל אישור הדוחות הכספיים שלה.

דירקטוריון החברה מינה ועדה לבחינת הדוחות הכספיים, להביא בפניו את המלצותיה בקשר עם אישור הדוחות הכספיים והדיון בהם קודם לאישור. הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ("הועדה") מונה שלושה חברים, מתוכם שני הדח"צים - הגב' איילת נחמיאס ורביץ ומר כתריאל מוריה, אשר הינו בעל מיומנות פיננסית וחשבונאית, וכן דירקטור נוסף בעל מיומנות פיננסית וחשבונאית - מר מנחם מרון.

טיוטת הדוחות הכספיים של החברה מועברת לעיונם של חברי הועדה והדירקטוריון מספר ימים לפני מועד הישיבה הקבועה לאישור הדוחות.

שניים מתוך שלושת חברי הועדה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית והצהירו על כך לפי תקנה 3 לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית פיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית) התשס"ו-2005. כל חברי הועדה הצהירו כי יש להם היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים.

בהתבסס על כישוריהם, השכלתם וניסיונם הרב בתחום הפיננסיים בכלל ובתחום הנדל"ן בפרט, רואה בהם החברה כבעלי היכולת לקרוא, להבין ולנתח ברמה הגבוהה המתבקשת את דוחותיה הכספיים.

לישיבות הועדה מוזמנים נושאי המשורה - מנכ"ל, סמנכ"ל הכספים חשבת והיועצת המשפטית של החברה וכן רואה החשבון המבקר של החברה, אשר נדרשים להציג בפני הועדה באופן מפורט את הסוגיות המהותיות בדיווח הכספי לרבות עסקאות שאינן במהלך העסקים הרגיל אם ישנן, את המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עיקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה. הועדה בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים הקשורים בפעילותה של החברה הבאים לידי ביטוי בדוחות הכספיים (כדוגמת אופן הדיווח על סיכונים פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. ככל שהדבר נדרש לפי שיקול דעתה של הועדה, דורשת הועדה כי יוצגו בפניה סקירות מקיפות בעניינים שונים בעלי השפעה מהותית.

בסיום הדיון, מגבשת הועדה את המלצותיה ומעבירה אותן לחברי הדירקטוריון טרם הדיון בדוחות הכספיים בישיבת הדירקטוריון ותוך פרק זמן שנקבע על ידי הדירקטוריון כפרק זמן סביר לפני הדיון בדירקטוריון בהתחשב בהיקף ומורכבות המלצות הועדה.

מספר ימים, כאמור, לאחר גיבוש המלצותיה של הועדה, נערכת ישיבת הדירקטוריון, אשר אליה מוזמנים גם מנכ"ל החברה, סמנכ"ל הכספים, יועצת משפטית, חשבת החברה, רואה החשבון המבקר ועו"ד חיצוני של החברה. במהלך ישיבת הדירקטוריון מוצגים הדוחות הכספיים בכללותם בפני דירקטוריון החברה על ידי סמנכ"ל הכספים של החברה. סמנכ"ל הכספים סוקר את התוצאות הכספיות של החברה בתקופה המדווחת ובהשוואה לתקופות המקבילות ומסביר שינויים עיקריים שחלו בסעיפים מהותיים וסוגיות מהותיות בדיווח הכספי. לאחר קיום דיון מעמיק בנושאים העולים מהדוחות הכספיים ובמידע שהוצג ולאחר שרואה החשבון המבקר מציג סוגיות שעלו במהלך הביקורת או הסקירה (לפי הענין), ולאחר שהנהלת החברה מספקת הבהרות לשאלות שנשאלו על ידי הדירקטוריון, מאושרים הדוחות הכספיים על ידי הדירקטוריון.

ביום 5 באוגוסט 2012 התקיימה ישיבת הועדה בה נכחו כל חברי הועדה ונציגי הנהלת החברה, כאמור. במסגרת ישיבת הועדה ולצורך גיבוש המלצתה לדירקטוריון, הועדה בחנה את הסוגיות המהותיות בדוחות הכספיים. בפני הנוכחים הוצגה מצגת בנושאים האמורים לעיל וכן נסקרו בפניהם המידע הנלווה לנתונים הנכללים בדוחות הכספיים. בנוסף לדיון, סמנכ"ל הכספים סקר את הדוחות הכספיים. במהלך הסקירה נשאלו שאלות על ידי חברי הועדה וניתנו להם תשובות.

טיוטת הדוחות הכספיים והמלצות הועדה הוגשו לעיון הדירקטוריון שלושה ימים לפני התכנסותו לדון בדוחות הכספיים, פרק זמן אשר הינו סביר, להערכת הדירקטוריון, להעברת המלצות לדירקטוריון. ביום 8 באוגוסט 2012 התקיימה ישיבת דירקטוריון בה נכחו כל חברי הדירקטוריון, הנהלת החברה ונציגי רוי"ח המבקרים. במהלך ישיבת הדירקטוריון, נסקרו התוצאות הכספיות, המצב הכספי של החברה והוצגו נתונים על פעילות החברה והשוואה לתקופות קודמות. כמו כן, הוצגו המלצות הועדה והתקיים דיון במהלכו השיבה הנהלת החברה לשאלות הדירקטורים. במסגרת הדיון בישיבות הדירקטוריון, נשאלו רואי החשבון החיצוניים של החברה שאלות לגבי סוגיות בקשר לדוחות הכספיים וכן נידונו נושאים אשר רוי"ח מעוניינים להעלות בפני הדירקטוריון. לאחר הדיון כאמור ולאחר שהובהר כי הדוחות הכספיים משקפים בצורה נאותה את מצב עסקיה ותוצאות פעילותה של החברה, התקבלה החלטה בדבר אישור הדוחות הכספיים.

לנוכח העובדה, כי בדוחותיה הכספיים של גול פרטנרס יושמה מדיניות חשבונאית לפיה רישום סכומים המגיעים לשותפות בשליטה עקיפה משותפת של גול פרטנרס ושל מר פלדמן (יו"ר דירקטוריון החברה ובעל שליטה בה) מתאגיד בשליטת מר פלדמן, כנכס תלוי (ראה באור 1.d. לדוחות הכספיים המאוחדים), הודיע מר פלדמן, כי הוא מבקש שלא לחתום על הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2012. בעקבות הודעה זו הסמיך

דירקטוריון החברה את מר איציק תורג'מן, סגן יושב ראש הדירקטוריון, לחתום על הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2012 במקומו של מר פלדמן.

לסיכום, החברה ממקדת פעילותה, בעיקר באיתור הזדמנויות השקעה בשוק הנדל"ן בארה"ב וכן, בהשבחת נכסיה ופרוייקטי הנדל"ן בהם היא מעורבת בישראל. במקביל, פועלת החברה למימוש נכסים אשר הגיעו לידי הבשלה, בכדי לעמוד בהתחייבויותיה ועל מנת להפנות משאבים נוספים לתחומי הפעילות האמורים.

דירקטוריון החברה מודה למנהלי הקבוצה ולעובדיה על העבודה, המאמץ והתרומה לקבוצה במהלך תקופת הדוח.

8 באוגוסט 2012

אורי שני  
מנכ"ל

איציק תורג'מן  
סגן יו"ר הדירקטוריון

# **פרק ב' - דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2012**

## דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של פולאר השקעות בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של פולאר השקעות בע"מ וחברות בנות (להלן - הקבוצה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2012 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על הרווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

הומצאו לנו דוחות סקירה של רואי חשבון אחרים של חברות כלולות אשר ההשקעה בהן מסתכמת לסך של 33,306 אלפי ש"ח ליום 31 במרץ 2012, וחלקה של הקבוצה בתוצאותיהן הסתכם לרווח בסך של 22,004 אלפי ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי התמציתי לתקופת הביניים של אותם תאגידי נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי בגין אותם תאגידיים, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

### היקף הסקירה

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

### מסקנה

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

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

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לעניינים הבאים:

1. לאמור בבאור 1.ד.1 (1) למידע הכספי בדבר מצבה הכספי של החברה, הכולל אי פירעון במועד של התחייבויות, שמועד פירעון חלף, לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') ובנקים (להלן - המלווים) בסך כולל של כ- 31.3 מיליון ש"ח, וקשיים שהתעוררו לחברה לעמוד בפירעון התחייבויותיה בעתיד, ובפרט פירעון סך כולל של כ- 47 מיליון ש"ח למלווים עד לסוף חודש ינואר 2013. אי הפירעון במועד והקשיים האמורים ביחד עם גורמים נוספים המתוארים באותו באור, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כעסק חי בעתיד הנראה לעין. תוכניות ההנהלה בקשר לעניינים אלה, הכוללות בעיקר הגעה להסכמות עם המלווים, לארגון מחדש של כלל התחייבויותיה של החברה כלפיהם, מפורטות באותו באור. בדוחות כספיים ביניים אלה לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.
2. לאמור בבאור 1.ג. למידע הכספי בדבר השעיית המסחר בניירות ערך של החברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב והאפשרות לחידוש המסחר בהם ברשימת השימור בכפוף לתקנון הבורסה והנחיותיו.
3. לאמור בבאור 1.ד.3. בדבר "פרשת הולילנד" ובבאור 1.ד.2 (2) למידע הכספי בדבר מצבה הכספי של הולילנד פארק בע"מ (להלן - הולילנד; חברה מאוחדת) וקשיים ממשיים הצפויים הולילנד לעמוד בפירעון התחייבויותיה, ובפרט פירעון סך של 107 מיליון ש"ח לבנק עד ליום 31 במרץ 2013. קשיים אלו ביחד עם

גורמים נוספים המתוארים באותם באורים, ובעיקר החלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים מחודש ינואר 2012 בדבר תכנון המחודש של מתחם הולילנד, לפיו צפוי כי להולילנד לא יותרו מגרשים להקמת יחידות דיור, קושי למימוש מגרשיה הפנויים של הולילנד, וכתב האישום שהוגש כנגד הולילנד בחודש ינואר 2012 על רקע פרשת הולילנד, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כעסק חי בעתיד הנראה לעין. תוכניות הנהלתה של הולילנד בקשר לעניינים אלה, הכוללות בעיקר מימוש מלאי יחידות הדיור הגמורות של הולילנד מפורטות בבאור 1.ד.2. בדוחות כספיים ביניים אלה לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם הולילנד לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.

4. לאמור בבאור 1.ה. בדבר ההשלכות הכספיות הפוטנציאליות על החברה במידה וייקבע כי עסקאות של גול פרטנרס עם בעל השליטה בחברה, המתוארות באותו באור, תיחשבנה כבטלות וכי קיימת חובת השבה על ידי בעל השליטה לגול פרטנרס ולשותפות המרכזות בשליטה משותפת של בעל השליטה וגול פרטנרס של הסכומים המפורטים בבאורים 1.ה.2 (העברה בין פרויקטים) ו-1.ה.3 (עסקת ה-4.2 מיליון דולר), אשר הועברו כהון עצמי נוסף לשותפות בחודש נובמבר 2008.

בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון

תל-אביב, 8 באוגוסט, 2012

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)**

31 בדצמבר 2011 (מבוקר)	31 במרץ 2011 (בלתי מבוקר)	31 במרץ 2012 (בלתי מבוקר)	
			<b>נכסים</b>
			<b>נכסים שוטפים</b>
3,136	8,917	1,234	מזומנים ושווי מזומנים
-	-	59,129	מזומנים משועבדים
10,317	15,172	9,639	פיקדונות וניירות ערך סחירים
-	221	1,460	חלויות שוטפות והלוואות שניתנו
216	779	254	לקוחות
21,047	14,204	4,990	חייבים ויתרות חובה
94,323	167,038	85,898	מלאי עבודות בביצוע
51,397	26,000	-	נכסים לא שוטפים וקבוצות מימוש המוחזקים למכירה
<u>180,436</u>	<u>232,331</u>	<u>162,604</u>	
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
161,193	150,021	161,193	מקרקעין וזכויות במקרקעין
12,586	73,326	12,586	נדל"ן להשקעה
2,668	3,030	2,528	רכוש קבוע, נטו
129,218	114,913	90,243	השקעות בחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו
20,058	18,872	19,294	הלוואות לחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו
28,225	21,741	27,622	השקעות אחרות
10,832	12,435	9,556	פיקדונות והלוואות שניתנו
14,155	10,880	14,155	נכסי מיסים נדחים
<u>378,935</u>	<u>405,218</u>	<u>337,177</u>	
<u>559,371</u>	<u>637,549</u>	<u>499,781</u>	<b>סך הכל נכסים</b>

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)**

31 בדצמבר 2011 (מבוקר)	31 במרץ 2011 (בלתי מבוקר)	31 במרץ 2012 (בלתי מבוקר)	
			<b>התחייבויות והון עצמי</b>
			<b><u>התחייבויות שוטפות</u></b>
226,080	290,187	211,882	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
95,162	21,648	95,502	אגרות חוב
18,784	27,420	16,633	חלויות שוטפות של התחייבות בגין עסקת תמורות
20,290	13,130	16,645	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
10,616	18,370	9,126	ספקים ונותני שירותים
1,225	33,350	5,989	מקדמות מרוכשי דירות
21,805	19,821	19,843	זכאים ויתרות זכות
-	8,281	-	הפרשות
51,169	-	-	התחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה
<b>445,131</b>	<b>432,207</b>	<b>375,620</b>	
			<b><u>התחייבויות שאינן שוטפות</u></b>
-	66,417	-	אגרות חוב
41,924	39,182	41,924	התחייבות בגין עסקת תמורות
-	1,247	8,146	התחייבות מיסים נדחים
92,512	90,406	92,653	התחייבויות אחרות
<b>134,436</b>	<b>197,252</b>	<b>142,723</b>	
			<b><u>הון עצמי (גרעון בהון)</u></b>
72,648	96,654	74,498	הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה האם
(92,844)	(88,564)	(93,060)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(20,196)	8,090	(18,562)	
<b>559,371</b>	<b>637,549</b>	<b>499,781</b>	<b>סך הכל התחייבויות והון עצמי</b>

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אייל ביגון סמנכ"ל לענייני כספים	אורי שני מנכ"ל	איציק תורג'מן סגן יו"ר הדירקטוריון (*)	תאריך אישור הדוחות הכספיים: 8 באוגוסט, 2012
---------------------------------------	-------------------	---	--

(\*) ראה באור 1.א.



**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על הפסד הכולל (באלפי ש"ח)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ		
	2011	2011	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
(58,198)	(21,396)	4,971	<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>
			<b>רווח (הפסד) כולל אחר</b>
			הפסד מהתאמת שווי הוגן ומימוש של נכסים פיננסיים זמינים למכירה
(1,690)	39	-	הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ
8,486	(1,699)	(3,352)	<b>רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה</b>
6,796	(1,660)	(3,352)	
(51,402)	(23,056)	1,619	<b>סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה</b>
			סה"כ הפסד כולל לתקופה מיוחס ל:
(46,218)	(22,152)	1,835	בעלים של החברה האם
(5,184)	(904)	(216)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(51,402)	(23,056)	1,619	

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוח על השינויים בהון (אלפי ש"ח)**

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים בגין אופציה	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות וקרנות הון אחרות	קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	עלות מניות החברה המוחזקות על ידה	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	הון עצמי
173,226	511,169	15,800	703	18,119	6,345	(152,172)	72,648	(92,844)	(20,196)
-	-	-	-	-	-	-	5,187	(216)	4,971
-	-	-	(3,352)	-	-	-	(3,352)	-	(3,352)
-	-	-	-	15	-	-	15	-	15
-	-	-	-	(8,643)	-	-	-	-	-
173,226	511,169	15,800	(2,649)	9,491	6,345	(152,172)	74,498	(93,060)	(18,562)

**לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2012**  
 יתרה ליום 1 בינואר 2012

רווח (הפסד) לתקופה  
 הפסד כולל אחר לתקופה  
 הטבה בגין תשלום מבוסס מניות מיוון בעקבות יציאה מאיחוד של חברה מאוחדת לשעבר

יתרה ליום 31 במרץ 2012  
 (בלתי מבוקר)

הון מניות	פרמיה על מניות	תקבולים בגין אופציה	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות וקרנות הון אחרות	קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	עלות מניות החברה המוחזקות על ידה	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	הון עצמי
173,226	511,169	15,800	(20,819)	18,033	8,035	(152,172)	105,744	(91,992)	13,752
-	-	-	-	-	-	-	(20,492)	(904)	(21,396)
-	-	-	(1,699)	-	39	-	(1,660)	-	(1,660)
-	-	-	-	26	-	-	26	-	26
-	-	-	13,036	-	-	-	-	4,332	17,368
173,226	511,169	15,800	(9,482)	18,059	8,074	(152,172)	96,654	(88,564)	8,090

**לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2011**  
 יתרה ליום 1 בינואר 2011

הפסד לתקופה  
 הפסד כולל אחר לתקופה  
 הטבה בגין תשלום מבוסס מניות יציאה מאיחוד של חברה שאוחדה בעבר

יתרה ליום 31 במרץ 2011  
 (בלתי מבוקר)

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוח על השינויים בהון (אלפי ש"ח)**

סך הכל הון עצמי	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	יתרת הפסד	עלות מניות החברה המוחזקות על ידה	קרן הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות וקרנות הון אחרות	קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	תקבולים בגין כתבי אופציה	פרמיה על מניות	הון מניות
13,752	(91,992)	105,744	(447,528)	(152,172)	8,035	18,033	(20,819)	15,800	511,169	173,226
(58,198)	(5,184)	(53,014)	(53,014)	-	-	-	-	-	-	-
6,796	-	6,796	-	-	(1,690)	-	8,486	-	-	-
86	-	86	-	-	-	86	-	-	-	-
17,368	4,332	13,036	-	-	-	-	13,036	-	-	-
(20,196)	(92,844)	72,648	(500,542)	(152,172)	6,345	18,119	703	15,800	511,169	173,226

**לשנה שהסתיימה  
ביום 31 בדצמבר 2011**

**יתרה ליום 1 בינואר 2011**

הפסד כולל לשנה  
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה  
הטבה בגין תשלום מבוסס מניות  
יציאה מאיחוד של חברה שאוחדה  
בעבר

**יתרה ליום 31 בדצמבר 2011**

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 (מבוקר)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ	
	2011 (בלתי מבוקר)	2012 (בלתי מבוקר)
(58,198)	(21,396)	4,971
106,234	42,700	8,308
48,036	21,304	13,279
1,049	514	101
(20,710)	(20,710)	-
23,791	4,612	59,766
(18,843)	(5,970)	(917)
5,724	-	-
14,023	14,003	-
(2,460)	(1,323)	(88)
7,201	2,302	(48,531)
9,775	(6,572)	10,331
(29,027)	(11,595)	(5,839)
(6,533)	(7,134)	(208)
(22,420)	(22,420)	-
(14,404)	(6,182)	(1,227)
298,255	151,647	117,120
(350,760)	(180,328)	(135,360)
(124,889)	(76,012)	(25,514)
(67,078)	(61,280)	(1,904)
(158)	(177)	-
70,374	70,374	3,138
3,138	8,917	1,234

<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:</b>
רווח (הפסד) לתקופה
התאמות הדרושות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת (א')
סה"כ מזומנים, נטו מפעילות שוטפת
<b>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:</b>
ריבית שהתקבלה במזומן
חברות שאוחדו בעבר ויצאו מאיחוד (ב')
תמורה מממוש השקעות, נטו
השקעות בחברות מוחזקות ואחרות (כולל באמצעות הלוואות), נטו
פירעון הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות ואחרות
תמורה מממוש רכוש קבוע, מקרקעין ונדל"ן להשקעה
רכישות רכוש קבוע ומקרקעין וסכומים שזקפו לפרויקטים בהקמה
ירידה (עליה) בהשקעות לזמן קצר ומזומנים משועבדים, נטו
סה"כ מזומנים, נטו מפעילות (לפעילות) השקעה
<b>תזרימי מזומנים מפעילות מימון:</b>
ריבית ששולמה במזומן
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
פירעון אגרות חוב
פירעון התחייבות בגין עסקת תמורות
קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
פירעון הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים והתחייבויות אחרות
סה"כ מזומנים, נטו לפעילות מימון
ירידה במזומנים ושווי מזומנים
השפעת השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ על יתרות מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**דוחות תמציתיים מאוחדים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 (מבוקר)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011                      2012 (בלתי מבוקר)	
--	---	--

**א. התאמות הדרושות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת:**

**הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרים מזומנים:**

	2011	2012	
חלק בהפסדים (ברווחים) בלתי מחולקים של חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו	1,232	316	(21,774)
ביטול הפחתה לירידת ערך מלאי בניינים למכירה וזכויות במקרקעין	(9,815)	(895)	(759)
הפסד (רווח) בגין השקעות בחברות מוחזקות ואחרות, נטו	6,600	10,397	(774)
התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	12,440	-	-
פחת והפחתות	542	130	145
הוצאות מימון, נטו	51,861	12,157	8,189
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות	86	26	15
התאמות שווי הוגן של התחייבות בגין עסקת תמורות	(5,032)	(1,387)	(1,357)
מיסים על ההכנסה (הטבת מס), נטו	(4,292)	(391)	8,146
תשלום מיסים במזומן	561	-	-
<b>שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:</b>			
ירידה במלאי בניינים למכירה, נטו	133,286	67,290	7,623
ירידה (עליה) בלקוחות ובחייבים ויתרות חובה - זמן קצר וזמן ארוך	(13,942)	(2,397)	6,261
עליה(ירידה) בספקים, נותני שירותים וזכאים ויתרות זכות	(67,293)	(42,546)	2,593
	<u>106,234</u>	<u>42,700</u>	<u>8,308</u>

**ב. חברות שאוחדו בעבר ויצאו מאיחוד**

	2011	2012	
הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)	2,213	2,213	(7,328)
רכוש קבוע	766	766	-
נדל"ן להשקעה	-	-	48,300
השקעות והלוואות לחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת	13,927	13,927	-
פקדונות והלוואות שניתנו	3,086	3,086	2,207
מוניטין	9,570	9,570	-
נכסים אחרים	1,044	1,044	-
התחייבויות לזמן ארוך	(55,401)	(55,401)	(42,677)
זכויות שאינן מקנות שליטה	4,332	4,332	-
התחייבות מיסים נדחים	(2,708)	(2,708)	(1,276)
קרנות הון	13,036	13,036	-
רווח (הפסד) ממימוש השקעה	(10,575)	(10,575)	774
	<u>(20,710)</u>	<u>(20,710)</u>	<u>-</u>

הביאורים לדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 1 - כללי**

**א.** פולאר השקעות בע"מ ("החברה" או במאוחד "הקבוצה") הינה חברת השקעות המשקיעה ומנהלת את השקעותיה (במישרין ובעקיפין) בחברות הפעילות בעיקר בתחום הנדל"ן.

בתחום הנדל"ן, מעורבת הקבוצה בפרויקטי בנייה והשבחה של בנייני מגורים, משרדים, מסחר ומלונאות. החברה פועלת למיקוד פעילותה בעת הזו, בעיקר באיתור הזדמנויות השקעה בשוק הנדל"ן בארה"ב תוך כדי הסתמכות על ניסיונו ומומחיותו של בעל השליטה, מר זיל פלדמן ("פלדמן") בתחום הנדל"ן בכלל ובשוק האמריקאי בפרט. כמו כן, פועלת החברה להשבחת נכסיה ופרויקטים בהם היא מעורבת בעיקר בניו יורק ובשוק המקומי ובמקביל פועלת למימוש נכסים אשר הגיעו לידי הבשלה.

לנוכח העובדה, כי דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס יושמה מדיניות חשבונאית לפיה רישום סכומים המגיעים לשותפות בשליטה עקיפה משותפת של גול פרטנרס ושל מר פלדמן (יו"ר דירקטוריון החברה ובעל שליטה בה) מתאגיד בשליטת מר פלדמן, כנכס תלוי (ראה באור 1.ה. להלן), הודיע מר פלדמן, כי הוא מבקש שלא לחתום על הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2012. בעקבות הודעה זו הסמיך דירקטוריון החברה את מר איציק תורג'מן, סגן יושב ראש הדירקטוריון, לחתום על הדוחות הכספיים ביניים של החברה ליום 31 במרץ 2012 במקומו של מר פלדמן.

**ב.** יש לעיין בדוחות תמציתיים אלו בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011 ולשנה שנסתיימה באותו תאריך, ולביאורים אשר נלוו אליהם.

**ג. השעיית המסחר בניירות הערך של החברה**

דוחותיה הכספיים של החברה לא פורסמו במועדים הקבועים לכך על פי חוק ניירות ערך, החל מהדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2010, וזאת כיוון שגול פרטנרס בע"מ (אשר ליום 31 בדצמבר 2010 היתה חברה מאוחדת) ("גול פרטנרס") לא פירסמה את דוחותיה הכספיים לשנים 2010 ו-2011 וכן את דוחותיה הכספיים לרבעון ראשון לשנת 2012 במועד. דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס לשנת 2010 פורסמו ביום 29 באפריל 2012, אלו לשנת 2011 פורסמו ביום 28 במאי 2012 ואלו לרבעון ראשון לשנת 2012 פורסמו ביום 26 ביוני 2012, וזאת חלף עד לימים 31 במרץ 2011, 31 במרץ 2012 ו-31 במאי 2012, בהתאמה, כנדרש ע"פ דין. נוכח העובדה שליום 31 בדצמבר 2010, דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה, ונתונה הכספיים של גול פרטנרס לאותו מועד היו מהותיים לחברה לגבי אותם דוחות, וחרף העובדה שדוחותיה הכספיים של החברה היו ערוכים במועד (ככל שהדבר תלוי בחברה), נבצר מהחברה לפרסם את דוחותיה הכספיים החל מהדוחות לשנת 2010 כנדרש על פי דין.

לאור אי פרסום הדוחות כאמור לעיל, החל מיום 2 במאי 2011 ונכון למועד פרסום דוחות כספיים ביניים אלה, מושעה המסחר בניירות הערך של החברה. יצוין כי עם פרסום דוחות כספיים ביניים אלה, השלימה החברה את פרסומם של כל הדוחות הכספיים שלא פורסמו במועדם.

בחלוף 12 חודשים ממועד השעיית המסחר בניירות הערך של החברה אזי על פי הוראות החלק הרביעי לתקנון הבורסה לניירות ערך, עם התקיימות התנאים לחידוש המסחר (וזאת בכפוף לתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות מכוחו) חידוש המסחר בניירות הערך של החברה יהיה ברשימת השימור.

במקרה כזה, על-פי הוראות תקנון הבורסה בנוסחן נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, על מנת שיחודש המסחר בניירות הערך של החברה ברשימה הראשית יהיה על החברה לעמוד בתנאים הבאים: (א) שווי החזקות הציבור במניות החברה לא יהיה נמוך מ-20 מיליון ש"ח ושיעור החזקות ציבור במניות החברה לא יהיה נמוך מ-25%; (ב) ההון העצמי של החברה לא יהיה נמוך מ-16 מיליון ש"ח (והכול בהתאם להוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי). יצוין, כי במקרה ובו יחלפו 24 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הערך להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, ולא התקיימו התנאים לחידוש המסחר ברשימה הראשית, ימחקו ניירות הערך מהרישום למסחר בהתאם לסעיף 11.ד. לתקנון הבורסה לניירות ערך.

**ד. המצב הכספי**

**(1) מצבה הכספי של החברה**

**כללי**

ליום 31 במרץ 2012 לחברה גרעון בהון החוזר בסך של 213 מיליון ש"ח, במאוחד ובסך של 249 מיליון ש"ח, סולו. בנוסף, בתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ 2012 וכן בשנת 2011 נתהוו לחברה (על בסיס סולו) רווחים בסך של כ-5 מיליון ש"ח והפסדים בסך של כ-53 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים מצויה החברה בהפרות שונות של הסכמי ההלוואות שלה מול קרן אוריגו, אשר יתרתן ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ-69 מיליון ש"ח; מול בנקים מממנים שיתרת ההלוואות מהם ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ-17 מיליון ש"ח; וכן של שטר הנאמנות ואגרת החוב של מחזיקי אג"ח (סדרה ו'), שיתרתן ליום 31 במרץ 2012 (בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו) מסתכמת לסך של כ-96 מיליון ש"ח.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ד. המצב הכספי (המשך)

(1) מצבה הכספי של החברה (המשך)

כללי(המשך)

עילת ההפרות מתייחסת להוראות שונות שבהסכמים, לרבות (1) אי פירעון במועד של חלק מחובותיה של החברה, כמפורט להלן; (2) אי הזרמת הון לחברה ו/או מכירת נכסים בהיקף שנקבע בהסכמים; (3) אי פרסום במועד של דוחות כספיים; ו-(4) הפרה של יחסים פיננסיים, אשר בעקבותיה סווג כל האשראי לזמן ארוך של החברה כהתחייבות שוטפת.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, לא הודיע לחברה מי מהגופים האמורים על כוונתו להעמיד את התחייבויות החברה כלפיו לפירעון מיידי בגין ההפרות האמורות, אך יצוין, עם זאת, כי פקע תוקפם של כתבי ויתור שניתנו לחברה על ידי קרן אוריגו והבנקים בדבר זכותם להעמדת ההלוואות שנתנו לחברה לפירעון מיידי בגין הפרות אלו.

**אי פירעון התחייבויות של החברה שמועד פירעונן חלף**

עד לתחילת חודש דצמבר 2011 פרעה החברה במועדן את כל התחייבויותיה, ובכללן פירעונות מלאים של אגרות חוב, אשראי בנקאי וריבית בגינם. למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה לא פרעה החברה במועד את ההתחייבויות הבאות:

**אגרות החוב (סדרה ו')** - ביום 29 בדצמבר 2011 הודיעה החברה כי לא תשלם במועד את תשלומי הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ- 24.5 מיליוני ש"ח (קרן) ובסך של כ- 2.9 מיליוני ש"ח (ריבית) הקבועים ליום 1 בינואר 2012 (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגינן לא נפרעו התשלומים הקבועים ליום 1 בינואר 2012).

עם זאת, ביום 16 בינואר 2012 פרעה החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') את תשלום הריבית בסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח, וזאת לאחר קבלת הלוואת גישור מקרן אוריגו, כמפורט בבאור 1.ג.3. להלן.

כמו כן, ביום 1 ביולי 2012 שילמה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הריבית החצי שנתית למחצית הראשונה של שנת 2012, אשר מועד פירעונה נקבע לאותו יום. ביום 2 ביולי 2012 שילמה החברה ריבית חצי שנתית בגין יתרת הקרן שבפיגור, אשר טרם נפרעה, כאמור לעיל. תשלומי הריבית הנ"ל הסתכמו לסך של כ- 3 מיליון ש"ח (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו).

**בנקים** - ביחס לפירעון לבנקים שנקבע ליום 31 בדצמבר 2011 בסך כולל של כ- 7.5 מיליון ש"ח (קרן וריבית), פרעה החברה ביום 31 בדצמבר 2011 את מרכיב הריבית בלבד בסך של כ- 0.7 מיליון ש"ח.

**אוריגו** - ביום 20 בדצמבר 2011, פרעה החברה סך של כ- 7.6 מיליון ש"ח לקרן אוריגו בגין תשלום קרן וריבית על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי ההלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו. התשלום האמור נפרע על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבינה, ובכלל זה גם קיזוז מסכום שהעמידה קרן אוריגו כהלוואה לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 ונותר בחשבון החברה משועבד לקרן אוריגו.

ביום 20 במרץ 2012 חל מועד פירעונם של כ- 12.8 מיליון ש"ח על פי הסכמים להעמדת הלוואות בהם התקשרה החברה עם קרן אוריגו. מתוך הסך הנ"ל, פרעה החברה סך של כ- 10.6 מיליון ש"ח וזאת מתוך הכספים המופקדים בחשבונות המשועבדים לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבינה.

בנוסף, עם השלמת העסקה למימוש פרויקט 51 בניו יורק, ביום 13 במרץ 2012, כמפורט בבאור 1.ב.3. להלן, ובהתאם לתנאי ההסכם שבין החברה ואוריגו, נקבע כי באותו מועד על החברה לפרוע את ההלוואה שהעמידה קרן אוריגו לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. כמו כן, ועל פי תנאי ההסכם, לקרן אוריגו זכות לקבלת חלק מתמורות החברה הנובעות מהעסקה, בסך של כ- 3.2 מיליון ש"ח.

ביום 3 במאי 2012 העבירה החברה סך של כ- 15.5 מיליון ש"ח לאוריגו, על חשבון חובה של החברה לאוריגו, הנמצא בפיגור, כמפורט לעיל. התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה. עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סך של כ- 1.5 מיליון ש"ח נוספים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה שימש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת.

ביום 21 ביוני 2012 פרעה החברה לאוריגו סך של כ- 7 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול). התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה. עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סכום מזומנים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה ישמש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת בתקופה הקרובה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ד. המצב הכספי (המשך)

(1) **מצבה הכספי של החברה** (המשך)

**אי פירעון התחייבויות של החברה שמועד פירעון חלף(המשך)**

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, פרעה החברה לאוריגו את כל התחייבויותיה אשר הגיע מועד פירעון. לאור האמור לעיל, למועד אישור הדוחות הכספיים טרם פרעה החברה התחייבויות שמועד פירעון חלף בסך כולל של כ- 31.3 מיליון ש"ח (קרן וריבית).

**התחייבויותיה של החברה בעתיד הנראה לעין**

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים, לחברה (סולו) התחייבויות בסך כולל של כ- 210.5 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 117.1 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ו') (קרן וריבית), סך של כ- 75 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול) לקרן אוריגו וסך של כ- 18.4 מיליון ש"ח (קרן וריבית) לבנקים.

הסכומים הנ"ל כוללים סך כ- 31.3 מיליון ש"ח (קרן וריבית) אשר מועד פירעונם חלף לפי הפירוט שלהלן: סך של כ- 24.5 מיליון ש"ח (קרן) שעל החברה היה לפרוע לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') ביום 1 בינואר 2012 וסך של כ- 6.8 מיליון ש"ח (קרן) שעל החברה היה לפרוע לבנקים ביום 31 בדצמבר 2011, כאמור לעיל.

בתקופה שממועד אישור דוחות כספיים אלה ועד לחודש ינואר 2013 על החברה לפרוע, בהתאם לתנאים המקוריים שבהסכמים של החברה עם המלווים, סך כולל של כ- 47 מיליון ש"ח (קרן וריבית). סכום זה כולל פירעון סך של כ- 27 מיליון ש"ח לבעלי אגרות חוב (סדרה ו'), סך של כ- 8.4 מיליון ש"ח לאוריגו וסך של כ- 11.6 מיליון ש"ח לבנקים.

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים, יתרת המזומנים בקופת החברה אינה מספקת על מנת לעמוד בהתחייבויותיה בפגור והשוטפות של החברה, כאמור לעיל.

בנוסף, חברות בשליטה מלאה של החברה ערבות ל-60% מהתחייבותה של הולילנד פארק בע"מ, חברה מאוחדת ("ההולילנדי"), כלפי הבנק המלווה בפרויקט הולילנד, שיתרתה למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה מסתכמת לסך של כ- 107 מיליון ש"ח, ואשר כאמור בבאור 1.ד.2) להלן, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כעסק חי בעתיד הנראה לעין.

**תוכניותיה של החברה ומקורות המימון שלה לעמוד בהתחייבויותיה**

● **הגעה להסדר עם בעלי אגרות החוב (סדרה ו') ועם קרן אוריגו**

בתחילת הרבעון הרביעי של שנת 2011, החלה החברה במגעים עם מספר גופים הנמנים על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') באשר לחיזוק בטחונות ו/או העלאת שיעור הריבית, כנגד שינוי לוח הסילוקין הקבוע לאגרות החוב (סדרה ו'). ביום 1 בדצמבר 2011 פורסמה החלטת אסיפת בעלי אגרות חוב (סדרה ו') על מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ("הנציגות") אשר בסמכותה, בין היתר, לנהל מו"מ עם החברה לגיבוש הסדר.

החברה החלה בניהול מגעים עם הנציגות ועם קרן אוריגו לצורך בדיקת אפשרות לגיבושו של הסדר בנוגע לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') וכלפי קרן אוריגו. במסגרת זו, חתמה החברה ביום 22 בינואר 2012 על כתב התחייבות כלפי הנציגות והנאמן לאגרות החוב (סדרה ו') המסדיר את התנהלותה כלפיהם במהלך תקופת המגעים.

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 26 בפברואר 2012, הוחלט על הרחבת סמכויות הנציגות והסמכתה לנקוט בכל פעולה אשר תמצא לנכון לצורך שמירה על זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), לרבות נקיטת הליכים משפטיים כנגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים, ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה.

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 1 במאי 2012, הוחלט לנקוט בהליכים משפטיים נגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב.

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, החברה טרם שילמה לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הקרן שמועד פירעונו חל בינואר 2012 בסך של כ- 24.5 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, ("תשלום הקרן השני"). יצוין, כי על-פי שטר הנאמנות המסדיר את תנאי אגרות החוב (סדרה ו'), אי ביצוע תשלום הקרן השני כאמור, מהווה עילה עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') להעמיד לפירעון מידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו').

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, מתנהל משא ומתן בין החברה, קרן אוריגו, נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ונציג בעל השליטה, במסגרתו הוצג (אך טרם הוסכם) מסמך המתווה עקרונות של הסדר פשרה, המבוסס, בין היתר, על שחרור חלק מהבטוחות שיצרה החברה לטובת אוריגו ויצירת שעבוד עליהם לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו'), מכירת נכסים על ידי החברה, דחיית חלק מהחוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') והגדלת שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ו'), יצירת שעבוד שני על נכסים נוספים לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו') והזרמת הון והקדמת תשלום חוב מצד בעלי השליטה בהתקיים תנאים מסוימים.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ד. המצב הכספי (המשך)

(1) **מצבה הכספי של החברה** (המשך)

**תוכניוניה של החברה ומקורות המימון שלה לעמוד בהתחייבויותיה** (המשך)

• **מימוש נכסים**

לאחר בחינה שערכו הנהלת החברה והדירקטוריון באשר לאפשרויות העומדות בפני החברה לפרוע את התחייבויותיה במועדן, העריכו הדירקטוריון והנהלת החברה כי בידי החברה נכסים ופרויקטים, אשר יש בהם ככלל כדי לפרוע את מלוא התחייבויותיה האמורות של החברה. עם זאת, מימוש טרם עת ובתנאי לחץ, רק מתוך מטרה לפרוע במועד את התחייבויותיה שבפיגור והקרובות של החברה לבעלי אגרות החוב, לקרן אוריגו ולבנקים, צפוי לפגוע באופן ממשי בחברה וביכולתה לפרוע את יתרת התחייבויותיה להם בעתיד הרחוק יותר.

**קיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"עסק חי" בעתיד הנראה לעין**

יכולתה של החברה לעמוד בפירעון התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין, אלה שבפיגור ואלה עד לינואר 2013 (סך של כ- 31.3 מיליון ש"ח וכ- 47 מיליון ש"ח, בהתאמה), כמתואר לעיל, מותנית בעיקר בהגעה להסכמות עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), קרן אוריגו והבנקים, ולארגון מחדש של כלל התחייבויותיה של החברה כלפיהם, וכן לאי מימוש ערבות שניתנה בגין חובה של הולילנד לבנק המלווה, כאמור לעיל. להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה לא ניתן לקבוע אם אכן ההסכמות הנדרשות תגובשנה. לאור זאת, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה "כעסק חי" בעתיד הנראה לעין. בדוחות הכספיים לא נערכו כל התאמות לגבי ערכם של הנכסים והתחייבויות של החברה שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול "כעסק חי".

(2) **מצבה הכספי של הולילנד**

**כללי**

כמתואר בבאור 1. ד. 3. להלן, למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים קיימות אי וודאויות על רקע פרשת הולילנד ולהנהלת הולילנד אין אפשרות להעריך את מלוא ההשלכות בעתיד של פרשה זו ובכלל זה, את השלכות הגשת כתב אישום כנגד הולילנד מחדש ינואר 2012, המפורט באותו באור, ואת פרוטוקול הוועדה המחוזית לתכנון ובניה, ירושלים, משיבתה ביום 16 בינואר 2012, המפורט אף הוא באותו באור, לפיו החלופה התכנונית למתחם הולילנד שנבחרה על ידי הוועדה המחוזית, על פי סמכויותיה בהתאם לסעיפים 77-78 לחוק התכנון והבניה, מבטלת את הבינוי המאושר בכל הצד המערבי של הפרויקט, בו מצויים כל מגרשי הולילנד ביעוד למגורים, ותחת בינוי זה יפותחו שטחים פתוחים ומבני ציבור, וכן כי לא יינתנו היתרים על בסיס התכנונית המאושרת, עד לאישורה של התכנית החדשה למתחם הולילנד.

**התחייבויותיה של הולילנד**

להולילנד אשראי מבנק, אשר יתרתו ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ- 116 מיליון ש"ח (למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים כ- 107 מיליון ש"ח), ואשר מועד פירעונו נקבע ליום 31 במרץ 2013 (ראה גם באור 2. ד. 3. להלן).

להולילנד הלוואות בעלים שיתרתן ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ- 236 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם בין הולילנד לבעלי מניותיה, הלוואות הבעלים נחותות לאשראי הבנקאי באופן שמועד פירעונו, כל עוד לא הוסכם אחרת בין מי מהצדדים, יהיה רק לאחר פירעון מלוא החוב לבנק על פי הסכם הליווי הבנקאי. (ראה גם באור 3. ד. 3. להלן).

**מקורות המימון של הולילנד לעמוד בהתחייבויותיה**

• **תזרים מזומנים בפועל וחזוי מפעילותה השוטפת של הולילנד (מכירת יחידות דיור)** - החל מהמועד בו פורסמה בתקשורת פרשת הולילנד (בחודש אפריל 2010) ועד למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים מכרה הולילנד 97 יחידות דיור ופרעה על חשבון החוב לבנק סך של כ- 123 מיליון ש"ח.

להערכת הנהלת הולילנד, בהתחשב במחירים בפועל של יחידות דיור שנמכרו לאחרונה, תמהיל הדירות שנותרו במלאי ותוכנית המכירות של הולילנד, מכירת מלוא יחידות הדיור הגמורות של הולילנד ליום אישור הדוחות הכספיים (23 דירות) צפויה להניב לה תזרים מזומנים פנוי כולל של כ- 64 מיליון ש"ח (נטו לאחר חלקו של מוכר הקרקע ותשלום יתרת כל התחייבויותיה של הולילנד בקשר ליחידות הדיור הגמורות. סכום זה אינו כולל הוצאות מימון אשר בהתאם לתיקון הסכם הליווי עם הבנק, כאמור בבאור 2. ד. 3., ישולמו על ידי בעלי המניות בהולילנד).

• **השווי הגולם במגרשיה הפנויים של הולילנד** - על פי התוכניות המאושרות שבתוקף טרום החלטותיה של הוועדה המחוזית בחודשים אפריל 2011 וינואר 2012, כאמור לעיל, ליום אישור הדוחות הכספיים הולילנד בניין אחד (בניין 7), אשר בעקבות החלטותיה של הוועדה המחוזית כאמור בבאור 1. ד. 3. להלן, הופסקה הקמתו; 3 מגרשים נוספים ביעוד למגורים (מגרשים 13, 14 ו-15), לגביהם טרם החלה הבניה; ומגרש נוסף ביעוד למלונאות (מגרש 3), אשר חלק הולילנד בו הינו 50%, ואשר לגביו טרם החלה הבניה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ד. המצב הכספי (המשך)

(2) מצבה הכספית של הולילנד (המשך)

**מקורות המימון של הולילנד לעמוד בהתחייבויותיה (המשך)**

כפי שעולה מהחלטתה של הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012, התוכנית החדשה למתחם הולילנד לא תאפשר בינוי למגורים בארבעת מגרשיה הנ"ל של הולילנד בייעוד למגורים; והקפאת ההיתרים לפי סעיף 78 לחוק מתייחסת לכל המגרשים הבלתי מבונים, המיועדים למגורים למסחר ולמלונאות.

השווי של כל מגרשי הולילנד הנ"ל, ליום 31 במרץ 2012, על פי חוות דעת של שמאי מקרקעין חיצוני שהתקבלה בחודש פברואר 2012, ובהתבסס על חוות דעתם של יועציה המשפטיים של הולילנד כי קיימים סיכויים טובים שהולילנד תקבל פיצויים על פי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, מסתכם ל-66.7 מיליון ש"ח (מגרשים בייעוד למגורים - 45.8 מיליון ש"ח; מגרש בייעוד למלונאות - 20.9 מיליון ש"ח). סכומים אלו הינם נטו לאחר חלקו של בעל הקרקע (18.5%) בתקבולים הצפויים ממכירת יחידות הדיור הגמורות של הולילנד ומשקפים מרכיב דחיה כאמור להלן. מאחר ולמועד פרסום דוחות כספיים אלה אין וודאות בדבר מועד אישורה של התכנית החדשה למתחם הולילנד, הופחת שוויים של מגרשים 13-15, 7 והמגרש בייעוד למלונאות, בהתבסס על הערכתם של יועציה של הולילנד, על מנת לשקף מרכיב דחיה במועד שבו תגובש התוכנית החדשה של 6 שנים למגרשים בייעוד למגורים ו-7 שנים למגרש בייעוד למלונאות.

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, הותאמה חוות דעת של שמאי מקרקעין חיצוני, כאמור לעיל, לתיקון להסכם שנחתם עם מוכר הקרקע (כאמור בבאור 1.ד.3), כך שהשווי של כל מגרשי הולילנד הנ"ל מסתכם ל-73.4 מיליון ש"ח (מגרשים בייעוד למגורים - 52.5 מיליון ש"ח; מגרש בייעוד למלונאות - 20.9 מיליון ש"ח). סכומים אלו הינם נטו לאחר חלקו של בעל הקרקע (18.5%-12.5%) בתקבולים הצפויים ממכירת יחידות הדיור הגמורות של הולילנד ומשקפים מרכיב דחיה כאמור לעיל.

להערכת הנהלת הולילנד, לאור החלטותיה האמורות לעיל של הועדה המחוזית מחודשים אפריל 2011 וינואר 2012, קיים קושי למימוש מגרשיה הנ"ל של הולילנד בעתיד הנראה לעין.

**הערכתה של הנהלת הולילנד לגבי המשך פעילותה העסקית**

כמתואר בבאור 1.ד.3. להלן, למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים קיימות אי וודאויות על רקע פרשת הולילנד ולהנהלת הולילנד אין אפשרות להעריך את מלוא ההשלכות בעתיד של פרשה זו והחלטות הועדה המחוזית לתכנון ובניה כפי שעולות מדיוניה בחודשים אפריל 2011 וינואר 2012, ומהגשת כתב האישום כנגד הולילנד ביום 5 בינואר 2012.

מנוסח פרוטוקול הדיון של הועדה המחוזית מחודש ינואר 2012, כאמור, עולה כי התוכנית החדשה הצפויה למתחם הולילנד לא תאפשר בינוי למגורים בכל ארבעת המגרשים שבבעלות הולילנד בייעוד למגורים: 7, 13, 14, 15; וכי הקפאת ההיתרים לפי סעיף 78 לחוק מתייחסת לכל המגרשים הבלתי מבונים, המיועדים למגורים למסחר ולמלונאות. להערכת הנהלת הולילנד, השלמת התכנון מחדש של מתחם הולילנד צפויה להימשך מספר שנים, ובשלב זה הנהלת הולילנד אינה יכולה לאמוד באופן מהימן את מועד אישור התוכנית החדשה למתחם.

כמו כן, כמפורט בבאור 1.ד.3. להלן, ביום 5 בינואר 2012 הוגש כתב אישום כנגד הולילנד, וכן הוגשו כתבי אישום כנגד נושאי משרה לשעבר בהולילנד. הדיון המשפטי בדבר אישומים אלו החל בחודש פברואר 2012. להערכת הנהלת הולילנד, בהתבסס על עמדת יועציה המשפטיים, נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך המשפטי ונוכח היקפו הרחב והחריג של חומר החקירה בתיק זה, הרי שבשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי הרשעתה של הולילנד.

**קיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כ"עסק חיי" בעתיד הנראה לעין**

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים יתרת חובה של הולילנד כלפי הבנק עומדת על סך של כ-107 מיליון ש"ח. למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים הולילנד צופה לקבל תזרים פנוי נטו בסך של כ-64 מיליון ש"ח ממכירת מלאי הדירות שברשותה, כך שיתרת האשראי הבנקאי שתיוותר לאחר מכירה כאמור, הינה בסך של כ-43 מיליון ש"ח. כן יותרו בידי הולילנד המקרקעין והזכויות במקרקעין ששוויים נאמד בסיוע שמאי מקרקעין חיצוני ב-73.4 מיליון ש"ח.

מאחר ויכולתה של הולילנד לעמוד בפירעון יתרת האשראי הבנקאי שתיוותר לאחר מכירת יתרת יחידות הדיור הגמורות, כאמור לעיל, תלויה באפשרותה לקבלת פיצויים על פי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, אשר איננה צפויה להתרחש בעתיד הנראה לעין; לאור החלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה מיום 16 בינואר 2012 בדבר תכנונו המחודש של מתחם הולילנד, לפיו צפוי כי הולילנד לא יוותרו מגרשים להקמת יחידות דיור; לאור הערכתה של הנהלת הולילנד כי בהיתן החלטתה האמורה של הועדה המחוזית, קיים קושי למימוש מגרשיה הפנויים בעתיד הנראה לעין; ולאור כתב האישום שהוגש כנגד הולילנד בחודש ינואר 2012 על רקע פרשת הולילנד; קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כ"עסק חיי" בעתיד הנראה לעין.

בדוחות כספיים אלה לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם הולילנד לא תוכל להמשיך ולפעול כ"עסק חיי".

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 1 כללי (המשך)**

**ה. עסקאות עם בעל השליטה**

**1. רקע כללי**

גול פרטנרס, באמצעות חברה בת אמריקאית בה היא מחזיקה ב- 65.7% מהון המניות ("דשקד"), ותאגיד אמריקאי בשם HFZ Commander LLC ("HFZ") בבעלותו של אחד מבעלי השליטה בחברה – מר זיל פלדמן ("בעל השליטה"), הינם שותפים מוגבלים בשותפות אמריקאית HFZFD Properties L.P. הפועלת בארה"ב בתחום הנדל"ן ("השותפות המרכזת" או "השותפות"). על פי הסכם השותפות המרכזת ("הסכם השותפות") לדשקד 50% מזכויות השותפות המרכזת ול- HFZ 50% מזכויות השותפות המרכזת. בהתאם להסכם השותפות, השותף הכללי בשותפות ("השותף הכללי") ינהל את ענייני השותפות המרכזת ויקבל את כל ההחלטות הקשורות לניהול ענייניה. החלטות השותף הכללי טעונות אישור פה אחד של חברי השותף הכללי. בהתאם להסכם השותפות, לדשקד מחצית מהזכויות בשותף הכללי ול- HFZ המחצית הנותרת. מנגנון חלוקת עודפי המזומנים הפנויים בשותפות המרכזת (פירושם לכל שנה או רבעון, בעת הקביעה, מזומנים של השותפות, פיקדונות לפי דרישה, ניירות ערך סחירים, פחות סכומים שהשותף הכללי יראה כסבירים לשמירת רוברות לכיסוי הוצאות וחבויות צפויות של השותפות כפי שיפורט בתקציב או בהערכה של הוצאות וחבויות שיכין השותף הכללי (כולל הון חוזר, השבחות הוניות, החלפות, הוצאות ורוברות, חבויות) ובתנאי שאותן רוברות (זולת אם נדרש כך בהסכמי הלוואה לשותפות) בכל עת לא יעלו על 250 אלף דולר במצטבר ("עודפי המזומנים") יהא על פי סדר קדימויות אשר עיקרו החזרת השקעות השותפים (באופן יחסי) בגין כל עסקה בנכס ספציפי בו השקיעה השותפות המרכזת בתוספת 8% ריבית שנתית מועדפת, החזרת תשלומי המס של השותפים בגין חבותם בכל עסקה בנכס ספציפי, 8% ריבית שנתית מועדפת על השקעות השותפים בנכסים אחרים בהם השקיעה השותפות המרכזת שטרם הוחזרו, החזרת השקעות השותפים (באופן יחסי) בנכסים אחרים בהם השקיעה השותפות המרכזת והיתרה, אם תהא, תחולק 50% לכל שותף. השותפות המרכזת הינה תאגיד בשליטה משותפת של דשקד ו- HFZ שכן, בהתאם לאמור לעיל, החלטות השותף הכללי חייבות להתקבל פה אחד ע"י דשקד ו- HFZ – חברי (members) השותף הכללי, וההשקעה בה מוצגת בדוחות כספיים ביניים אלה ובדוחותיה הכספיים של גול פרטנרס לפי שיטת השווי המאזני.

במהלך שנת 2010, גול פרטנרס, ובעקבותיה החברה, תיאמו את דוחותיהן הכספיים לרבעון השני של שנת 2010 בדרך של הצגה מחדש ותיקנו את דוחותיהן הכספיים לשנת 2009 (כולל מספרי השוואה של השנים 2007 ו-2008) ולרבעון הראשון של שנת 2010 מהסיבות הבאות:

(א) תיקון טעות בקשר עם מדיניות חשבונאית בה נקטה גול פרטנרס מאז הוקמה השותפות המרכזת, כך שבמקום לכלול את התוצאות הכספיות של השותפות המרכזת על בסיס הזכויות בשותפות (50%: 50%), כפי שנעשה עד מועד ההצגה מחדש, גול פרטנרס כללה בדוחות המתוקנים את התוצאות הכספיות של השותפות המרכזת על בסיס סדר קדימויות בחלוקת עודפי המזומנים של השותפות המרכזת כפי שתואר לעיל ("גישת השכבות");

(ב) תיקון טעות בקשר עם קביעת השווי בר ההשבה של ההשקעה בשותפות המרכזת לצורך בחינת ירידת ערך של השקעת דשקד בשותפות המרכזת, כמפורט להלן: בעת בחינת ירידת הערך של ההשקעה של דשקד בשותפות המרכזת, לצורך הדוחות הכספיים של גול פרטנרס לשנת 2009, השווי בר ההשבה של ההשקעה בשותפות המרכזת נקבע ללא התחשבות בגירעון שנוצר בגין נכס בבעלות השותפות המרכזת (שווי הנכס היה נמוך מגובה ההתחייבות בגינו למלווה), וזאת לאור העובדה שהבנת גול פרטנרס הייתה שלשותפות המרכזת אין כל מחויבות לכיסוי גרעונות של פרויקטים ספציפיים.

באוגוסט 2010 ניתנה לשותף הכללי בשותפות המרכזת חוות דעת משפטית של עו"ד אמריקאי לגבי פרשנות הסכם השותפות, ובין השאר, בקשר עם שימוש בעודפי המזומנים ("חוות הדעת הזרה"). פועל יוצא של חוות הדעת הזרה, לפיה צריכה השותפות המרכזת לכסות את ההתחייבות למלווה בגין נכס מסוים מעבר לשווי הנכס וזאת ממזומנים שנצברו בשותפות המרכזת בגין נכסים אחרים המוחזקים בידי השותפות המרכזת (במישרין או בעקיפין), הוא שמאחר והשותפות המרכזת היא זו שצריכה לשאת בהתחייבויות הקיימות לגבי אותו נכס, לפני בעל השליטה מכח הערבויות שנתן בגין אותן התחייבויות, השווי בר ההשבה של השקעת דשקד בשותפות המרכזת הינו נמוך יותר בגובה חלקה של דשקד בכספים הניתנים למשיכה מפרויקטים אחרים לצורך מימון אותו פרויקט.

**2. העברה בין פרויקטים**

בחודשים פברואר ומרץ 2011 התקבלה בגול פרטנרס עמדת סגל רשות ניירות ערך ("הרשות") לפיה: יישום הפרשנות החדשה למונחים הקיימים בהסכם השותפות וזאת בהתאם לחוות הדעת הזרה ("הפרשנות החדשה") הביא לשינוי דה פקטו באופן יישום ההסכם בין גול פרטנרס ובין השותפות שלבעל השליטה עניין אישי בה. לדעת הרשות נפלו פגמים בכל הקשור להליך שהיה על גול פרטנרס לבצע לצורך אישור השינוי ביישום הסכם השותפות בעקבות הפרשנות החדשה שניתנה למונחים הקיימים בהסכם השותפות בחוות הדעת הזרה והשלכתם על יישום ההסכם בקשר עם הערבויות שהעמיד בעל השליטה לטובת השותפות והיכולת לממשן.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 1 כללי (המשך)**

**ה. עסקאות עם בעל השליטה (המשך)**

**2. העברה בין פרויקטים (המשך)**

לעמדת הרשות, המשמעות האופרטיבית של אימוץ חוות הדעת הזרה, הינה צמצום, הלכה למעשה, של יכולתה של השותפות להידרש למימוש הערבויות אותן העמיד בעל השליטה לצורך רכישת נכסי השותפות בתאגידי הנכס שבשליטתה; כך שהשותפות כולה (ובכלל זה גול פרטנרס) היא הנושאת במימון ההתחייבויות הקיימות בחברות הנכס, זאת על ידי הסטת הכספים הקיימים בשותפות מפרויקטים שמומשו חלף חלוקתם של כספים אלו לשותפים. לעמדת הרשות מקום שגול פרטנרס בוחרת לאמץ פרשנות חדשה לתנאים שנקבעו במסגרת עסקה קיימת בינה לבין בעל השליטה בה באותו מועד, כך שפרשנות זו משנה באופן מהותי את יישום ההסכם על ידי גול פרטנרס עד אותה עת, הרי שמדובר הלכה למעשה בשינוי תנאי העסקה ומשכך שינוי שכזה מחייב הליכי אישור לפי הפרק החמישי לחלק השישי בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). עוד על-פי אותה עמדה, כפי שנמסרה לגול פרטנרס, יישום הסכם השותפות על פי הפרשנות החדשה לא אושר על פי הליכי האישור הנדרשים לפי הפרק החמישי לחלק השישי בחוק החברות, ומשכך אינו תקף; מקום בו מבוצעת עסקה בין בעל השליטה לבין חברה פרטית בשליטת החברה הציבורית, הרי שמדובר בעסקה של החברה הציבורית. קיומו של צד ג' השותף בחברה הפרטית אינו מבטל את הצורך באישור העסקה באורגנים של החברה הציבורית כנדרש על פי דין ("עמדת הרשות").

בעניין זה פנתה גול פרטנרס לקבלת חוות דעת ממשד עורכי דין ישראלי בשאלה האם בנסיבות המקרה (ובהינתן עמדת הרשות כאמור כי יישום הפרשנות להסכם השותפות בעניין השימוש בעודפי מזומנים והעברתם בין פרויקטים. מסקנת חוות הדעת אשר התקבלה בגול פרטנרס בחודש מרץ 2012, הינה כי נסיבותיו הייחודיות של המקרה מקימות באופן ברור ספק סביר באשר לתחולת הוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות על יישום הפרשנות החדשה. לאור זאת, מציגה גול פרטנרס בדוחותיה הכספיים את הסכומים המגיעים לשותפות המרכזת מ-HFZ בגין העברת עודפי מזומנים בין פרויקטים, אם וככל שמגיעים לה, ואשר נאמדים ליום 31 במרץ 2012 לסך של כ-6.2 מיליון דולר ולסך של כ-7.5 מיליון דולר כולל ריבית על פי חוק פסיקת ריבית והצמדה והתקנות על פיו (כאשר חלק דשקד הנגזר מהחוב של HFZ לשותפות המרכזת כולל ריבית ליום 31 במרץ 2012 מסתכם לסך של כ-5.5 מיליון דולר) כ"נכס תלוי", כהגדרתו בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 37, קרי: נכס אשר אינו מקבל ביטוי, בשלב זה, בדוחותיה הכספיים של גול פרטנרס ואשר קיומו מותנה בהתבררות קיומה או אי קיומה של בטלות יישום הפרשנות החדשה. לפיכך, נוקטת גול פרטנרס בדוחותיה הכספיים במדיניות חשבונאית, כפי שנקטה בעבר בדוחותיה הכספיים לרבעון השני והשלישי של שנת 2010, המבוססת על חוות הדעת הזרה לעניין השימוש בעודפי מזומנים של השותפות המרכזת.

יצוין, כי בעל השליטה מסר לגול פרטנרס כי הוא או HFZ, לפי העניין, אינם חייבים לשותפות המרכזת חוב כלשהו בקשר עם השימוש בעודפי מזומנים כאמור.

עוד יצוין, כי אין במדיניות החשבונאית שנקטה כאמור לפגוע בזכויות גול פרטנרס, ככל שקיימת לה, בקשר לחובות המוצגים כאמור לעיל כ-"נכס תלוי". בהקשר זה, יצוין, כי גול פרטנרס מתעתדת לפנות באופן עצמאי לקבלת חוות דעת נוספת של עו"ד אמריקאי לגבי פרשנות הסכם השותפות לענין השימוש בעודפי מזומנים ולגבי אפשרויות והערכת סיכויי מימוש העמדה שתתקבל במסגרתה. חוות הדעת הנוספת כאמור תהווה בסיס להחלטה בקשר עם הנושא האמור, אשר תובא לאישור בעלי המניות של גול פרטנרס ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות. גול פרטנרס תפעל למימוש זכויותיה כלפי בעל השליטה בקשר עם האמור, בהתחשב ובכפוף לאמור בחוות הדעת הנוספת ובהתאם להחלטת אסיפת בעלי המניות כאמור. בהתאם, החברה תביא להחלטת אסיפת בעלי המניות, ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות, כיצד על נציגיה להצביע באסיפת בעלי המניות של גול פרטנרס. החברה תשקול את הצעדים הנדרשים לשם הגנה על זכויותיה לאחר שתתקבל החלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של גול פרטנרס.

**3. עסקת ה-4.2 מיליון דולר**

בד בבד עם האמור, בחנה גול פרטנרס מחדש את הזרימות הכספיות בין הפרויקטים של השותפות המרכזת החל מדצמבר 2004 (עת הוקמה השותפות המרכזת) ואת חלקו של כל שותף מוגבל בעודפי המזומנים הפנויים של כל פרויקט לצורך יישום גישת השכבות. במסגרת בדיקת הזרימות הכספיות, נבדקה מחדש גם העסקה המתוארת בביאור 1.ג.12. (3) לחוק החברות לשנת 2010. בעקבות בדיקה זו, הרשות הביעה את עמדתה בפני גול פרטנרס כי הזרמת הסך של כ-4.2 מיליון דולר אותו העמידה גול פרטנרס כהון עצמי נוסף לשותפות המרכזת בחודש נובמבר 2008 כחלק מההסדר מול התאגיד הבנקאי המלווה לצורך הארכת מועד פירעון ההלוואה, אשר אושרה בשעתו על-ידי גול פרטנרס על פי תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תשי"ס-2000 ("תקנות ההקלות"), אינה עסקה שניתן לאשרה על פי תקנות ההקלות. לפיכך ובהיעדר אישורים בהתאם להוראות הפרק החמישי לחלק השישי לחוק החברות, עמדתה כי דין עסקת הזרמת ההון האמורה להתבטל מכוח סעיף 280 לחוק החברות.

כחלק מדין ודברים זה, גול פרטנרס קיבלה חוות דעת ממשד עו"ד אמריקאי לפיה בהקשר לנסיבות העסקה הרלוונטית לא ניתן לקבוע על-פי לשון הסכם השותפות כי מוטלת חובה בלעדית על HFZ להזרים כספים נוספים לתאגיד הבנקאי המלווה בארה"ב לצורך הארכת מועד פירעון ההלוואה האמורה ("פרשנות הסכם השותפות המרכזת").

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ה. עסקאות עם בעל השליטה (המשך)

**3. עסקת ה- 4.2 מיליון דולר (המשך)**

גול פרטנרס פנתה גם למלומד ישראלי המומחה בחוק החברות אשר קבע בחוות דעתו כי המקרה נופל בגדר העסקאות שתקנות ההקלות חלות עליהן וכי אישורי ועדת הביקורת ודירקטוריון גול פרטנרס הינם אישורים יחידים שנדרשו לעסקה ולא נדרש היה אישור האסיפה הכללית ברוב מיוחד.

כמו כן פנתה גול פרטנרס לקבלת חוות דעת נוספת ממשרד עורכי דין ישראלי בשאלה האם בנסיבות המקרה (ובהינתן עמדת הרשות כאמור לעיל) מוטל ספק סביר בבטלות מכוח הוראות סעיף 280 לחוק החברות, של העסקה להארכת ההלוואה האמורה במסגרתה הועבר סכום בסך של כ-4.2 מיליון דולר על-ידי גול פרטנרס (באמצעות תאגידים בשליטתה) לתאגיד בנקאי אמריקאי ("הזרמת ההון"). מסקנת חוות הדעת האמורה אשר התקבלה בגול פרטנרס בחודש מרץ 2012, הינה כי הקביעה בדבר בטלות הזרמת ההון הינה קביעה אשר, קיים באופן ברור ספק סביר בבטיחה. לאור זאת, מציגה גול פרטנרס בדוחותיה הכספיים את הסכום המגיע, אם מגיע, מ-HFZ בגין עסקת הזרמת ההון בסך של כ-4.2 מיליון דולר (סך של כ-4.9 מיליון דולר כולל ריבית ליום 31 במרץ 2012 על פי חוק פסיקת ריבית והצמדה והתקנות על פיו) כ"כנס תלוי", כהגדרתו בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 37, קרי: נכס אשר אינו מקבל ביטוי, בשלב זה, בדוחותיה הכספיים של גול פרטנרס ואשר קיומו מותנה בהתבררות תוקפה או אי תוקפה של הזרמת ההון לפי תקנות ההקלות ופרשנות הסכם השותפות המרכזת. לפיכך, נוקטת גול פרטנרס בדוחותיה הכספיים במדיניות חשבונאית, אותה יישמה בדוחותיה הכספיים בעבר, על פיה סכום זה שהזרימה גול פרטנרס ייזקף לזכותה כאקוויטי במקרקעין בברידיג'המפטון והיא תזוכה או תחוייב בתוצאות העסקיות של השותפות בגין פרויקט זה על בסיס יישום מדיניות חשבונאית זו.

יצוין, כי בעל השליטה מסר כי הוא או HFZ, לפי העניין, אינם חייבים את הסכום האמור לגול פרטנרס.

עוד ייאמר כי המדיניות החשבונאית שננקטה כאמור אין בה כדי לפגוע בזכויות גול פרטנרס, ככל שקיימות לה, בקשר לסכום המוצג כאמור לעיל כ"כנס תלוי". גול פרטנרס מתעתדת לפנות ולקבל חוות דעת מעו"ד אמריקאי באשר לחובתה, אם לאו, של HFZ, מכוח הסכם השותפות, להזרים את מלוא הכספים הנוספים שהועברו לתאגיד הבנקאי המלווה בנובמבר 2008 לצורך הארכת מועד פירעון ההלוואה וכן לפנות לקבל חוות דעת נוספת מעו"ד או מומחה ישראלי אשר יבחן את השאלה האם אישור הזרמת ההון בהתאם להוראות תקנות ההקלות היה כדן.

חוות הדעת הנוספות כאמור תהווה בסיס להחלטה בקשר עם הנושא האמור, אשר תובאנה לאישור בעלי המניות של גול פרטנרס ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות. גול פרטנרס תפעל למימוש זכויותיה כלפי בעל השליטה בקשר עם האמור בהתחשב ובכפוף לחוות הדעת הנוספות ובהתאם להחלטת אסיפת בעלי המניות כאמור. בהתאם, החברה תביא להחלטת אסיפת בעלי מניותיה, ברוב הנדרש לפי סעיף 275(א)(3) לחוק החברות, כיצד על נציגיה להצביע באסיפת בעלי המניות של גול פרטנרס. החברה תשקול את הצעדים הנדרשים לשם הגנה על זכויותיה לאחר שתתקבל החלטת האסיפה הכללית של בעלי המניות של גול פרטנרס.

**4. החלטה למימוש נכסי השותפות המרכזת וחלוקת עודפי המזומנים**

בחודש ינואר 2012 חתמו מנהלי השותף הכללי בשותפות המרכזת, כולל בעל השליטה, על החלטה לפיה השותפות המרכזת תמכור את יתרת נכסיה ועודפי מזומנים פנויים שיוותרו בשותפות המרכזת, כולל בגין יתרת המקרקעין (כהגדרתם בביאור 1.ג.12.1(א)(3) לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2010) שתמכר ואשר מהווים את הנכס העיקרי שנותר בשותפות המרכזת, יחולקו בין השותפים המוגבלים בשותפות המרכזת, HFZ ודשקד, לפי יחסי חשבונות ההון של HFZ ודשקד בשותפות המרכזת על בסיס המדיניות כי צריך להעביר כספים בין הפרויקטים של השותפות המרכזת וכי הסך של כ-4.2 מיליון דולר אותו הזרימה גול פרטנרס כהון עצמי כאמור יירשם לזכותה במקרקעין בברידיג'המפטון (היינו, יחסי הון השותפים במקרקעין בברידיג'המפטון ליום 31 במרץ 2011 הינם כ-68.3% לדשקד וכ-31.7% ל-HFZ). להערכת גול פרטנרס, ובהתבסס על מחירי נכסי המקרקעין בברידיג'המפטון על פי הערכת שווי שבוצעה למקרקעין ליום 31 בדצמבר 2011, עם מימוש יתרת נכסי השותפות וחלוקת המזומנים הפנויים כתוצאה מכך חלקה של דשקד במזומנים הפנויים צפוי להיות כ-7.5 - 7.5 מיליון דולר (חלק דשקד כאמור הינו לאחר חלוקת המזומנים מהשותפות המרכזת לשותפים שנעשו במהלך שנת 2011 ועד מועד פרסום דוחות אלו כאשר חלקה של דשקד הסתכם לכ-858 אלפי דולר) ואילו חלק גול פרטנרס צפוי להיות כ-6.3 - 6.8 מיליון דולר (חלק גול פרטנרס כאמור הינו לאחר תשלום ריבית מדשקד לגול פרטנרס בסך של כ-797 אלפי דולר מהמזומנים שקיבלה דשקד מהשותפות המרכזת כאמור).

**5. ההשלכות הכספיות הפוטנציאליות של האמור בסעיפים 2 ו-3**

כאמור בסעיפים 2 ו-3 לעיל, בשל קיומן של חוות דעת משפטיות המטילות ספק סביר בבטלות העסקאות האמורות, מטפלת גול פרטנרס, בדוחות כספיים ביניים אלה, בעסקאות אלו "ככנס תלוי". ראה גם באור 2.ד. בדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2011 לענין נכס תלוי בשל עסקאות עם בעל שליטה.

במידה ובעתיד העסקאות הללו תחשבנה כבטלות מכוח סעיף 280 לחוק החברות וכי קיימת חובת השבה של בעל השליטה או HFZ לגול פרטנרס של הסכום שהעבירה גול פרטנרס בסך של כ-4.2 מיליון דולר בגין הפרויקט בברידיג'המפטון (כאמור בסעיף 3 לעיל) וחובת השבה של בעל השליטה או HFZ לשותפות את הסכומים בגין העברת עודפי מזומנים בין פרויקטים (כאמור בסעיף 2 לעיל) ("האירועים"), כי אז בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים, סכומים אלה יירשמו במועד בו ייקבע האמור כגריעה מההון העצמי וייווצר חוב, על פי חוק, של בעל

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

באור 1 כללי (המשך)

ה. עסקאות עם בעל השליטה (המשך)

**5. ההשלכות הכספיות הפוטנציאליות של האמור בסעיפים 2 ו-3 (המשך)**

השליטה כלפי גול פרטנרס או השותפות, לרבות חיובו בריבית על פי החוק. כמו כן, במועד האמור חלקה המצטבר של גול פרטנרס בפרויקטים השונים של השותפות ישנתה בהתאם וההפרש ייזקף לדוח רווח והפסד באותו מועד (ראו גם באור 2. יד. בדוחות המאוחדים לשנת 2011 לענין נכס תלוי בשל עסקאות עם בעל שליטה).

במידה וייקבע בעתיד כי העסקאות האמורות בטלות וכי חלה חובת השבה בגינן כאמור לעיל, ההשפעות על הדוחות הכספיים של התקופה בה ייקבע האמור, במונחי היתרות הרלבנטיות ליום 31 במרץ 2012, יהיו כדלקמן (באלפי ש"ח):

השפעת קביעת בטלות העסקאות וחובת השבה (*)	היתרות במידה והבטלות וההשבה ייקבעו בעתיד	כמדווח בדוחות כספיים אלה	השקעות בחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה האם
(בלתי מבוקר)			
4,883	95,126	90,243	
4,883	79,381	74,498	

(\*) הסכום הנ"ל מבטא את חלקה של החברה במכלול ההשפעות החשבונאיות על דוחות גול פרטנרס בעקבות האמור לעיל.

**6. עסקאות לפי סעיף 281**

במסגרת בדיקת עסקאות של השותפות המרכזת, ולאור עמדת הרשות שתוארה לעיל, לפיה "עסקאות חריגות" של תאגידים פרטיים בשליטת חברה ציבורית נדרש לאשרן לפי הוראות סעיף 270(4) לחוק החברות, בחן דירקטוריון גול פרטנרס עסקאות של השותפות המרכזת (או תאגידים בשליטה) שנעשו החל מיוני 2005 (מועד בו החלה גול פרטנרס להיחשב "כחברה ציבורית" כהגדרת מונח זה בחוק החברות). הואיל וכל אותן עסקאות נעשו עם צדדים שלישיים בארה"ב, הרי שאף אם נדרשו בגינן אישורים לפי חוק החברות, התקיים בכולן הוראות סעיף 281 לחוק החברות. לפיכך, בחנה גול פרטנרס אם בעסקאות אלו ניתנה לבעל השליטה בעת הרלבנטית הטבה כלשהי מהשותפות המרכזת שלא אושרה לפי חוק החברות, ואם וככל שאישור זה נדרש האם יש לגול פרטנרס חשיפה בגין אותן עסקאות לפי הוראות חוק החברות.

לפיכך, בחן דירקטוריון גול פרטנרס, בעזרת הנהלת גול פרטנרס ויועציה את תנאי עסקת מכירת בניין ג'ירארד, רכישת בניין בטריוויקה ניו יורק כולל שינויים בהסכמי ההלוואה עם המוסד הפיננסי שנעשו במרוצת שנת 2009 ובכלל זה, שינויים בתנאי העסקה וערבותו של בעל השליטה כתוצאה משינויים אלו (ביטול חלק הערבות שעניינה בהשלמת הבנייה מחמת שהבניין באותה עת כבר היה בנוי במלואו זולת חלקו של מרתף וביטול ערבות לריבית כתוצאה מביטול הריבית בהלוואה מהמוסד הפיננסי); רכישת קרקע בסאוטהמפטון ניו יורק במרץ 2007, כולל באמצעות הלוואה ממוסד בנקאי בגינה ניתנה ערבות מבעל שליטה, מכירתה תוך כיסוי יתרת ההלוואה למוסד הפיננסי וביטול ערבות בעל השליטה כתוצאה מכך; עסקת רכישת 6 חלקות מקרקעין ושטח חקלאי סמוך בברידג'המפטון ניו יורק אף זאת באמצעות הון עצמי וערבות בעל השליטה; וכן רכישת המלון Hertiage Marina בסן פרנסיסקו ביוני 2007, שינוי תנאי העסקה במהלך אוקטובר 2009 ומכירתו בשלהי שנת 2010.

עמדת גול פרטנרס לאור דיון בדירקטוריון בנושא ובהתבסס אף על חוות דעת משפטית שניתנה לגול פרטנרס בעניין זה, הינה כי לא ניתנה במי מאותן עסקאות הנ"ל מהשותפות המרכזת הטבה לבעל השליטה מעבר לזכויותו המוקנות לו כבעל זכויות בשותפות המרכזת. כמו כן, ניתנה לגול פרטנרס חוות דעת משפטית הקובעת כי על בסיס ממצאים אלו לא מתקיימת עילה לביטול העסקאות האמורות על ידה לפי סעיף 281 לחוק החברות ולא קיימת חשיפה לגול פרטנרס בגין אותן עסקאות לאור הוראות חוק החברות שעניינן אישור עסקאות עם בעל שליטה בחברה ציבורית שלבעל השליטה בחברה הציבורית "עניין אישי" בהן (אף בהנחה שהוראות אלו חלות על עסקאות השותפות ותאגידים בשליטה). וכך כי מכלול זיקותיו של מנכ"ל גול פרטנרס מר וויס עם גול פרטנרס ועם בעל השליטה אין בו כלל כדי להוות עילה לביטול העסקאות על פי סעיף 281 לחוק החברות ואין בו כדי ליצור חשיפה לגול פרטנרס בגין אותן עסקאות.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

- א.** הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ("דוחות כספיים ביניים") של הקבוצה נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים ("IAS 34"). בעריכת דוחות כספיים ביניים אלה, יישמה הקבוצה מדיניות חשבונאית, כללי הצגה ושיטות חישוב הזהים לאלו שישמו בעריכת דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2011, ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים, אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים כמפורט בסעיף ד. להלן.
- ב.** הדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים ערוכים בהתאם להוראות פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- ג.** להלן פרטים על שערי החליפין של מטבעות חוץ מול הש"ח ועל מדד המחירים לצרכן וכן על שינויים שחלו בהם בתקופות המדווחות:

<b>תאריך הדוחות הכספיים:</b>				
מדד (ידוע)	מדד (בגין)	שער החליפין של הדולר של ארה"ב ש"ח	שער החליפין של האירו ש"ח	
2000	2000	ש"ח	ש"ח	
128.56	129.06	3.72	4.95	31 במרץ 2012
126.46	126.71	3.48	4.95	31 במרץ 2011
128.56	128.56	3.82	4.94	31 בדצמבר 2011
%	%	%	%	<b>לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ</b>
-	0.38	(2.62)	0.2	2012
0.87	0.70	(1.92)	4.47	2011
2.55	2.17	7.66	4.23	<b>לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011</b>

**ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו**

**(1) תקנים והבהרות חדשים בתוקף, אשר אין להם השפעה מהותית על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות**

התקנים, הפרשנויות והתיקונים החדשים הבאים, אשר נכנסו לתוקף בשנה הנוכחית, אינם משפיעים באופן מהותי על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות קודמות, אך לכניסתם לתוקף עשויה להיות השפעה על תקופות עתידיות.

**• תיקון IAS 12 "מסים על ההכנסה"**

במסגרת התיקון נקבע כי נכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן בהתאם להוראות IAS 40 יראו בהם כמי שהשבת ערכם בספרים תהיה בדרך של מכירה. בהתאם לכך, מסים נדחים יחושבו בהתאם לשיעורי המס ובסיסי המס שיחולו בעת מכירת הנכס. ההנחה האמורה ניתנת להפרכה במקרה בו הנדל"ן להשקעה הינו בר פחת ומוחזק בהתאם למודל עסקי אשר מטרתו הינה צריכה משמעותית לאורך זמן של כל ההטבות הכלכליות הגלומות בנדל"ן להשקעה שלא בדרך של מכירה (אלא בדרך של שימוש). התיקון מיושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2012 או לאחריו.

**• תיקון IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (גילויים בדבר העברת נכסים פיננסיים)**

התיקון קובע דרישות גילוי בדבר חשיפת הישות לסיכונים בגין עסקאות העברת נכסים פיננסיים אשר במסגרתן נותרת בידי המעביר רמה מסוימת של חשיפה מתמשכת לנכס ("מעורבות נמשכת"), ובדבר עסקאות העברת נכסים פיננסיים שנגרעו באופן מלא, שבוצעו סמוך לתום תקופת הדיווח.

הוראות התיקון חלות בדרך של מכאן ולהבא החל מתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2012. יישום מוקדם אפשרי. הגילויים החדשים אינם נדרשים בגין תקופות דיווח שחלות לפני מועד יישום התיקון לראשונה.

פולאר השקעות בע"מ  
באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)  
ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו (המשך)

(2) תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם

● IFRS 9 "מכשירים פיננסיים"

התקן החדש מפרט את הוראות הסיווג והמדידה של נכסים פיננסיים. התקן דורש שכל הנכסים הפיננסיים יטופלו כלהלן:

- מכשירי חוב יסווגו ויימדדו לאחר ההכרה לראשונה לפי העלות המופחתת או לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. קביעת מודל המדידה תהיה בהתחשב במודל העסקי של הישות בנוגע לניהול נכסים פיננסיים ובהתאם למאפיינים של תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מאותם נכסים פיננסיים.
- ניתן ליעד מכשיר חוב אשר על פי המבחנים נמדד בעלות מופחתת לשווי הוגן דרך רווח והפסד אך ורק אם הייעוד מבטל חוסר עקביות בהכרה ובמדידה שהיה נוצר אילו הנכס היה נמדד בעלות מופחתת.
- מכשירי הון ימדדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- ניתן ליעד במועד ההכרה לראשונה מכשירי הון לשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים נזקפים לרווח כולל אחר. מכשירים שיועדו כאמור, לא יהיו כפופים יותר לבחינה לירידת ערך ורווח או הפסד בגינם לא יועבר לרווח והפסד, לרבות בעת במימוש.
- נגזרים משובצים לא יופרדו מחוזה מארח הנמצא בתחולת התקן. במקום זאת, חוזים מעורבים יימדדו בכללותם בעלות מופחתת או בשווי הוגן, בהתאם למבחני המודל העסקי ותזרימי המזומנים החוזיים.
- מכשירי חוב יסווגו מחדש מעלות מופחתת לשווי הוגן ולהיפך רק כאשר הישות משנה את המודל העסקי שלה לניהול נכסים פיננסיים.
- השקעות במכשירי הון שאין להם מחיר מצוטט בשוק פעיל לרבות נגזרים על מכשירים אלו יימדדו תמיד לפי השווי ההוגן. חלופת המדידה לפי עלות בנסיבות מסויימות בוטלה. יחד עם זאת התקן מצייין שבנסיבות ספציפיות עלות עשויה להיות אומדן נאות לשווי הוגן.

התקן קובע גם את ההוראות הבאות בדבר התחייבויות פיננסיות:

- השינוי בשווי ההוגן של התחייבות פיננסית המיועדת בעת ההכרה לראשונה כשווי הוגן דרך רווח או הפסד, המיוחס לשינויים בסיכון האשראי של התחייבות, ייזקף ישירות לרווח כולל אחר אלא אם זקיפה זו יוצרת או מגדילה חוסר עקביות במדידה החשבונאית (Accounting Mismatch).
- כאשר התחייבות הפיננסית נפרעת או מסולקת, סכומים שנוקפו לרווח כולל אחר לא יסווגו לרווח והפסד.
- כל הנגזרים, בין אם נכסים או התחייבויות, יימדדו בשווי הוגן, לרבות מכשיר פיננסי נגזר המהווה התחייבות הקשור למכשיר הוני לא מצוטט שלא ניתן למדוד את שווי הוגן באופן מהימן.
- הוראות התקן חלות לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2015 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי. כמו כן, בכפוף להוראות המעבר של התקן, ניתן לאמץ באימוץ מוקדם את הוראות התקן לגבי נכסים פיננסיים בלבד, מבלי לאמץ את ההוראות האמורות לעיל לגבי התחייבויות פיננסיות.
- הוראות התקן ייושמו לראשונה בדרך של מכאן ולהבא, או בדרך של יישום למפרע, בהתאם לבחירת הישות. ישויות המיישמות לראשונה את התקן ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן, אינן מחויבות בתיקון נתוני ההשוואה, אך נדרשות לכלול דרישות גילוי מסוימות כמפורט ב- IFRS 7.
- בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

פולאר השקעות בע"מ  
באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו (המשך)

(2) תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם (המשך)

• **IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים"**

התקן קובע את ההוראות הבאות בנושא דוחות כספיים מאוחדים:

- שליטה של ישות בישות אחרת תיקבע בהתבסס על מודל אחיד, ללא תלות בהיותה של הישות האחרת "ישות למטרה מיוחדת". במסגרת זו, בוטלה פרשנות SIC 12 "איחוד-ישויות למטרות מיוחדות".
- שליטה של משקיע בישות אחרת (להלן: "הישות המושקעת") מתקיימת כאשר המשקיע הינו בעל כוח ביחס לישות המושקעת, יש לו חשיפה לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת ויכולת לעשות שימוש בכוחו על מנת להשפיע על גובה התשואות.
- התקן קובע הוראות לבחינת קיומה של "שליטה הלכה למעשה" מקום בו ישות מחזיקה פחות ממחצית מזכויות ההצבעה בישות אחרת. לצורך כך ייבחן, בין היתר, שיעור החזקות המשקיע בישות המושקעת, היקף החזקות הציבור ומידת פיזורן.
- זכויות הצבעה פוטנציאליות בישות המושקעת יילקחו בחשבון לצורך קביעת קיומה של שליטה מקום בו תנאיהן מקנים יכולת ממשית לכוון את הפעילויות הרלוונטיות של הישות בהווה.
- התקן החדש אינו כולל שינוי בנהלי איחוד דוחות כספיים.

תקן זה ייושם בדרך של יישום למפרע, למעט חריגים כמפורט בתקן, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, ובלבד שיישום בד בבד עם IFRS 11 "הסדרים משותפים", IFRS 12 "גילויים בגין מעורבות עם ישויות אחרות" ו- IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים".

בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

• **IFRS 11 "הסדרים משותפים"**

התקן קובע כי הסדר משותף הינו הסדר אשר לשני צדדים או יותר קיימת שליטה (כהגדרתה ב- IFRS 10) משותפת בו. בנוסף לכך, קובע התקן את סוגי ההסדרים המשותפים הבאים ואת הטיפול החשבונאי בהם:

- פעילות בשליטה משותפת הינה הסדר משותף בין צדדים בעלי שליטה משותפת אשר מקנה להם זכויות לנכסים ומחויבויות בגין התחייבויות של הפעילות. ישות המחזיקה בשליטה משותפת בפעילות בשליטה משותפת תכיר בחלקה בנכסי, התחייבויות, הכנסות והוצאות הפעילות בדוחותיה הכספיים המאוחדים.
- מיזם משותף הינו הסדר משותף בין צדדים בעלי שליטה משותפת בהסדר אשר מחזיקים בזכויות לנכסים נטו של המיזם. ישות המחזיקה בשליטה משותפת במיזם משותף תציג את השקעתה בו לפי שיטת השווי המאזני בהתאם ל- IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים".

תקן זה ייושם בדרך של יישום למפרע, למעט חריגים כמפורט בתקן, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, ובלבד שיישום בד בבד עם IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים", IFRS 12 "גילויים בגין מעורבות עם ישויות אחרות" ו- IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים".

בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

• **IFRS 12 "גילויים בגין מעורבות עם ישויות אחרות"**

התקן קובע דרישות גילוי ביחס לזכויות של ישות בחברות מאוחדות, הסדרים משותפים, חברות כלולות וישויות מובנות שאינן מאוחדות. מטרת הגילויים הינה לסייע בהערכת האופי והסיכונים הנלווים בקשר עם הזכויות בישויות האמורות והשפעתן של זכויות אלה על הדוחות הכספיים של הישות המדווחות.

תקן זה ייושם בדרך של יישום למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, ובלבד שיישום בד בבד עם IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים", IFRS 11 "הסדרים משותפים", ו- IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים". עם זאת ישויות רשאיות לשלב כל גילוי מהגילויים החדשים לתוך דוחותיהן הכספיים לפני מועד זה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**  
**ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו (המשך)**

**(2) תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם (המשך)**

- **IAS 28 (2011) "השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים"**  
התקן קובע את ההוראות הבאות בדבר יישום שיטת השווי המאזני:
    - שיטת השווי המאזני תיושם לגבי חברות כלולות ולגבי מיזמים משותפים כאחד.
    - כאשר השקעה במיזם משותף מסווגת כהשקעה בחברה כלולה, או להיפך, לא מבוצעת מדידה מחדש של זכויות הישות במושקעת.
    - בעת ירידה בשיעור ההחזקה במיזם משותף או חברה כלולה אשר אינו גורם להפסקת יישום שיטת השווי המאזני המשקיע יסווג מחדש לרווח או הפסד רק חלק יחסי מהסכומים שהוכרו בעבר ברווח כולל אחר.
    - חלק מההשקעה על פי שיטת השווי המאזני יסווג ככנס לא שוטף המוחזק למכירה, בהינתן כי חלק זה מקיים את התנאים לסיווגו ככזה.תקן זה ייושם בדרך של יישום למפרע, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי, ובלבד שיישום בד בבד עם IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים", IFRS 11 "הסדרים משותפים", ו-IFRS 12 "גילויים בגין מעורבות עם ישויות אחרות".
- בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

- **IFRS 13 "מדידת שווי הוגן"**  
התקן מחליף את הוראות מדידת השווי הוגן הפרטניות בתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים השונים, בהוראות שתקובצנה בתקן אחד אשר יהווה מדריך למדידת שווי הוגן. בהתאם לכך, נקבעו הוראות למדידת שווי הוגן עבור כל הפריטים הנמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי או לצורכי גילוי.  
בהתאם לתקן, שווי הוגן מוגדר כסכום שהיה מתקבל ממכירת נכס או הסכום שהיה משולם להעברת התחייבות במהלך העסקים הרגיל בין משתתפי שוק במועד המדידה.  
התקן קובע את הגישות השונות בהן ניתן למדוד שווי הוגן ומציין כי יש לעשות שימוש בטכניקות הערכה העושות את השימוש המרבי בנתוני שוק נצפים. לגבי נכסים לא פיננסיים, נקבע כי על מנת למדוד את שוויים ההוגן יש להעריך את השימוש המיטבי לגביהם, ועל בסיסו לאמוד את שוויים ההוגן.  
התקן ייושם בדרך של "מכאן ולהבא" לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי.
- בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

- **IAS 19 (2011) "הטבות עובד"**  
התקן משנה את הוראות IAS 19 "הטבות עובד" במתכונתו הקיימת, בהיבטים הבאים:
    - רווחים או הפסדים אקטואריים יזקפו לרווח כולל אחר ולא יסווגו במועד מאוחר יותר לרווח והפסד. בהתאם לכך, בוטלו חלופות זקיפת הרווחים או ההפסדים האקטואריים לרווח והפסד באופן מיידי, או בהתאם לשיטת הרצועה.
    - הכנסות ריבית בגין נכסי תוכנית להטבה מוגדרת תוכרנה על בסיס שיעור ההיוון של המחויבות ולא על פי התשואה הצפויה על הנכסים.
    - הטבות עובד לטווח קצר תכלולנה הטבות אשר צפויות להיות מסולקות במלואן בתום 12 חודשים מתום השנה בה ניתן השירות המזכה על ידי העובד.
    - הטבות בגין פיטורין כתוצאה מהצעה לעידוד פרישה מרצון תוכרנה כהתחייבות במועד בו אין באפשרות הישות המדווחת לסגת מההצעה.התקן ייושם בדרך של יישום למפרע, למעט חריגים כמפורט בתקן לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי.
- הנהלת החברה מעריכה כי השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעילותה אינה צפויה להיות מהותית.

פולאר השקעות בע"מ  
באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)  
ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו (המשך)

(2) תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם (המשך)

• תיקון IAS 1 (מתוקן) "הצגת דוחות כספיים" (בדבר הצגת פריטי הרווח הכולל האחר בדוח על הרווח הכולל)

התיקון קובע כי פריטים הנכללים ברווח כולל אחר יופרדו ויוצגו באחת משתי הקבוצות:

- פריטים אשר יסווגו בעתיד לרווח והפסד,
- פריטים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח והפסד.

בנוסף, קובע התיקון כי במידה ופריטי הרווח הכולל האחר מוצגים לפני השפעת מס, תוצג השפעת המס בנפרד בגין כל אחת מהקבוצות. התיקון ייושם בדרך של יישום למפרע לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי.

• תיקון IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה" (קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות)

במסגרת התיקון נקבע, כי על מנת לעמוד בתנאי קיזוז נכס פיננסי והתחייבות פיננסית, זכות הקיזוז אינה יכולה להיות תלויה אירוע עתידי ועליה להיות ניתנת לאכיפה במהלך העסקים הרגיל, במקרה של פשיטת רגל, חדלות פירעון או כשל אשראי. כמו כן, תנאי הסילוק נטו עשוי להתקיים גם כאשר בפועל הסילוק מתבצע בברוטו אם אינו משאיר סיכון אשראי או סיכון נזילות משמעותיים, ואם הסכומים לקבל והסכומים לשלם הם חלק מתהליך סילוק יחיד. התיקון ייושם למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2014, או לאחריו, אימוץ מוקדם אפשרי.

• תיקון IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (קיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות)

התיקון קובע דרישות גילוי נוספות בנוגע לקיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות על מנת לאפשר הערכה של השפעות האפשריות של הסכמי הקיזוז למיניהם. התיקון ייושם למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013, או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח**

**(א) פירעון אשראי מקרן אוריגו**

1. כאמור בבאור 17.ד.3. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, ביום 29 בדצמבר 2011 חתמה החברה על הסכם עם קרן אוריגו לפיו עם חתימת הסכם למכירת נכס מנכסי החברה, תשחרר אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח לצורך תשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה.

הסכום כאמור ישוחרר מתוך פיקדון ששועבד לטובת קרן אוריגו וישא הפרשי הצמדה למדד וריבית שנתית בשיעור של 8% עד להשלמת הפיקדון כאמור על ידי החברה. בנוסף התחייבה החברה במסגרת ההסכם כאמור, להציג תקציב פעילות שנתי הכולל בין היתר צמצום הוצאות, להציג תכנית עסקית לשלוש השנים הקרובות וכן לפעול לפרסום דוחות כספיים ולגיוס הון.

ביום 16 בינואר 2012, לאחר חתימת הסכם בין שותפות בשליטה משותפת של החברה וצד ג', המחזיקה בפרויקט 51 ("השותפות" ו"הפרויקט", בהתאמה) בעסקה להכנסת משקיע חדש לפרויקט (ראה סעיף (ב) להלן), העבירה אוריגו לחברה סך של כ-2.9 מיליון ש"ח, בהתאם להסכם האמור, אשר שימשו לתשלום ריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') כאמור.

2. ביום 21 במרץ 2012, פרעה החברה סך של כ-10.6 מיליון ש"ח לקרן אוריגו בגין תשלום קרן הלוואה א' על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי ההלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו.

התשלום האמור נפרע על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבינה, ובכלל זה גם קיזוז מסכום שהעמידה קרן אוריגו כהלוואה לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 ונותר בחשבון החברה משועבד לקרן אוריגו.

**(ב) השקעה בפרויקט East 51<sup>st</sup> במנהטן, ניו יורק**

כאמור בבאור 11.ג.6. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, ביום 22 בנובמבר 2011 אישר דירקטוריון החברה את התקשרותה של שותפות בשליטה משותפת של החברה וצד ג', המחזיקה בפרויקט 51 ("השותפות" ו"הפרויקט", בהתאמה) בעסקה להכנסת משקיע חדש לפרויקט, קרן הנדל"ן האמריקאית CIM ("המשקיע"), אשר התחייב להשקיע סך של עד 85 מיליון דולר לצורך השלמת בניית הפרויקט בעוד השותפות אינה מחויבת להשקעות הון נוספות ("עסקת 51").

ביום 15 בינואר 2012 נחתם הסכם מחייב בין השותפות למשקיע וביום 13 במרץ 2012, עם התקיימותם של כל התנאים המתלים, הושלמה עסקת 51.

עם השלמת עסקת 51 כאמור מחזיקה השותפות בכ-17.45% מהפרויקט (כך שחלקה של החברה בפרויקט, בעקיפין, פחת מ-50% ביום 31 בדצמבר 2011 לכ-8.7%). היות ועם השלמת עסקת 51 איבדה השותפות את שליטתה בפרויקט ונותרה ללא השפעה מהותית בו, מוצג הפרויקט בספרי השותפות בשווי הוגן הנגזר ממחיר העסקה, לפיכך, רשמה שותפות 51 בתקופת הדוח רווח בסך של כ-12.5 מיליון דולר, חלק החברה, אשר נזקף לסעיף 'חלק ברווחי חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת, נטו' הינו בסך של כ-21.7 מיליון ש"ח, ומנגד נזקפו הוצאות מס בסך של כ-8.1 מיליון ש"ח כתוצאה מיצירת התחייבות מיסים נדחים בגין ההפרש בין השווי בספרים לבסיס המס של ההשקעה בפרויקט.

במועד השלמת העסקה התקשרו המשקיע והשותפות בהסכם בעלי מניות המסדיר את התנהלות הפרויקט והיחסים בין השותפים. במסגרתו של הסכם בעלי מניות זה הוקנו לשותפות זכויות מסוימות שיש בהן כדי להגן על זכויות המיעוט, לרבות ביחס להרחבת חובות השותפות על פי הסכם בעלי המניות, דרישות להזרמת הון נוסף לפרויקט, שינוי במנגנון חלוקת רווחים עתידיים בין השותפים וכיו"ב.

עוד נקבע במסגרת הסכם בעלי המניות, כי חברת הניהול אשר תיבחר על ידי המשקיע לנהל את פיתוח הפרויקט ("חברת הניהול") תהיה מחויבת, בנוסף לניהול הפרויקט, לספק ערבויות לצורך קבלת הלוואות ליווי לפרויקט 51 (אם וככל שתדרשנה) והכל כנגד קבלת דמי ניהול בשיעור של 2.4% מכל ההוצאות הכרוכות בהשלמת בניית הפרויקט (למעט הוצאות המימון) ושיפויים מן המחזיקים בפרויקט.

המשקיע יהיה רשאי לבחור במר זיל פלדמן בעל השליטה בחברה (או מי מטעמו) לתת את שירותי הניהול לפרויקט אולם ככל שלא יעשה כן לא תעמוד לבעל השליטה כל טענה כלפי המשקיע. היה ובעל השליטה ייבחר לתת את שירותי הניהול כאמור, החברה תאשר זאת על ידי האורגנים המוסמכים לכך ובמקרה כזה צפויה החברה לרווח נוסף. בהתאם, ביולי 2012 נמסר לחברה כי המשקיע בחר בחברה בשליטת זיל פלדמן לתת את שירותי הניהול לפרויקט.

במסגרת העסקה שולם לשותפות, במועד ההשלמה, סך של כ-34.6 מיליון דולר המהווה סכום שווה לכ-86% מסכום ההון העצמי שהושקע עד היום בפרויקט. חלקה של החברה בסכום זה עומד על כ-17.3 מיליון דולר (לפני מס ולפני חלקה בהוצאות סגירת העסקה). יתרת ההון העצמי שהושקע בתוספת חלק עתידי מרווחי הפרויקט, ישתלמו בהתאם למדרגות חלוקת הרווחים שנקבעו בין הצדדים.

תחת ההנחות העסקיות עליהן מתבסס המודל העסקי שעל בסיסו נערכה השקעת המשקיע, צפויה החברה לקבל את יתרת סכום ההון העצמי שהושקע על ידה (סך של כ-3 מיליון דולר) במהלך שנת 2014, לאחר השלמת בנייתו של הפרויקט ומכירת דירות בו. חלוקת רווחים עתידיים בפרויקט צפויה להשתלם במהלך 2014 ו-2015 וחלקה של החברה ברווח (לפני מס) העתידי צפוי לעמוד על שיעור של בין 14% לכ-20% מרווחי הפרויקט, כתלות ברווח הכולל.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ב) השקעה בפרויקט East 51<sup>st</sup> במנהטן, ניו יורק (המשך)**

יצוין כי השקעתה של החברה לרבות ההכנסות שינבעו לה ממימוש אחזקותיה של השותפות בפרויקט משועבד לטובת אוריגו, כי השימוש בתמורות כפוף להסדרים ולתנאים שנקבעו בהסכמים שנחתמו בין החברה לבין אוריגו ולמנגנון שחרור בטוחות ("LTV"), כי לאוריגו זכות לקבל חלק מרווחי החברה הנובעים מהפרויקט וכי אוריגו טרם נתנה הסכמתה לשחרור יתרת התמורות, כאמור, מעבר לסכומים ששוחזרו, כאמור בבאור 4(א) להלן.

**(ג) אגרות חוב (סדרה ו') של החברה**

1. כאמור בבאור 1.ד.1(1) לעיל, ביום 29 בדצמבר 2011 הודיעה החברה כי לא תשלם במועד את תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ-24.5 מיליון ש"ח (קרן) הקבוע ליום 1 בינואר 2012 (הסכום האמור הינו בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגינת לא יפרע התשלום הקבוע).

כמו כן, הודיעה החברה כי היא לא תשלם במועד למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה את רכיב הריבית בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח הקבוע ליום 1 בינואר 2012 (הסכום האמור הינו בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגינת לא יפרע התשלום הקבוע). שילמה החברה את רכיב הריבית בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח שהיה קבוע ליום 1 בינואר 2012, כאמור לעיל, וזאת מייד עם קבלת הכספים בהתאם להסכם עם אוריגו, כאמור בסעיף 1(א) לעיל.

2. ביום 1 ביולי 2012 פרעה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הריבית החצי שנתי למחצית הראשונה של שנת 2012, אשר מועד פירעונה נקבע לאותו יום, בסך של כ-3 מיליון ש"ח. סך זה כולל ריבית חצי שנתי בגין יתרת הקרן שבפיגור, אשר טרם נפרעה, כאמור לעיל (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו).

לפרטים בדבר התנהלות החברה עם נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ועם קרן אוריגו לצורך בדיקת אפשרות לגיבושו של הסדר בנוגע לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') וכלפי קרן אוריגו, ראה באור 1.ד.1(1) לעיל.

**(ד) הולילנד**

**1. "פרשת הולילנד"**

**א. כללי**

הולילנד עוסקת בהקמת פרויקט מגורים בירושלים בהיקף אשר תוכנן במקור לכלול 969 דירות מגורים מתוכן הקמתן של 69 דירות תלויה היתה באישור תב"ע לניוד והמרה של זכויות בנייה מהמתחם המלונאי למתחם המגורים והקמתן של כ-50 דירות נוספות תלויה היתה באישור בקשה לתוספת יחידות דיר ("הפרויקט"). נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, בהתעלם מאישורים אלה והשלכות החלטות הוועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים ("הוועדה המחוזית"), כמפורט להלן, אמור לכלול הפרויקט כ-850 דירות. הפרויקט, כפי שתוכנן, במקור ולפני השלכות החלטות האמורות, כולל 12 בנייני מגורים, מגרש אחד בייעוד למלונאות ושטחי ציבור.

למועד אישור הדוחות הכספיים הושלמה הקמתם של 8 בנייני מגורים (בהיקף כולל של 642 דירות), בניין נוסף ("בניין 7") אשר בעקבות החלטות הוועדה המחוזית הופסקה הקמתו, וכן טרם החלה הבניה ב-3 מגרשים ביעוד למגורים ("מגרשים 13, 14 ו-15") ובמגרש נוסף בייעוד למלונאות ("מגרש 3"). בנוסף, למועד אישור הדוחות הכספיים, להולילנד 23 דירות מגורים גמורות שטרם נמכרו.

בתחילת חודש אפריל 2010 נערכו חיפושים במשרדי החברה ובמשרדי הולילנד ע"י משטרת ישראל, על רקע מה שנודע לאחר מכן בתקשורת כ"פרשת הולילנד" שעניינה חשדות למתן שוחד. בחודש נובמבר 2010 פנו רשויות מע"מ לחברה ולהולילנד לצורך בדיקת קיזוז מס תשומות.

**ב. הגשת כתב אישום**

ביום 5 בינואר 2012 הגישה מדינת ישראל לבית המשפט המחוזי בתל-אביב כתב אישום כנגד הולילנד ונאשמים נוספים שעניינו, בין השאר, קידום תוכניות בניה במתחם הולילנד בדרכים שאינן חוקיות.

על פי כתב האישום, העבירות שהולילנד נחשדת בהן הן: מתן שוחד, הלבנת הון, ניכוי מס תשומות שלא על פי חוק מס ערך מוסף ורישום כוזב במסמכי תאגיד. כמו כן, הוגשו כתבי אישום כנגד נושאי משרה לשעבר בהולילנד ובחברה.

ביום 1 ביולי 2012 החלה להישמע עדותו של עד המדינה בבית המשפט המחוזי בתל אביב.

להערכת הנהלת הולילנד, בהתבסס על חוות דעתם של יועציה המשפטיים לעניין זה, נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך המשפטי ונוכח היקפו הרחב והחריג של חומר החקירה בתיק זה, הרי שבשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי הרשעתה של הולילנד.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**1. "פרשת הולילנד" (המשך)**

**ג. החלטות הועדה המחוזית מהתאריכים 12 באפריל 2011 ו-16 בינואר 2012 והשלכותיהן על מגרשי הולילנד**

**(1) החלטת הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011 -** כאמור בבאור 1.1.ג.11. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, ביום 3 במאי 2011, אושר פרוטוקול הועדה המחוזית בנוגע להחלטתה מיום 12 באפריל 2011, שעניינה "מתחם הולילנד". על פי הפרוטוקול, לאחר בחינת המצב התכנוני התקף במתחם הולילנד והעבודה התכנונית שנערכה בעניינו שוכנעה הועדה המחוזית, כי התכנון הקיים במתחם הולילנד סותר את מדיניות התכנון של הועדה המחוזית, וכן הוא בעייתי, דבר הבא לידי ביטוי במספר היבטים: צפיפות הבינוי הרבה; מסת בניה מוגזמת וגובה הבניה הרב אשר יוצרים מופע בינוי מסיבי, בעייתי ובלתי ראוי ובעיית נצפות קשה ביותר; היעדר קישור המתחם לסביבתו; ומחסור רב וקיצוני בשטחי ציבור אפקטיביים ומספקים.

לאור האמור, הודיעה הועדה המחוזית כי היא בחנה חלופות תכנון שונות שכוללות שינוי הבינוי המאושר במגרשים שטרם נבנו, תוך פתיחת הבינוי לכיוון השכונות הסובבות אותו ותוך הנגשת המתחם לסביבתו. החלופות כוללות אפשרויות צמצום זכויות הבניה ומספר יחידות הדיר, תוך שינוי הייעוד של חלק מהמגרשים מיעוד למגורים ליעוד לצורכי ציבור. עוד כוללות החלופות שהוצגו, שינוי גובה הבינוי במגרשים שטרם נבנו. החלופה התכנונית המועדפת תיבחר לעת הפקדת התוכנית.

להחלטות העקרוניות הנ"ל לו החלטות נוספות, כמפורט להלן, אשר להן נגיעה ישירה לכל המגרשים של הולילנד - בניין 7, מגרשים 13, 14 ו-15 והמגרש ביעוד למלונאות, אך לא לבניינים שבנייתם הסתיימה.

**(2) הפעלת סמכויותיה של הועדה בהתאם לסעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה -** בפני הועדה המחוזית, בדיונה בחודש אפריל 2011, הוצגו מספר חלופות תכנוניות למתחם הולילנד, מתוך ניסיון ליתן מענה לבעיות הקיימות במתחם, כפי שתוארו לעיל. עם זאת, מאחר והועדה המחוזית סברה באותה עת כי העבודה התכנונית דורשת עוד השלמה וטרם בשלה העת לבחירת חלופת התכנון הראויה למתחם, אין מנוס מהפעלת הסמכויות המוקנות לה מכוח סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבניה"). סמכויות אלה הן: פרסום הודעה על הכנת תוכנית לפי סעיף 77 לחוק ביחס למתחם הולילנד כולו ופרסום הודעה על קביעת הגבלות למתן היתרי בניה לפי סעיף 78 לחוק. תוקפם של התנאים להוצאת היתרי בניה יהא עד להפקדת התוכנית החדשה או לפרק זמן של 3 שנים, לפי המוקדם.

**(3) החלטת הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012 -** לפי פרוטוקול הועדה המחוזית משיבתה ביום 16 בינואר 2012, החלופה שנבחרה על ידי הועדה המחוזית למתחם הולילנד מבטלת את הבינוי המאושר בכל הצד המערבי של הפרויקט ותחת בינוי זה יפותחו שטחים פתוחים ומבני ציבור. רק בחלק הצפוני של המתחם אושרה בנייה בשלושה מבנים בגובה 18 קומות. הועדה המחוזית קבעה כי החלופה שנבחרה, תעמוד בבסיס הכנת תכנית חדשה למתחם. כמו כן, חזרה הועדה המחוזית על החלטתה, כי לא יינתנו היתרים על בסיס התכנון המאושרות, עד לאישורה של התכנית החדשה.

בחודש מרץ 2012 התפרסם באתר משרד הפנים הפרוטוקול הרשמי של החלטת הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012, לפיו, התוכנית החדשה למתחם הולילנד לא תאפשר בינוי למגורים בכל ארבעת המגרשים ביעוד למגורים שבבעלות הולילנד: 7, 13, 14, 15; וכי הקפאת ההיתרים לפי סעיף 78 לחוק התכנון והבניה מתייחסת לכל המגרשים הבלתי מבונים, המיועדים למגורים למסחר ולמלונאות.

ביום 27 בפברואר 2012 שלחה הולילנד מכתב התראה לועדה המקומית, לועדה המחוזית, לעיריית ירושלים ולמנכ"ל משרד הפנים בדבר התביעות הצפויות עקב החלטתה של הועדה המחוזית. ביום 19 במרץ 2012 התקבל מכתב תשובה מטעם מנכ"ל משרד הפנים, לפיו טענותיה של הולילנד, שפורטו במכתבה האמור, נבחנו ונשקלו על ידי הועדה המחוזית בטרם קבלת החלטתה מיום 16 בינואר 2012, וכי בפרוטוקול הועדה המחוזית מאותו מועד קיימת התייחסות להן.

כפי שנאמר במכתב התשובה, בנסיבות אלו, מנכ"ל משרד הפנים והועדה המחוזית אינם סבורים כי יש במכתבה של הולילנד כדי להצדיק את שינוי החלטת הועדה המחוזית בענין מתחם הולילנד, או כדי להצדיק דיון חוזר ביחס להחלטה זו. ביום 2 במאי 2012 התקבל מכתב תשובה מאת עיריית ירושלים, בו מציינת העירייה כי הועדה המקומית כפופה להחלטות הועדה המחוזית וככל שלהולילנד יש טענות בדבר אישור ו/או ביטול תכנית ע"י הועדה המחוזית, עליה להפנותם לגורם המוסמך לכך.

ביום 25 במאי 2012 הגישה הולילנד למועצה הארצית לתכנון ולבניה ערר על החלטת הועדה המחוזית להכין תוכנית חדשה למתחם הולילנד ולהקפיא מתן היתרים במגרשים הבלתי מבונים שבמתחם (לפי סעיף 78 לחוק התכנון והבניה), כאמור לעיל.

**(4) השלכות החלטות הועדה המחוזית על מגרשים 13, 14 ו-15 (בייעוד למגורים) -** לגבי מגרשים אלה להולילנד אין היתרי בניה. על פי החלטת הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012 כאמור לעיל, התוכנית החדשה למתחם הולילנד לא תאפשר בינוי למגורים במגרשים 13, 14 ו-15.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**1. "פרשת הולילנד" (המשך)**

**ג. החלטות הועדה המחוזית מהתאריכים 12 באפריל 2011 ו-16 בינואר 2012 והשלכותיהן על מגרשי הולילנד (המשך)**

**(5) השלכות החלטות הועדה המחוזית על בניין 7 (ביעוד למגורים) -** לגבי בניין 7 החליטה הועדה המחוזית מדיונה ביום 12 באפריל 2011 כדלקמן: (1) התוכנית החדשה תכלול אף את מגרש 7 וזאת נוכח הפגיעה המשמעותית הנובעת ממופע הבינוי הצפוי שלו; (2) במגרש 7 לא יינתן היתר שינויים או כל היתר אחר; (3) לפנות ליו"ר הועדה המקומית לבחון את תקינותו ואת תוקפו של היתר הבניה שהוצא עבור מגרש זה.

כאמור לעיל, החלטת הועדה המחוזית, מיום 16 בינואר 2012, בדבר ביטול הבינוי המאושר בכל הצד המערבי של הפרויקט ובדבר אי מתן היתרי בניה במתחם על בסיס התכניות המאושרות, עד לאישורה של התכנית החדשה, מתייחסת גם למגרש 7.

היתר הבניה העיקרי של בניין 7 להקמת בניין מגורים בן 31 קומות הכולל כ-125 יחידות דיור, פג ביום 22 באוקטובר 2011. תקנות חוק התכנון והבניה קובעות כי לא יחודש היתר בניה אם קיימת מניעה בדין לחידוש.

ביום 3 בינואר 2012 התקבלה בידי הולילנד החלטתה של רשות הרישוי המקומית ירושלים בדבר סירובה לחדש את היתר הבניה העיקרי במגרש 7, אשר הוגש על ידי הולילנד ביוני 2011, בנימוק שלועדה המקומית קיימת מניעה בדין לחידוש של ההיתר המבוקש וזאת בשל פרסום הודעתה של הועדה המחוזית, ביום 12 באפריל 2011, לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה. ההודעה לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק חלה, בין היתר, על מגרש 7, וקבעה כי לא יינתן בשלב זה כל היתר חדש במתחם ובכלל זה לא יינתן כל היתר שינויים.

ביום 2 בפברואר 2012 הגישה הולילנד ערר על החלטת רשות הרישוי בפני ועדת הערר המחוזית לתכנון ולבניה ירושלים וביום 18 במרץ 2012 התקיים דיון בוועדת הערר, בו חזרה רשות הרישוי על עמדתה לפיה קיימת לה מניעה בדין לחדש את ההיתר עקב פרסומה של ההודעה לפי סעיפים 77-78 לחוק התכנון והבניה ביחס למתחם ואף טענה כי לא בוצעו במגרש זה כל עבודות. ב"כ הולילנד הציג בדיון את עמדת הולילנד לפיה על רשות הרישוי היה לדון בבקשה להיתר עוד בטרם פורסמה הודעה לפי סעי' 77-78 לחוק וכי בכל מקרה, הודעה לפי סעי' 77-78 לחוק לא חלה על בקשה לחידוש היתר. כן הציג ב"כ הולילנד אסמכתאות לכך כי בוצעו במגרש 7 עבודות בהיקף של כ-10 מליון ש"ח, בין היתר, בעבודות של תכנון, חפירה (כולל חפירת הצלה של רשות העתיקות), כלונסאות ודיפון. בסיום הדיון הוחלט כי תישלח לצדדים החלטה בכתב.

ביום 11 ביולי 2012 ביקשה ועדת הערר המחוזית לתכנון ובניה את תגובתה בכתב של הועדה המקומית וזאת עד ליום 1 בספטמבר 2012 בטרם תיתן את החלטתה ביחס לחוקיות ההיתר למגרש 7.

**(6) השלכות החלטות הועדה המחוזית על המגרש ביעוד למלונאות (מגרש 3)**

לגבי מגרש זה להולילנד אין היתר בניה. יצוין, כי בשלב זה קיימת עמימות ביחס לתכנון המוצע במגרש זה, היות ובהתאם לנוסח פרוטוקול הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012, המגרש המלונאי לא נכלל. אולם, במהלך הדיון חברי הועדה תמכו בבינוי המלון, כפי שעולה מהפרוטוקול.

מחד גיסא, בהודעת דובר משרד הפנים, שפורסמה בינואר 2012, מצוין כי אושרה בניה רק במתחם הצפוני של הולילנד וכי הקפאת ההיתרים חלה גם על המגרשים המיועדים למלונאות. מאידך גיסא, באותה הודעה של הדובר מצוין כי החלופה אותה קיבלה הועדה המחוזית מבטלת את הבינוי בכל הצד המערבי, אך לא צוין במפורש כי החלופה מבטלת את הבינוי בצד הדרומי, בו מצוי המגרש ביעוד למלונאות של הולילנד.

**ד. אומדן משך התקופה שבה תושלם התוכנית החדשה של מתחם הולילנד**

בהתאם להחלטות הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011, תוקפם של התנאים המוגבלים להוצאת היתרי בניה, מכוח סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, יהא עד להפקדת התוכנית החדשה או לפרק זמן של 3 שנים, לפי המוקדם. עם זאת, הועדה המחוזית רשאית להאריך תקופה זו בשלוש שנים נוספות מטעמים מיוחדים שירשמו. בנוסף, קיימת סמכות ליו"ר הועדה המחוזית להאריך עוד תקופה זו באישור שר הפנים.

להערכת יועציה המשפטיים של הולילנד לעניין זה, לפי הניסיון המצטבר, הליכי התכנון של תוכנית מתאר חדשה, החל בתכנון הראשוני דרך הפקדת התוכנית להתנגדויות וכלה בפרסום התוכנית למתן תוקף, אורכים מספר שנים. לאור זאת, העריכה הנהלת הולילנד, בהתבסס בין היתר על הבהרות שהתקבלו מיועציה המשפטיים ואומדנו של שמאי מקרקעין חיצוני, כי התקופה שבה תושלם התוכנית החדשה למתחם הולילנד תיארך 6 שנים למגרשים ביעוד למגורים ו-7 שנים למגרש המלונאי.

בהתאם לסעיף 197 לחוק התכנון והבניה, אם מקרקעין נפגעו על ידי תוכנית, זכאים בעלי המקרקעין לפיצויים בגובה הנזק התכנוני שנגרם למקרקעין. פגיעות שמזכות בפיצויים לפי סעיף 197 יכולות לכלול הפחתת אחוזי הבניה ו/או הפחתת גובה הבינוי ו/או שינוי הייעוד של המקרקעין ממגורים לשטחים פתוחים ו/או שטחים ציבוריים וכן השפעות תכנוניות עקב שינויים במגרשים. כן קיימת לפי הדין זכות לפיצויים במקרה של הפקעת מקרקעין לצורכי ציבור.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**1. "פרשת הולילנד" (המשך)**

**ה. אפשרותה של הולילנד לקבל פיצויים בגין התוכנית החדשה**

בחוות דעתם של יועציה המשפטיים של הולילנד שעניינה אפשרותה של הולילנד לקבל פיצויים על פי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, בהתחשב בנסיבות שתוארו לעיל, צוין כי במסגרת בחינת זכאותה של הולילנד לקבלת פיצויים כאמור יש להביא בחשבון:

- המסה העיקרית של הזכויות במתחם הולילנד אושרה בתוכנית אשר פורסמה למתן תוקף ברשומות בחודש מאי 1999, בעוד שהולילנד רכשה את זכויותיה במתחם לאחר מכן, בחודש דצמבר 1999;

- כתב האישום אינו כולל אישום ביחס למתן טובות הנאה במסגרת התוכנית שאושרה בחודש מאי 1999, הגם שהוא מזכיר חשדות כאלו בפרקי הרקע שבכתב האישום. יצוין, כי בהליך מינהלי אין דרישה להוכחת תשתית ראייתית ברמה הנדרשת בהליך פלילי (מעבר לספק סביר). כמו כן יצוין כי פרק ט' לחוק התכנון והבניה המסדיר את נושא הפיצויים, מכיר בכך שהועדה המקומית רשאית לשקול שיקולי צדק מכח סעיף 200 לחוק;

- ביום 22.5.2011 ניתנה החלטה של בית המשפט המחוזי בירושלים בעניינה של חברת ספיר וברקת נדל"ן (הולילנד) בע"מ נגד נידר חברה לבנין ולפיתוח בע"מ (בהקפאת הליכים). בהליך זה ביקשה חברת ספיר וברקת שרכשה את המגרשים הצפוניים במתחם הולילנד, כי בית המשפט ייתן פסק דין הצהרתי המורה כי ההסכם עליו חתמה ספיר ברקת לרכישת המגרשים בטל, בשל טעות בכריתת ההסכם או בשל טענת סיכול, והכל עקב החלטת הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011.

בית המשפט דחה את הבקשה לביטול ההסכם, בשל כך שהנסיבות שנוצרו אינן מהוות עילה לביטול ההסכם. עם זאת בית המשפט ציין, בין היתר, ש"אם מצבה של המבקשת שונה לרעה כתוצאה משינוי מצב התכנון, עומדת לה הזכות לפיצויים לפי סעיף 197 לחוק..." ואף חזר על אמירה זו עוד פעמיים בפסק הדין.

בנוסף, במסגרת החלטתה של הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011, ציינה הועדה כי היא שקלה את העובדה שהתכנון המחודש עלול להיות מלווה בהשלכות כלכליות משמעותיות (תביעות פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, או תביעות מכח דינים אחרים), וכן כי לעת הפקדת התוכנית ולעת בחירת החלופה הסופית של התכנון, יהיה מקום להתחשב אף בשיקול הכלכלי. במסגרת הדיון שערכה הועדה המחוזית לפני קבלת החלטה האמורה, ציינה יו"ר הועדה, כי על הועדה להתחשב אף בעלויות האפשריות של השינוי התכנוני הנשקל מבחינת הנטל על הקופה הציבורית.

לאור האמור לעיל, ובהתבסס על חוות הדעת האמורה של יועציה המשפטיים של הולילנד, ככל שתאושר תוכנית חדשה הפוגעת בזכויות התכנוניות הקיימות, קיימת להולילנד זכות להגיש לועדה המקומית תביעת פיצויים לפי סעיף 197 לחוק. בנוסף, ככל שתורשע הולילנד ו/או נושאי המשרה בה לשעבר באישומים המפורטים בכתב האישום אשר הוגש על ידי הפרקליטות, כמתואר בסעיף ב. לעיל, מעריכה הנהלת הולילנד כי

ככל שהתכנית החדשה תגרום לפגיעות תכנוניות במתחם הולילנד, קיימים סיכויים טובים שהולילנד תקבל פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה ביחס לזכויות תכנוניות שאושרו בתכנית החלה על מגרשי הולילנד, ואשר שימשה בסיס לאומדני החברה לצורך עריכת דוחות כספיים אלה.

ביום 19 במרץ 2012 התקבל מכתב תשובה מטעם מנכ"ל משרד הפנים, שנשלח במענה למכתב ההתראה ששלחה הולילנד למנכ"ל משרד הפנים, לועדה המקומית ולעיריית ירושלים בדבר כוונתה של הולילנד להגיש תביעת פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה ("מכתב ההתראה"). במכתב התשובה נאמר, בין היתר, כי הטענות האמורות במכתב ההתראה, הושמעו בפני מליאת הועדה המחוזית בדיון שנערך באוקטובר 2011 וכי בפרוטוקול הועדה המחוזית מיום 16 בינואר 2012 קיימת התייחסות להן. בנסיבות אלו נאמר כי אין במכתב ההתראה כדי להצדיק את שינוי החלטת הועדה המחוזית בעניין מתחם הולילנד, או כדי להצדיק דיון חוזר ביחס להחלטה זו.

בנוסף, ביום 2 במאי 2012 התקבל מכתב תשובה מאת עיריית ירושלים, שנשלח במענה למכתב ההתראה, בו מציינת העירייה כי הועדה המקומית כפופה להחלטות הועדה המחוזית וככל שהולילנד יש טענות בדבר אישור ו/או ביטול תכנית ע"י הועדה המחוזית, עליה להפנותם לגורם המוסמך לכך.

השווי של כל מגרשי הולילנד הני"ל, על פי חוות דעת של שמאי מקרקעין חיצוני שהתקבלה בחודש פברואר 2012 לצורך הכנת דוחותיה הכספיים של הולילנד, ובהתבסס על חוות הדעת האמורה לעיל של יועציה המשפטיים של הולילנד, מסתכם ל-66.7 מיליון ש"ח (מגרשים ביעוד למגורים - 45.8 מיליון ש"ח; מגרש ביעוד למלונאות - 20.9 מיליון ש"ח).

סכומים אלו הינם נטו לאחר חלקו של בעל הקרקע (18.5%) בתקבולים הצפויים ממכירת יחידות הדיור הגמורות של הולילנד ומשקפים מרכיב דחיה כאמור להלן.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**1. "פרשת הולילנד" (המשך)**

**ה. אפשרותה של הולילנד לקבל פיצויים בגין התוכנית החדשה (המשך)**

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, הותאמה חוות דעת של שמאי מקרקעין חיצוני, כאמור לעיל, לתיקון להסכם שנחתם עם מוכר הקרקע (כאמור בבאור 3.ד.4), כך שהשווי של כל מגרשי הולילנד הני"ל מסתכם ל-73.4 מיליון ש"ח (מגרשים ביעוד למגורים - 52.5 מיליון ש"ח; מגרש ביעוד למלונאות - 20.9 מיליון ש"ח). סכומים אלו הינם נטו לאחר חלקו של בעל הקרקע (12.5%-18.5%) בתקבולים הצפויים ממכירת יחידות הדירור הגמורות של הולילנד ומשקפים מרכיב דחיה כאמור.

מאחר ולמועד פרסום דוחות כספיים ביניים אלה אין וודאות בדבר מועד אישורה של התוכנית החדשה למתחם הולילנד, הופחת שוויים של מגרשים 13-15, 7 והמגרש ביעוד למלונאות, בהתבסס על הערכתם של יועציה של הולילנד, על מנת לשקף מרכיב דחיה במועד שבו תגובש התוכנית החדשה של 6 שנים למגרשים ביעוד למגורים ו-7 שנים למגרש ביעוד למלונאות. כפי שצויין בחוות הדעת של שמאי המקרקעין, השווי הני"ל בסך 73.4 מיליון ש"ח נקבע תחת ההנחה כי הולילנד זכאית לקבל פיצויים על פי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה, ובהתחשב בזכויות הבניה שבידי הולילנד אשר אינן נכללות בכתב האישום.

**ו. התמשכות פעילותה הרגילה של הולילנד**

למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה, ממשיכות להימכר דירות בפרויקט. בתקופת הדוח נמכרו 5 דירות ובתקופה שלאחר תאריך המאזן ועד למועד אישור הדוחות הכספיים נמכרו 8 דירות נוספות.

בכוונת הנהלת הולילנד למצות את כל הסעדים החוקיים והמשפטיים העומדים לרשותה כנגד החלטת הועדה המחוזית ביחס להכנת תוכנית חדשה למתחם הולילנד, ביניהם, הגשת עררים למועצה הארצית לתכנון ובניה, עתירות מנהליות וכן ערעור לבית המשפט העליון.

בנוסף, וככל שתופקד תוכנית חדשה ביחס למתחם הולילנד, שמורה להולילנד זכות להגיש התנגדויות לתוכנית החדשה, ולרבות הגשת ערר, עתירה מנהלית וערעור לבית המשפט העליון.

**ז. השפעה על הדוחות הכספיים ביניים**

לאור הנסיבות המיוחדות של "פרשת הולילנד", ובפרט כל האמור לעיל והגשת כתב האישום, ולאור החלטותיה של הועדה המחוזית כפי שתוארו לעיל, מעריכה הנהלת הולילנד כי חלה השפעה משמעותית לרעה על זכויות הולילנד בכל המגרשים הבלתי מבוניים שבבעלותה.

עם זאת, נכון למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה, מעריכה הנהלת הולילנד, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, כי ככל שהתכנית החדשה תגרום לפגיעות תכנוניות במתחם הולילנד, קיימים סיכויים טובים שהולילנד תקבל פיצויים לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה ביחס לזכויות תכנוניות שאושרו בתוכנית החלה על מגרשי הולילנד, ואשר שימשה בסיס לאומדני החברה לצורך עריכת דוחות כספיים ביניים אלה.

עד להחלטת הועדה המחוזית מיום 12 באפריל 2011, אמדה הולילנד את שווי המימוש נטו של כל המגרשים (למעט מגרש 3 ביעוד למלונאות), לפי תזרימים צפויים מהכנסות ממכירת דירות במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה, כשהם מהווים בשיעור היוון הולם ("שיטת DCF").

להערכת הנהלת הולילנד, החלטות הועדה המחוזית מימים 12 באפריל 2011 ו-16 בינואר 2012, לרבות ההודעה על תוכנית חדשה ביחס למתחם הולילנד כולו, אינן מאפשרות להנהלת הולילנד לאמוד, בשלב זה, את שווי המימוש נטו של כלל המגרשים בשיטת ה-DCF. על כן, החליטה הנהלת הולילנד לאמוד את שווי המימוש נטו של כלל המגרשים, לצורך קביעת הסכום שבו יש להפחיתם בדוחות כספיים ביניים אלה ביחס לעלותם בספרים, בהתאם לשוויים על פי שמאות חיצונית כמתואר בסעיף ה. לעיל.

בעקבות האמור לעיל, נזקפה בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2010 הפרשה לירידת ערך מקרקעין וזכויות במקרקעין בסך של כ-197 מיליון ש"ח ומנגד, נרשם רווח מעדכון התחייבות למוכר הקרקע בסך של כ-58 מיליון ש"ח, הנובע מהפחתת התחייבות למוכר הקרקע על פי חלקו בתמורות צפויות ממכירת דירות.

דחיה של שנה נוספת במועד שבו תגובש התוכנית החדשה למגרשים האמורים והפחתה של המחיר הצפוי למ"ר מגורים ב-10% (מ-5,500 ש"ח ל-4,950 ש"ח) ולמ"ר מלונאות (מ-1,750 ש"ח ל-1,575 ש"ח), היו מביאים להפרשה נוספת לירידת ערך מקרקעין וזכויות במקרקעין בסך של 17 מיליון ש"ח, ומנגד, רווח בסך של 4 מיליון ש"ח הנובע מהפחתת התחייבות למוכר הקרקע על פי חלקו בתמורות צפויות ממכירת דירות.

בדוחות כספיים ביניים אלה נכללו ההשפעות של האמור לעיל על פעילותה של הולילנד, לפי מיטב הערכתה של הנהלת הולילנד בהתבסס על המידע והנתונים הידועים לה במועד בו מאושרים דוחות כספיים אלה ובהתבסס על יועציה המשפטיים לעניין זה. עם זאת, למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, עדיין קיימת אי ודאות משמעותית באשר למלוא ההשלכות בעתיד של כלל האמור לעיל על הפרויקט בכללותו.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**2. ליווי בנקאי לפרויקט**

**א. הארכת הסכם המסגרת לליווי בנקאי**

בהמשך לאמור בבאור 1.1.ג.ב.3. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, ביום 1 באפריל 2012, חתמה הולילנד על תיקון נוסף להסכם הליווי ("תיקון להסכם הליווי מחודש אפריל 2012") שעיקרו: (1) הארכת תוקף מסגרת האשראי עד ליום 31 במרץ 2013; (2) מסגרת האשראי הכספי לבניית הפרויקט תעודכן לסך של 120 מיליון ש"ח, והיא תופחת בגובה ערבויות המכר שהבנק יסכים להוציא לטובת הפרויקט; (3) הריבית שתיצבר בגין האשראי הכספי בפרויקט החל מיום 1 באפריל 2012 ועד ליום 30 ביוני 2012 תשולם במלואה בתשלום אחד על ידי בעלות המניות בהולילנד, כל אחת על פי חלקה בהון הולילנד, וזאת ביום 30 ביוני 2012. הריבית שתיצבר מאותו המועד ואילך תשולם בתשלומים חודשיים עוקבים על ידי בעלי המניות בהולילנד. הימנעות מתשלום על ידי אחת מבעלות המניות בהולילנד לא תהווה עילה לאי תשלום חלקן של בעלות המניות האחרות; (4) כל ההוצאות המשפטיות הקשורות והכרוכות בפרויקט ימומנו מאמצעים עצמיים של הולילנד ו/או של בעלות מניותיה והן לא יהיו חלק ממסגרת האשראי לפרויקט; (5) יתרת המימון שיעמיד הבנק לסיום הקמת הפרויקט לא תעלה על סך כולל של 7.5 מיליון ש"ח כל עוד עלויות אלו אושרו על ידי המפקח מטעם הבנק; (6) עדכון ההתניה הפיננסית הקשורה בקצב מכירת יחידות הדיוור, כמתואר להלן.

בעלות מניותיה של הולילנד התחייבו, במסגרת ההסכם, למימון התשלומים כאמור לעיל.

פולאר נדל"ן, קלדש בניה וקרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ, בעלות מניות המחזיקות ביחד בכ-90% מהון המניות של הולילנד, חתמו על הסכם התיקון האמור, עם זאת, כניסתו לתוקף מותנית בהוספת חתימתה של לאומי ליסינג והשקעות בע"מ (המחזיקה בכ-10% מהון המניות של הולילנד) על התיקון להסכם, אשר ליום אישור דוחות כספיים ביניים אלה טרם התקבלה.

בחודש יוני 2012 פנו בעלות המניות בהולילנד לבנק בבקשה לערוך שינויים בתנאי הליווי הבנקאי לפרויקט. בעקבות הפנייה, נקבעה פגישה בין הצדדים, על מנת לדון בשינויים המבוקשים. עוד הוסכם בין הצדדים, כי עד למועד הפגישה, הריבית שנצברה בגין האשראי הכספי בפרויקט החל מיום 1 באפריל 2012 ועד ליום 30 ביוני 2012 לא תשולם על ידי בעלות המניות בהולילנד ביום 30 ביוני 2012, כפי שנקבע במסגרת ההסכם.

ביום 9 ביולי 2012 נערכה הפגישה בין הצדדים, כאמור. נכון ליום אישור הדוחות הכספיים, עדיין לא הושגה הסכמה לגבי השינויים בתנאי הליווי הבנקאי. הריבית שנצברה בגין האשראי הכספי בפרויקט חויבה בחשבון הפרויקט אך טרם שולמה על ידי בעלות המניות בהולילנד.

**ב. קצב מכירת יחידות הדיוור**

בתיקון להסכם הליווי מחודש אפריל 2012, האמור לעיל, עודכן קצב המכירות של יתרת הדירות בפרויקט ונקבע כי במקרה של סטייה של 15% או יותר מקצב המכירות והתקבולים המצטבר, כפי שעודכן, יהיה הבנק רשאי לנקוט בכל הסעדים העומדים לרשותו על פי הסכם הליווי המקורי, לרבות דרישה לסילוקו המידי של האשראי.

ליום 31 במרץ 2012 ולחציון הראשון של שנת 2012 עומדת הולילנד בקצב המכירות שנקבע בתיקון להסכם עם הבנק מיום 1 באפריל 2012.

**3. הלוואות בעלי המניות להולילנד**

מועד פירעון הלוואות מבעלי עניין, כל עוד לא הוסכם אחרת, יהיה רק לאחר פירעון מלוא החוב לבנק על פי הסכם הליווי.

בחודש מאי 2012 קיבלה הולילנד מכתב החתום על ידי כל בעלי מניותיה בו הם מאשרים כי הם לא ידרשו את פירעון הלוואות הבעלים שהם העמידו לה, כולן או חלקן, לפני 1 בינואר 2014, וזאת אף אם יתאפשר פירעון כאמור על פי הסכם בעלי המניות של הולילנד מחודש ינואר 2001.

**4. תיקון להסכם עם מוכר הקרקע**

ביום 6 ביוני 2012 חתמה הולילנד על הסכם עם מוכר הקרקע, עימו התקשרה הולילנד בהסכם תמורות משנת 1999 ביחס למקרקעי הפרויקט ("מוכר הקרקע" ו-"ההסכם המקורי", בהתאמה), לפיו שונו ותוקנו חלק מהתנאים שנקבעו בהסכם המקורי בדבר, בין היתר, זכאות מוכר הקרקע לקבלת חלק מתקבולי הולילנד ממכירת דירות בפרויקט ("ההסכם המתקן").

בהתאם להסכם המתקן, יופחתו שיעורי התמורה שתשלם הולילנד למוכר הקרקע בגין דירות שנמכרו בפרויקט מאז חודש אפריל 2010 וכן בגין דירות שיימכרו בעתיד בפרויקט, כאשר שיעור התקבולים ישתנה בהתאם למועדי מכירת הדירות ומחירי המכירה, ויהיה בין 12.5% לבין 18.5%.

כן נקבע בהסכם המתקן, כי הסכום שקיבל מוכר הקרקע בגין חלקו בתקבולים בגין מכירת דירות מחודש אפריל 2010 ועד חודש דצמבר 2011, העולה על זה המגיע לו על פי ההסכם המתקן (כ-6.9 מיליון ש"ח), יושב על ידי מוכר הקרקע להולילנד, באמצעות קיזוזו מחלקו של מוכר הקרקע בתמורות ממכירת דירות שתקבל הולילנד מיום חתימת ההסכם המתקן ואילך.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ד) הולילנד (המשך)**

**4. תיקון להסכם עם מוכר הקרקע (המשך)**

בנוסף מעריכה הנהלת הולילנד, כי תיקון שיעור התקבולים העתידיים שישולם למוכר הקרקע ממכירת מלאי הדירות הקיימות בפרויקט כאמור, משמעו תוספת של כ- 4 מיליון ש"ח לחלקה של הולילנד בתקבולים העתידיים, וזאת על פי תחזיות הנהלת הולילנד למחירי המכירה ועיתוי מכירת מלאי הדירות הקיימות בפרויקט. תיקון שיעור התקבולים העתידיים שישולם למוכר הקרקע ממכירת דירות שיבנו בעתיד במגרשים הלא מבונוים בפרויקט, משמעו תוספת של כ- 6.7 מיליון ש"ח לשווי ההוגן של אותם מגרשים.

כמו כן הוסדר בהסכם המתקן שינוי ביחס הנשיאה בין הצדדים בהוצאות בקשר להליכים תכנוניים ומשפטיים נגד וועדות התכנון והבניה והוצאות לאישור תב"ע חדשה במידה ותידרש ובהוצאות הפיתוח שינבעו מכל תכנית עתידית.

**(ה) מרכז מסחרי אם הדרך**

ביום 1 בינואר 2012 התקשרה חברה בת בבעלותה המלאה בעקיפין של החברה ("ליש") בהסכם השקעה עם צדדים שלישיים (שאינם קשורים לבעלי השליטה בחברה) ("המשקיעים") לגבי השקעה בבית חירות ליש המחזיקה במרכז המסחרי "אם הדרך" ("המרכז המסחרי") המצוי בסמוך למושב בית חירות, על דרך של הקצאת מניות בבית חירות ליש.

ביום 25 בינואר 2012 הושלמה העסקה, עם התקיימותם של כל התנאים המתלים הבאים:

- פירעון ההלוואה על פי הסכם ההלוואה והעמדת הלוואה חדשה על ידי הבנק לבית חירות ליש.
- שחרור החברות מקבוצת ליש מכל חובותיהן והתחייבויותיהן כלפי הבנק בקשר עם הסכם ההלוואה ובקשר עם בית חירות ליש.
- אישור קרן אוריגו להחרגת זכויות ליש בקשר עם הלוואת הבעלים מתחולת השעבוד השוטף הרשום על ליש לטובת קרן אוריגו.
- החלטות דירקטוריון והאסיפה הכללית של בית חירות ליש לאישור העסקה כאמור.

עם השלמת העסקה כאמור, ליש מחזיקה בכ- 0.28% מהונה המונפק של בית חירות ליש (חלף 74% עד להשלמת העסקה), מושב בית חירות מחזיק בכ- 26% (שיעור זהה להחזקותיו טרם השלמת העסקה) מהונה המונפק של בית חירות ליש והמשקיעים מחזיקים בכ- 73.7% מהון המונפק של בית חירות ליש.

כמו כן, עם השלמת העסקה כאמור, נפרעה ההלוואה, אשר יתרתה למועד ההשלמה הינה כ- 62 מיליון ש"ח, על פי הסכם ההלוואה בו התקשרה בית חירות ליש עם בנק אשר מימן את בניית ופעילות המרכז המסחרי ("הסכם ההלוואה") ואילו ליש והחברות הקשורות שוחררו מן הערבויות אשר נתנו להבטחת מלוא סכום ההלוואה, כאמור.

בנוסף, במועד השלמת העסקה רכשו המשקיעים את הלוואות הבעלים, בסך של כ- 50 מיליון ש"ח, אשר העמידו ליש וחברות אחרות מקבוצתה לבית חירות ליש. כן התחייבו המשקיעים לשפות ולפצות את ליש ו/או מי מטעמה, בגין נזקים שייגרמו (ככל שייגרמו) לה עקב עילות שונות שהוסכמו בין הצדדים.

בגין המכירה כאמור, נבע לחברה הפסד בסך של כ- 12 מיליון ש"ח, אשר נזקף לסעיף התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בשנת 2011. יחד עם זאת, החברה שוחררה מן התמיכה התזרימית בבית חירות ליש לצורך פירעון ההלוואה נשוא הסכם ההלוואה.

**(ו) הזרע**

**1.** ביום 29 במרץ 2012, חתמו הזרע ומדינת ישראל על הסדר לפינוי שטחי המקרקעין ("ההסדר") לטובת מימוש תכנית תמ"מ 5/3.

במסגרת ההסדר התחייבה הזרע לפנות את שטחי המקרקעין בהיקף כולל של כ- 1,168 דונם, כולם או חלקם, עד ליום 31 בדצמבר 2012 ("מועד הפינוי"). על פי ההסדר, המדינה תהיה רשאית לדחות את מועד הפינוי בנוגע למקרקעין, כולם או חלקם, תוך מתן הודעה מוקדמת בכתב, אולם בכל מקרה הוסכם כי הזרע תהיה רשאית לדרוש מהמדינה כי תיטול לידיה את המקרקעין, בחלוף שלוש שנים ממועד חתימת ההסדר.

במסגרת ההסדר נקבע, כי כנגד פינוי המקרקעין ישלם המנהל להזרע פיצוי כספי בסך של 18,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין לכל דונם שפונה בפועל, וכן פיצוי בסך כולל של 5.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין, בגין פינוי המחוברים המצויים על גבי המקרקעין.

הפיצוי בגין המקרקעין והמחוברים ישולם בתוך 60 או 30 ימים ממועד הפינוי הרלוונטי, בהתאמה. יצוין, כי היה וידחה מועד הפינוי, יישאו סכומי הפיצוי הפרשי הצמדה וריבית, בהתאם למנגנון שנקבע בהסדר.

להזרע הזכות לפנות לבית המשפט בתביעה כספית להעלאת סכום הפיצוי בגין פינוי המקרקעין, בסכום נוסף אשר לא יעלה על 18,000 ש"ח בתוספת מע"מ כדין, לכל דונם אשר פיתנה, אולם הזרע לא תוכל לטעון כי היא זכאית לפיצוי בגין פוטנציאל או צפי לשינוי ייעוד של המקרקעין.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**ביאור 3 - אירועים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)**

**(ז) הזרע (המשך)**

היה ויחול שינוי ייעוד למגורים, ביחס למקרקעין, כולם או חלקם, בתוך שלוש שנים ממועד חתימת ההסדר, תהיה הזרע זכאית לפיצוי מוגדל בגין פינוי המקרקעין, בשיעור הקבוע בהוראות הפיצוי בעניין הפסקת חכירה בקרקע חקלאית שיעודה שונה למטרת מגורים, כפי שיהיו באותה עת.

במסגרת ההסדר הובהר, כי הצדדים לא יוכלו להסתמך על ההבנות אליהן הגיעו (לרבות ביחס לגובה סכומי הפיצוי שנקבעו בהסדר וכן לגבי סכום הפיצוי הנוסף שייקבע על ידי בית המשפט, ככל שייקבע), בכל הנוגע למקרקעין אחרים המוחזקים על ידי הזרע.

כן הוסכם בין הצדדים כי הם יפעלו לדחיית התביעה לפיצויים שהגישה הזרע לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבנייה, בגין תכנית תמ"מ 3/5 וכי הזרע תוותר על כל זכות הנובעת לה בגין הליך זה.

2. בהמשך לאמור בבאור 11.ג.2.ג. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, בדבר "פרשת הולילנד", ביום 5 בינואר 2012 הוגשו כתבי אישום כנגד נושא משרה בהזרע ונושאי משרה בהזרע בעבר בקשר עם "פרשת הולילנד".

ביום 29 במרץ 2012, בד בבד עם חתימת ההסדר לפינוי שטחי מקרקעין בחוות שלם לטובת מימוש תכנית תמ"מ 5/3, כאמור לעיל, הודיעה פרקליטות מחוז ת"א (מיסוי וכלכלה) כי לאחר בחינת הטענות שהועלו במסגרת הליכי השימוע ופגישות נוספות שהתקיימו ובשים לב להסדר האזרחי (כמתואר בסעיף 1. לעיל), החליטה לסגור את התיק הפלילי כנגד הזרע וכנגד חברת קלדש בניה בע"מ מחוסר עניין לציבור.

3. בהמשך לאמור בבאור 11.ג.2.ד. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, בדבר תביעת פיצויים שהגישה הזרע על סמך סעיף 197 לחוק התכנון והבניה בקשר לחוות ברורים, ביום 14 בפברואר 2012 הגישה הוועדה המקומית לוועדת הערר השגות על שומת השמאית המייעצת. ביום 14 במרס 2012 הגישה הזרע את תגובתה להשגות הוועדה המקומית.

**(ז) אי עמידה באמות מידה פיננסיות**

ליום 31 במרץ 2012, החברה מצויה בהפרה של הסכמי ההלוואה שלה מול קרן אוריגו וזאת ביחס להוראות שונות לרבות (1) הזרמת הון לחברה ו/או מכירת נכסים בהיקף מסוים; (2) מחויבות לפרסום דוחות כספיים ועמידה ביחסים פיננסיים.

ליום 31 במרץ 2012 אין בידי החברה כתבי ויתור מקרן אוריגו בדבר זכותה להעמיד את ההלוואות כאמור לפירעון מיידי בגין הפרות אלו, ולפיכך הוצגו ההלוואות מאוריגו בסך של כ- 69 מיליון ש"ח, במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

**באור 4 - ארועים לאחר תאריך המאזן**

**(א) פירעון אשראי מקרן אוריגו**

1. ביום 3 במאי 2012 העבירה החברה סך של כ- 15.5 מיליון ש"ח לאוריגו, על חשבון יתרת חובה של החברה לאוריגו, הכוללת ריביות ודמי ניהול על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי ההלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו, וכן קרן הלוואה ג' וסכומים נוספים אשר מגיעים לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבינה עם קבלת התמורות ממימוש פרויקט 51 בניו יורק. התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו יורק, אשר כאמור שועבד לטובת אוריגו.

עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סך של כ- 1.5 מיליון ש"ח נוספים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה שימש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת.

2. ביום 21 ביוני 2012 פרעה החברה לאוריגו סך של כ- 7 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול). התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה.

עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סכום מזומנים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה משמש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת בתקופה הקרובה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 4 - ארועים לאחר תאריך המאזן (המשך)**

**(ב) הזרע**

1. בהמשך לאמור בבאור 3 (ו)3. לעיל, בדבר תביעת פיצויים שהגישה הזרע על סמך סעיף 197 לחוק התכנון והבניה בקשר לחוות ברורים, ביום 4 באפריל 2012 הודיעה הועדה המקומית לועדת הערר כי בכוונתה לפעול לתיקון התוכנית בדרך של העתקת תוואי הדרך דרומה או אף ביטולה, לפיכך, התבקשה ועדת הערר להקפיא בשלב זה את הדיון בערר.
- ועדת הערר קבעה כי על הזרע להגיב להודעת הועדה המקומית, כאמור, וקבעה דיון ליום 17 במאי 2012. בדיון שנערך, הוחלט כי בשלב זה יוקפא הדיון על מנת שהצדדים יתעדכנו בדבר הליכים לביטול התוכנית הפוגעת. כמו כן, נקבע כי הצדדים יעדכנו את ועדת הערר עד ליום 20 בספטמבר 2012 בדבר ההליכים לביטול התוכנית ובהתאם להודעה, יקבעו את המשך ההליכים בתיק זה.
2. ביום 1 ביולי 2012 אושרה להפקדה תוכנית לבניית 1,320 יחידות דיור בשטח חוות הזרע מצפון לקריית גת. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, נערכת הזרע להגשת התנגדות לתוכנית הנ"ל.

**(ג) תמורה לקבל מבעל השליטה בגין הקצאת מניות**

- ביום 31 ביולי 2012 נודע לחברה מפרסומים בתקשורת, כי בנק דיסקונט לישראל בע"מ ("בנק דיסקונט") הגיש כנגד פ.ד. אחזקות (ישראל) ש.מ. ("פ.ד."), שותפות בשליטת בעל השליטה בחברה, מר זיל פלדמן ("פלדמן"), וכנגד פלדמן תביעה לפשיטת רגל, עקב אי תשלום ריבית בגין חובה של פ.ד. לבנק דיסקונט, אשר מובטח בערבות, אשר ניתנה על ידי פלדמן.
- כאמור בבאור 20.ג. לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011, פ.ד. יתרת חוב לחברה בגין הקצאת מניות בסך של כ- 12.4 מיליון ש"ח, אשר מיועד להשתלם לחברה ב- 24 תשלומים חודשיים שווים החל מינואר 2013.
- להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, לאחר שהתוודעו לתביעה שהוגשה על ידי בנק דיסקונט נגד פ.ד. ופלדמן, כאמור, ולאחר הבהרות שהתקבלו מפ.ד. ומנושא משרה בפ.ד., שהינו בעל השליטה בפ.ד. ובחברה, למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, לא נפגם טיבו של חובה של פ.ד. לחברה.
- החברה והדירקטוריון שלה ימשיכו לבחון את טיבו של חובה של פ.ד. לחברה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

**באור 5 - דיווח מגזרי**

לתאריך הדוח על המצב הכספי, לקבוצה שלושה מגזרים ברי דיווח, המהווים את עיקר פעילותה :

- א. **נדל"ן ישראל** - ייזום פרויקטים בתחום הבניה, פיתוח מקרקעין ומימושם, וכן השכרה, פיתוח ותחזוקה של נדל"ן מניב.
- ב. **נדל"ן חו"ל** - רכישה, השבחה ומכירה של זכויות נדל"ן, בעיקר בארה"ב.
- ג. **חקלאות** - גידול חקלאי של זרעי ירקות וזרעי גידולי שדה וייצור מוצרי חקלאות אחרים ע"י הזרע.

נתוני ההשוואה לגבי התקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011 הותאמו לבסיס הדיווח המגזרי ליום 31 במרץ 2012, לפי התוסף מגזר החקלאות אשר לא עלה לכדי מגזר בר-דיווח בתקופות קודמות.

**מידע על הרווח והפסד**

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 (מבוקר)	לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ 2011	2012 (בלתי מבוקר)
--	---	----------------------

**הכנסות ממכירות, דמי שכירות ושירותים**

155,705	75,754	9,966
-	-	-
-	-	-
-	-	-
<u>155,705</u>	<u>75,754</u>	<u>9,966</u>

נדל"ן ישראל  
 נדל"ן חו"ל  
 חקלאות  
 אחרים

**חלק ברווחי (הפסדי) חברות כלולות וחברות בשליטה משותפת, נטו**

(387)	( 57)	(36)
(1,712)	(493)	21,676
2,689	51	333
(1,822)	183	(199)
<u>(1,232)</u>	<u>(316)</u>	<u>21,774</u>

נדל"ן ישראל  
 נדל"ן חו"ל  
 חקלאות  
 אחרים

**רווח (הפסד) בגין השקעות בחברות מוחזקות ואחר, נטו  
 והתאמות נדל"ן להשקעה לשווי הוגן**

(6,966)	27	774
(10,664)	(10,664)	-
-	-	-
16	151	-
<u>(17,614)</u>	<u>(10,486)</u>	<u>774</u>

נדל"ן ישראל  
 נדל"ן חו"ל  
 חקלאות  
 אחרים

**תוצאות המגזר**

10,018	3,738	2,007
(12,376)	(11,157)	21,676
2,689	51	333
(1,806)	333	(199)
<u>(1,475)</u>	<u>(7,035)</u>	<u>23,817</u>

נדל"ן ישראל  
 נדל"ן חו"ל  
 חקלאות  
 אחרים

**הוצאות לא מיוחסות**

(9,154)	(2,595)	(2,511)
(51,861)	(12,157)	(8,189)
4,292	391	(8,146)
<u>(56,723)</u>	<u>(14,361)</u>	<u>(18,846)</u>
<u>(58,198)</u>	<u>(21,396)</u>	<u>4,971</u>

הוצאות הנחלה וכלליות  
 הוצאות מימון, נטו  
 הטבת מס (מיסים על ההכנסה)

רווח (הפסד) לתקופה



**פרק ג' - מידע כספי נפרד ליום 31 במרץ 2012**

## בעלי המניות של פולאר השקעות בע"מ

### הנדון: דוח מיוחד לסקירת המידע הכספי הביניים הנפרד לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

#### מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של פולאר השקעות בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 במרץ 2012, ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד של חברות מוחזקות אשר סך ההשקעות בהן הסתכם לסך של 90,467 אלפי ש"ח ליום 31 במרץ 2012 ואשר חלק החברה בתוצאותיהן הסתכם ברווח בסך של 14,051 אלפי ש"ח לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת למידע הכספי הביניים הנפרד בגין אותן חברות מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

#### היקף הסקירה

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

#### מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוחות הסקירה של רואי חשבון אחרים, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הביניים הנפרד הנ"ל, אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לעניינים הבאים:

1. לאמור בבאור ה. למידע הכספי הנפרד בדבר מצבה הכספי של החברה, הכולל אי פירעון במועד של התחייבויות, שמועד פירעון חלף, לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') ובנקים (להלן - המלווים) בסך כולל של 31.3 מיליון ש"ח, וקשיים שהתעוררו לחברה לעמוד בפירעון התחייבויותיה בעתיד, ובפרט פירעון סך כולל של 47 מיליון ש"ח למלווים עד לסוף חודש ינואר 2013. אי הפירעון במועד והקשיים האמורים ביחד עם גורמים נוספים המתוארים באותו באור, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כעסק חי בעתיד הנראה לעין. תוכניות ההנהלה בקשר לעניינים אלה, הכוללות בעיקר הגעה להסכמות עם המלווים, לארגון מחדש של כלל התחייבויותיה של החברה כלפיהם, מפורטות באותו באור. במידע הכספי הנפרד לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.
2. לאמור בבאור א. (2) למידע הכספי הנפרד בדבר השעיית המסחר בניירות ערך של החברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב והאפשרות לחידוש המסחר בהם ברשימת השימור בכפוף לתקנון הבורסה והנחיותיו.
3. לאמור בבאור ו. (1) למידע הכספי הנפרד בדבר "פרשת הולילנד" ובבאור ו. (3) למידע הכספי הנפרד בדבר מצבה הכספי של הולילנד פארק בע"מ (להלן - הולילנד) וקשיים ממשיים הצפויים להולילנד לעמוד בפירעון התחייבויותיה, ובפרט פירעון סך של 107 מיליון ש"ח לבנק עד ליום 31 במרץ 2013. קשיים אלו ביחד עם גורמים נוספים המתוארים באותם באורים, ובעיקר החלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים מחודש ינואר 2012 בדבר תכנון המחודש של מתחם הולילנד, לפיו צפוי כי הולילנד לא יוותרו מגרשים להקמת יחידות דיור, קושי למימוש מגרשיה הפנויים של הולילנד, וכתב האישום שהוגש כנגד הולילנד בחודש ינואר 2012 על רקע פרשת הולילנד, מעוררים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כעסק חי בעתיד הנראה לעין. תוכניות הנהלתה של הולילנד בקשר לעניינים אלה, הכוללות בעיקר מימוש מלאי יחידות הדיור הגמורות של הולילנד, מפורטות באותם באורים למידע הכספי הנפרד. במידע הכספי הנפרד לא נכללו כל התאמות לגבי ערכי הנכסים וההתחייבויות וסיווגם שיתכן ותהיינה דרושות אם הולילנד לא תוכל להמשיך ולפעול כעסק חי.

4. לאמור בבאור ד. למידע הכספי הנפרד בדבר ההשלכות הכספיות הפוטנציאליות על החברה במידה וייקבע כי עסקאות של גול פרטנרס עם בעל השליטה בחברה, המתוארות באותו באור, תיחשבה כבטלות וכי קיימת חובת השבה על ידי בעל השליטה לגול פרטנרס ולשותפות המרכזת בשליטה משותפת של בעל השליטה וגול פרטנרס של הסכומים המפורטים באותו באור, אשר הועברו כהון עצמי נוסף לשותפות בחודש נובמבר 2008.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'  
רואי חשבון**

**תל אביב, 8 באוגוסט, 2012**

**Audit • Tax • Consulting • Financial Advisory.**

**Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu**

**פולאר השקעות בע"מ**  
**נתונים על המצב הכספי (באלפי ש"ח)**

ליום 31 דצמבר	ליום 31 במרץ		
2011	2011	2012	
	(בלתי מבוקר)		
			<b><u>נכסים שוטפים</u></b>
1,002	4,830	525	מזומנים ושווי מזומנים
799	4,802	-	פקדונות וניירות ערך סחירים
-	-	1,460	חלויות שוטפות והלוואות שניתנו
15,290	6,422	683	חייבים ויתרות חובה
-	26,000	-	נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה
<u>17,091</u>	<u>42,054</u>	<u>2,668</u>	
			<b><u>נכסים לא שוטפים</u></b>
246	246	246	נדלין להשקעה
1,281	1,576	1,193	רכוש קבוע, נטו
247,430	203,999	255,557	השקעות בחברות מוחזקות
48,640	104,633	50,244	הלוואות לחברות מוחזקות
-	123	-	השקעות אחרות
10,832	10,293	9,556	פיקדונות והלוואות שניתנו
14,155	10,880	14,155	נכסי מיסים נדחים
<u>322,584</u>	<u>331,750</u>	<u>330,951</u>	
<u>339,675</u>	<u>373,804</u>	<u>333,619</u>	
			<b><u>סך הכל נכסים</u></b>
			<b><u>התחייבויות שוטפות</u></b>
91,761	90,558	85,626	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
134,781	32,305	135,073	אגרות חוב
20,290	13,130	16,645	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
269	981	441	ספקים ונותני שרותים
(*) 12,744	(*) 10,784	14,083	זכאים ויתרות זכות
-	8,281	-	הפרשות
<u>259,845</u>	<u>156,039</u>	<u>251,868</u>	
			<b><u>התחייבויות שאינן שוטפות</u></b>
-	99,112	-	אגרות חוב
968	16,117	986	עודף הפסדים על השקעות בחברות מוחזקות
6,214	5,882	6,267	הלוואות מחברות מתאחדות
<u>7,182</u>	<u>121,111</u>	<u>7,253</u>	
<u>72,648</u>	<u>96,654</u>	<u>74,498</u>	<b><u>הון עצמי</u></b>
<u>339,675</u>	<u>373,804</u>	<u>333,619</u>	הון עצמי

(\*) סווג מחדש

בשם הדירקטוריון:

אייל ביגון סמנכ"ל לענייני כספים	אורי שני מנכ"ל	איציק תורג'מן סגן יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 8 באוגוסט, 2012
---------------------------------------	-------------------	---------------------------------------	--

**פולאר השקעות בע"מ**  
**נתונים על הרווח והפסד (באלפי ש"ח)**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שנתיימה ביום 31 במרץ		
2011	2011	2012	
	(בלתי מבוקר)		
			<b>הכנסות ורווחים :</b>
625	160	220	הכנסות דמי ניהול
-	-	11,916	חלק ברווחי חברות מוחזקות, נטו
<u>625</u>	<u>160</u>	<u>12,136</u>	
			<b>הוצאות והפסדים :</b>
30,217	6,559	-	חלק בהפסדי חברות מוחזקות, נטו
5,472	9,393	-	הפסד בגין השקעות בחברות מוחזקות ואחרים, נטו
9,134	2,596	2,508	הוצאות הנהלה וכלליות
<u>44,823</u>	<u>18,548</u>	<u>2,508</u>	
(44,198)	(18,388)	9,628	<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>
25,754	7,116	6,326	הכנסות מימון
36,687	9,220	10,767	הוצאות מימון
<u>(10,933)</u>	<u>(2,104)</u>	<u>(4,441)</u>	הוצאות מימון, נטו
(55,131)	(20,492)	5,187	<b>רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה</b>
2,117	-	-	מיסים על ההכנסה
<u>(53,014)</u>	<u>(20,492)</u>	<u>5,187</u>	<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>

**פולאר השקעות בע"מ**  
**נתונים על הרווח (ההפסד) הכולל (באלפי ש"ח)**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ		
	2011	2011	
			(בלתי מבוקר)
(53,014)	(20,492)	5,187	<b>רווח (הפסד) לתקופה</b>
			<b>רווח (הפסד) כולל אחר</b>
			רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן ומימוש של
(1,690)	39	-	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
8,486	(1,699)	(3,352)	הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ
6,796	(1,660)	(3,352)	<b>רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה</b>
(46,218)	(22,152)	1,835	<b>סה"כ הפסד כולל לתקופה</b>

**פולאר השקעות בע"מ**  
**נתונים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)**

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במרץ	
2011	2011	2012
	(בלתי מבוקר)	
(53,014)	(20,492)	5,187
34,395	23,219	(2,566)
(18,619)	2,727	2,621
398	70	36
(18,673)	(6,366)	(916)
7,793	4,612	1,160
31,584	1,859	-
14,023	14,003	-
(11)	-	(5)
6,398	2,348	11,358
41,512	16,526	11,633
(16,217)	(5,868)	(3,328)
(6,848)	(7,134)	(199)
(33,457)	(33,457)	-
9,174	247	-
(14,798)	(8,462)	(11,197)
(62,146)	(54,674)	(14,724)
(39,253)	(35,421)	(470)
(173)	(177)	(7)
40,428	40,428	1,002
1,002	4,830	525

**תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת**

רווח (הפסד) לתקופה  
 התאמות הדרושות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת (א')  
 סה"כ מזומנים שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת

**תזרימי מזומנים מפעילות השקעה**

ריבית שהתקבלה במזומן  
 השקעות בחברות מוחזקות ואחרות (כולל באמצעות הלוואות)  
 פירעון הלוואות שניתנו למוחזקות  
 תמורה ממימוש השקעות נטו  
 תמורה ממימוש רכוש קבוע, מקרקעין ונדל"ן להשקעה  
 רכישות רכוש קבוע  
 ירידה בהשקעות לזמן קצר, נטו

סה"כ מזומנים שנבעו מפעילות השקעה

**תזרימי מזומנים מפעילות מימון**

ריבית ששולמה במזומן  
 אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים נטו  
 פרעון אגרות חוב  
 קבלת הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים  
 פרעון הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים  
 סה"כ מזומנים ששימשו לפעילות מימון  
 עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים  
 השפעת השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ על יתרות מזומנים  
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה  
 יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

**פולאר השקעות בע"מ**  
**נתונים על תזרימי המזומנים (באלפי ש"ח)**

**א. התאמות הדרושות כדי להציג את המזומנים מפעילות שוטפת:**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2011	לתקופה של שלושה חודשים שנתיימה ביום 31 במרץ 2011	2012
	(בלתי מבוקר)	
30,217	6,559	(11,916)
5,505	9,292	-
399	104	93
10,933	2,104	4,441
86	26	15
(2,117)	-	-
(7,488)	5,682	3,897
(3,140)	(548)	904
<u>34,395</u>	<u>23,219</u>	<u>(2,566)</u>

**הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרים מזומנים:**

חלק בהפסדים (ברווחים) בלתי מחולקים של חברות מוחזקות  
הפסד בגין השקעות בחברות מוחזקות ואחרים, נטו  
פחת והפחתות  
הוצאות מימון, נטו  
הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות  
מיסים על הכנסה

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:**

ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה  
עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים וזכאים ויתרות זכות

**פולאר השקעות בע"מ**  
**מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים (באלפי ש"ח)**

א. כללי

**(1) כללי**

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970.

**(2) השעיית המסחר בניירות הערך של החברה**

דוחותיה הכספיים של החברה לא פורסמו במועדים הקבועים לכך על פי חוק ניירות ערך, החל מהדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2010, וזאת כיוון שגול פרטנרס בע"מ (אשר ליום 31 בדצמבר 2010 היתה חברה מאוחדת) ("גול פרטנרס") לא פירסמה את דוחותיה הכספיים לשנים 2010 ו-2011 וכן את דוחותיה הכספיים לרבעון ראשון לשנת 2012 במועד. דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס לשנת 2010 פורסמו ביום 29 באפריל 2012, אלו לשנת 2011 פורסמו ביום 28 במאי 2012 ואלו לרבעון ראשון לשנת 2012 פורסמו ביום 26 ביוני 2012, וזאת חלף עד לימים 31 במרץ 2011, 31 במרץ 2012 ו-31 במאי 2012, בהתאמה, כנדרש ע"פ דין. נוכח העובדה שליום 31 בדצמבר 2010, דוחותיה הכספיים של גול פרטנרס אוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה, ונתונה הכספיים של גול פרטנרס לאותו מועד היו מהותיים לחברה לגבי אותם דוחות, וחרף העובדה שדוחותיה הכספיים של החברה היו ערוכים במועד (ככל שהדבר תלוי בחברה), נבצר מהחברה לפרסם את דוחותיה הכספיים החל מהדוחות לשנת 2010 כנדרש על פי דין.

לאור אי פרסום הדוחות כאמור לעיל, החל מיום 2 במאי 2011 ונכון למועד פרסום דוחות כספיים ביניים אלה, מושעה המסחר בניירות הערך של החברה. יצוין כי עם פרסום דוחות כספיים ביניים אלה, השלימה החברה את פרסומם של כל הדוחות הכספיים שלא פורסמו במועדם.

בחלוף 12 חודשים ממועד השעיית המסחר בניירות הערך של החברה אזי על פי הוראות החלק הרביעי לתקנון הבורסה לניירות ערך, עם התקיימות התנאים לחידוש המסחר (וזאת בכפוף לתנאים הקבועים בתקנון הבורסה וההנחיות מכוחו) חידוש המסחר בניירות הערך של החברה יהיה ברשימת השימור.

במקרה כזה, על-פי הוראות תקנון הבורסה בנוסחן נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, על מנת שיחודש המסחר בניירות הערך של החברה ברשימה הראשית יהיה על החברה לעמוד בתנאים הבאים: (א) שווי החזקות הציבור במניות החברה לא יהיה נמוך מ-20 מיליון ש"ח ושיעור החזקות ציבור במניות החברה לא יהיה נמוך מ-25%; (ב) ההון העצמי של החברה לא יהיה נמוך מ-16 מיליון ש"ח (והכול בהתאם להוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי). יצוין, כי במקרה ובו יחלפו 24 חודשים מהמועד שבו חדלו ניירות הערך להיסחר במסגרת הרשימה הראשית, ולא התקיימו התנאים לחידוש המסחר ברשימה הראשית, ימחקו ניירות הערך מהרישום למסחר בהתאם לסעיף 11.ד. לתקנון הבורסה לניירות ערך.

**(3) הגדרות**

החברה - פולאר השקעות בע"מ.

חברה מוחזקת - כהגדרתה בביאור 1.ו. לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011.

**(4) מדיניות חשבונאית**

המידע הכספי הנפרד נערך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2011 פרט לשינויים במדיניות החשבונאית המפורטים בביאור 2 בדוחות הכספיים התמציתיים המאוחדים המתפרסמים עם מידע כספי נפרד זה.

**ב מזומנים ושווי מזומנים**

- ביום 16 בינואר 2012 פרעה החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') את תשלום הריבית בסך של כ-2.9 מיליון ש"ח, וזאת לאחר קבלת הלוואת גישור מקרן אוריגו, כמפורט בביאור 1.ג.3. לדוחות הכספיים המאוחדים.
- ביום 21 במרץ 2012, פרעה החברה סך של כ-10.6 מיליון ש"ח לקרן אוריגו בגין תשלום קרן הלוואה א' על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי הלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו. התשלום האמור נפרע על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי הלוואה שנחתמו בין החברה לבינה, ובכלל זה גם קיזוז מסכום שהעמידה קרן אוריגו כהלוואה לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 ונותר בחשבון החברה משועבד לקרן אוריגו.

**ג. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות**

**הלוואות**

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2012 העמידה החברה לחברה בת אמריקאית בבעלות מלאה הלוואה בסך של כ-0.5 מיליון ש"ח לצורך השקעות בארה"ב. ההלוואה צמודה לדולר ונושאת ריבית בשיעור של 15% לשנה.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים (באלפי ש"ח)**

**ד. עסקאות עם בעל שליטה**

כאמור בסעיף 5 בבאור 1.ד. לדוחות הכספיים המאוחדים, במידה ויקבע בעתיד כי העסקאות כמפורט בסעיפים 2 ו-3 באותו באור בטלות וכי חלה חובת השבה בגינן, ההשפעות על המידע הכספי הנפרד של התקופה בה ייקבע האמור, במונחי היתרות הרלבנטיות ליום 31 במרץ 2012 יהיו כדלקמן (באלפי ש"ח):

היתרות במידה והבטלות וההשבה ייקבעו בעתיד	השפעת קביעת בטלות העסקאות וחובת השבה (*)	כמדווח בדוחות כספיים אלה	
260,440	4,883	255,557	השקעות בחברות כלולות וישויות בשליטה משותפת הון עצמי המיוחס לבעלים של החברה האם
79,381	4,883	74,498	

(\*) הסכום הנ"ל מבטא את חלקה של החברה במכלול ההשפעות החשבונאיות על דוחות גול פרטנס בעקבות האמור לעיל.

**ה. המצב הכספי**

ליום 31 במרץ 2012 לחברה (סולו) גרעון בהון החוזר בסך של 249 מיליון ש"ח. בנוסף, בתקופה של שלושה חודשים שנתיים ביום 31 במרץ 2012 וכן בשנת 2011 נתהוו לחברה (על בסיס סולו) רווחים בסך של כ- 5 מיליון ש"ח והפסדים בסך של כ- 53 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים מצויה החברה בהפרות שונות של הסכמי ההלוואות שלה מול קרן אוריגו, אשר יתרתן ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ- 69 מיליון ש"ח; מול בנקים מממנים שיתרת ההלוואות מהם ליום 31 במרץ 2012 מסתכמת לסך של כ- 17 מיליון ש"ח; וכן של שטר הנאמנות ואגרת החוב של מחזיקי אג"ח (סדרה ו'), שיתרתן ליום 31 במרץ 2012 (בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו) מסתכמת לסך של כ- 96 מיליון ש"ח.

עילת ההפרות מתייחסת להוראות שונות שבהסכמים, לרבות (1) אי פירעון במועד של חלק מחובותיה של החברה, כמפורט להלן; (2) אי הזרמת הון לחברה ו/או מכירת נכסים בהיקף שנקבע בהסכמים; (3) אי פרסום במועד של דוחות כספיים; ו- (4) הפרה של יחסים פיננסיים, אשר בעקבותיה סווג כל האשראי לזמן ארוך של החברה כהתחייבות שוטפת.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, לא הודיע לחברה מי מהגופים האמורים על כוונתו להעמיד את התחייבויות החברה כלפיו לפירעון מיידי בגין ההפרות האמורות, אך יצוין, עם זאת, כי פקע תוקפם של כתבי ויתור שניתנו לחברה על ידי קרן אוריגו והבנקים בדבר זכותם להעמדת ההלוואות שנתנו לחברה לפירעון מיידי בגין הפרות אלו.

**אי פירעון התחייבויות של החברה שמועד פירעון חלף**

עד לתחילת חודש דצמבר 2011 פרעה החברה במועדן את כל התחייבויותיה, ובכללן פירעונות מלאים של אגרות חוב, אשראי בנקאי וריבית בגינם. למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה לא פרעה החברה במועד את ההתחייבויות הבאות:

**אגרות החוב (סדרה ו') -** ביום 29 בדצמבר 2011 הודיעה החברה כי לא תשלם במועד את תשלומי הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה בסך של כ- 24.5 מיליון ש"ח (קרן) ובסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח (ריבית) הקבועים ליום 1 בינואר 2012 (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו, אשר גם בגינן לא נפרעו התשלומים הקבועים ליום 1 בינואר 2012).

עם זאת, ביום 16 בינואר 2012 פרעה החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') את תשלום הריבית בסך של כ- 2.9 מיליון ש"ח, וזאת לאחר קבלת הלוואת גישור מקרן אוריגו, כמפורט בבאור 1.ג.3. לדוחות הכספיים המאוחדים.

כמו כן, ביום 1 ביולי 2012 שילמה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הריבית החצי שנתית למחצית הראשונה של שנת 2012, אשר מועד פירעונה נקבע לאותו יום. ביום 2 ביולי 2012 שילמה החברה ריבית חצי שנתית בגין יתרת הקרן שבפיגור, אשר טרם נפרעה, כאמור לעיל. תשלומי הריבית הנ"ל הסתכמו לסך של כ- 3 מיליון ש"ח (הסכומים האמורים הינם בניכוי אג"ח המוחזקות על ידי חברה בת ועל ידי נאמן בעבור קרן אוריגו).

**בנקים -** ביחס לפירעון לבנקים שנקבע ליום 31 בדצמבר 2011 בסך כולל של כ- 7.5 מיליון ש"ח (קרן וריבית), פרעה החברה ביום 31 בדצמבר 2011 את מרכיב הריבית בלבד בסך של כ- 0.7 מיליון ש"ח.

**אוריגו -** ביום 20 בדצמבר 2011, פרעה החברה סך של כ- 7.6 מיליון ש"ח לקרן אוריגו בגין תשלום קרן וריבית על פי לוח הסילוקין הקבוע בהסכמי ההלוואה בין החברה לבין קרן אוריגו. התשלום האמור נפרע על דרך של קיזוז התשלום מפיקדונות כספיים אשר שועבדו לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבניה, ובכלל זה גם קיזוז מסכום שהעמידה קרן אוריגו כהלוואה לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 ונותר בחשבון החברה משועבד לקרן אוריגו.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

ה. המצב הכספי (המשך)

**אי פירעון התחייבויות של החברה שמועד פירעון חלף(המשך)**

ביום 20 במרץ 2012 חל מועד פירעונם של כ- 12.8 מיליון ש"ח על פי הסכמים להעמדת הלוואות בהם התקשרה החברה עם קרן אוריגו. מתוך הסך הנ"ל, פרעה החברה סך של כ- 10.6 מיליון ש"ח וזאת מתוך הכספים המופקדים בחשבונות המשועבדים לקרן אוריגו מכוח הסכמי ההלוואה שנחתמו בין החברה לבניה.

בנוסף, עם השלמת העסקה למימוש פרויקט 51 בניו יורק, ביום 13 במרץ 2012, כמפורט בבאור 3.ב. לדוחות הכספיים המאוחדים, ובהתאם לתנאי ההסכם שבין החברה ואוריגו, נקבע כי באותו מועד על החברה לפרוע את ההלוואה שהעמידה קרן אוריגו לחברה ביום 25 באוגוסט 2011 בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. כמו כן, ועל פי תנאי ההסכם, לקרן אוריגו זכות לקבלת חלק מתמורות החברה הנובעות מהעסקה, בסך של כ- 3.2 מיליון ש"ח.

ביום 3 במאי 2012 העבירה החברה סך של כ- 15.5 מיליון ש"ח לאוריגו, על חשבון חובה של החברה לאוריגו, הנמצא בפיקוד, כמפורט לעיל. התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה. עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סך של כ- 1.5 מיליון ש"ח נוספים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה שימש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת.

ביום 21 ביוני 2012 פרעה החברה לאוריגו סך של כ- 7 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול). התשלום נעשה מתוך חלקה של החברה בתמורה שהתקבלה ממימוש פרויקט 51 בניו-יורק. חלקה של החברה בתמורה כאמור שועבד לטובת אוריגו, והסכום שנפרע לאוריגו שולם מתוך אותם כספים ששועבדו לטובתה. עם תשלום הסכום האמור לאוריגו, הסכימה אוריגו לשחרר לחברה סכום מזומנים מתוך הכספים המשועבדים לטובתה. סכום זה שימש את החברה לשם ביצוע תשלומים שוטפים לספקים, ולשם מימון פעילותה השוטפת בתקופה הקרובה.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, פרעה החברה לאוריגו את כל התחייבויותיה לאוריגו אשר הגיע מועד פירעונן. לאור האמור לעיל, למועד אישור הדוחות הכספיים טרם פרעה החברה התחייבויות שמועד פירעון חלף בסך כולל של כ- 31.3 מיליון ש"ח (קרן וריבית).

**התחייבויותיה של החברה בעתיד הנראה לעין**

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים, לחברה (סולו) התחייבויות בסך כולל של כ- 210.5 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 117.1 מיליון ש"ח בגין אגרות חוב (סדרה ו') (קרן וריבית), סך של כ- 75 מיליון ש"ח (קרן, ריבית ודמי ניהול) לקרן אוריגו וסך של כ- 18.4 מיליון ש"ח (קרן וריבית) לבנקים.

הסכומים הנ"ל כוללים סך כ- 31.3 מיליון ש"ח (קרן וריבית) אשר מועד פירעונם חלף לפי הפירוט שלהלן: סך של כ- 24.5 מיליון ש"ח (קרן) שעל החברה היה לפרוע לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') ביום 1 בינואר 2012 וסך של כ- 6.8 מיליון ש"ח (קרן) שעל החברה היה לפרוע לבנקים ביום 31 בדצמבר 2011, כאמור לעיל.

בתקופה שמועד אישור דוחות כספיים אלה ועד לחודש ינואר 2013 על החברה לפרוע, בהתאם לתנאים המקוריים שבהסכמים של החברה עם המלווים, סך כולל של כ- 47 מיליון ש"ח (קרן וריבית). סכום זה כולל פירעון סך של כ- 27 מיליון ש"ח לבעלי אגרות חוב (סדרה ו'), סך של כ- 8.4 מיליון ש"ח לאוריגו וסך של כ- 11.6 מיליון ש"ח לבנקים.

ליום אישור הדוחות הכספיים ביניים, יתרת המזומנים בקופת החברה אינה מספקת על מנת לעמוד בהתחייבויותיה בפיקוד והשוטפות של החברה, כאמור לעיל.

בנוסף, חברות בשליטה מלאה של החברה ערבות ל-60% מהתחייבותה של הולילנד פארק בע"מ, חברה מאוחדת ("הולילנד"), כלפי הבנק המלווה בפרויקט הולילנד, שיתרתה למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה מסתכמת לסך של כ- 107 מיליון ש"ח, ואשר כאמור בבאור 1.ד.2) להלן, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כעסק חי בעתיד הנראה לעין.

**תוכניותיה של החברה ומקורות המימון שלה לעמוד בהתחייבויותיה**

**• הגעה להסדר עם בעלי אגרות החוב (סדרה ו') ועם קרן אוריגו**

בתחילת הרבעון הרביעי של שנת 2011, החלה החברה במגעים עם מספר גופים הנמנים על מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') באשר לחיזוק בטחונות ו/או העלאת שיעור הריבית, כנגד שינוי לוח הסילוקין הקבוע לאגרות החוב (סדרה ו'). ביום 1 בדצמבר 2011 פורסמה החלטת אסיפת בעלי אגרות חוב (סדרה ו') על מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ("הנציגות") אשר בסמכותה, בין היתר, לנהל מו"מ עם החברה לגיבוש הסדר.

החברה החלה בניהול מגעים עם הנציגות ועם קרן אוריגו לצורך בדיקת אפשרות לגיבושו של הסדר בנוגע לחוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') וכלפי קרן אוריגו. במסגרת זו, חתמה החברה ביום 22 בינואר 2012 על כתב התחייבות כלפי הנציגות והנאמן לאגרות החוב (סדרה ו') המסדיר את התנהלותה כלפיהם במהלך תקופת המגעים.

**פולאר השקעות בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים התמציתיים מאוחדים**

ה. המצב הכספי (המשך)

**תוכניותיה של החברה ומקורות המימון שלה לעמוד בהתחייבויותיה (המשך)**

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 26 בפברואר 2012, הוחלט על הרחבת סמכויות הנציגות והסמכתה לנקוט בכל פעולה אשר תמצא לנכון לצורך שמירה על זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), לרבות נקיטת הליכים משפטיים כנגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים, ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה.

באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') מיום 1 במאי 2012, הוחלט לנקוט בהליכים משפטיים נגד החברה ו/או נושאי משרה ו/או צדדים שלישיים ובכלל זה הגשת בקשת פירוק נגד החברה לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב.

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, החברה טרם שילמה לבעלי אגרות החוב (סדרה ו') את תשלום הקרן שמועד פירעונו חל בינואר 2012 בסך של כ- 24.5 מיליון ש"ח, כאמור לעיל, ("תשלום הקרן השני"). יצוין, כי על-פי שטר הנאמנות המסדיר את תנאי אגרות החוב (סדרה ו'), אי ביצוע תשלום הקרן השני כאמור, מהווה עילה עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') להעמיד לפירעון מידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ו').

למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, מתנהל משא ומתן בין החברה, קרן אוריגו, נציגות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ונציג בעל השליטה, במסגרתו הוצג (אך טרם הוסכם) מסמך המתווה עקרונות של הסדר פשרה, המבוסס, בין היתר, על שחרור חלק מהבטוחות שיצרה החברה לטובת אוריגו ויצירת שעבוד עליהם לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו'), מכירת נכסים על ידי החברה, דחיית חלק מהחוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') והגדלת שיעור הריבית על אגרות החוב (סדרה ו'), יצירת שעבוד שני על נכסים נוספים לטובת בעלי אגרות החוב (סדרה ו') והזרמת הון והקדמת תשלום חוב מצד בעלי השליטה בהתקיים תנאים מסוימים.

• **מימוש נכסים**

לאחר בחינה שערכו הנהלת החברה והדירקטוריון באשר לאפשרויות העומדות בפני החברה לפרוע את התחייבויותיה במועדן, העריכו הדירקטוריון והנהלת החברה כי בידי החברה נכסים ופרויקטים, אשר יש בהם ככלל כדי לפרוע את מלוא התחייבויותיה האמורות של החברה. עם זאת, מימושם טרם עת ובתנאי לחץ, רק מתוך מטרה לפרוע במועד את התחייבויותיה שבפיגור והקרובות של החברה לבעלי אגרות החוב, לקרן אוריגו ולבנקים, צפוי לפגוע באופן ממשי בחברה וביכולתה לפרוע את יתרת התחייבויותיה להם בעתיד הרחוק יותר.

**קיומם של ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"כעסק חי" בעתיד הנראה לעין**

יכולתה של החברה לעמוד בפירעון התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין, אלה שבפיגור ואלה עד לינואר 2013 (סך של כ- 31.3 מיליון ש"ח וכ- 47 מיליון ש"ח, בהתאמה), כמתואר לעיל, מותנית בעיקר בהגעה להסכמות עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), קרן אוריגו והבנקים, ולארגון מחדש של כלל התחייבויותיה של החברה כלפיהם, וכן לאי מימוש ערבות שניתנה בגין חובה של הולילנד לבנק המלווה, כאמור לעיל. להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, למועד אישור דוחות כספיים ביניים אלה לא ניתן לקבוע אם אכן ההסכמות הנדרשות תגובשנה. לאור זאת, קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של החברה כ"כעסק חי" בעתיד הנראה לעין. בדוחות הכספיים לא נערכו כל התאמות לגבי ערכם של הנכסים והתחייבויות של החברה שיתכן ותהיינה דרושות אם החברה לא תוכל להמשיך לפעול כ"כעסק חי".

ו. הולילנד

- (1) לעניין פרשת הולילנד ראה באור 1.ד.3 לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים.
- (2) לעניין תוקפו של הסכם המסגרת לליווי בנקאי של פרויקט הולילנד ראה באור 2.ד.3 לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים.
- (3) לעניין מצבה הכספי של הולילנד ראה באור 2.ד.1. לדוחות הכספיים המאוחדים ביניים, לפיו קיימים ספקות משמעותיים בדבר המשך קיומה של הולילנד כעסק חי בעתיד הנראה לעין.



**פרק ד' - דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה  
הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי**

## **דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א) לרבעון הראשון של שנת 2012**

(1) ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של פולאר השקעות בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

- אורי שני, מנהל כללי;
- אייל ביגון, סמנכ"ל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת על מנת לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

(2) בדוח השנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, אשר צורף לדוח התקופתי לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2011 ("הדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון") העריכו הדירקטוריון והנהלת התאגיד את הבקרה הפנימית. בהתבסס על הערכה זו, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2011 הינה אפקטיבית.

עד למועד הדוח, לא הובא לידיעת הדירקטוריון והנהלה כל אירוע או עניין שיש בהם כדי לשנות את הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, כפי שנמצאה בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון.

למועד הדוח, בהתבסס על האמור בדוח השנתי בדבר הבקרה הפנימית האחרון, ובהתבסס על מידע שהובא לידיעת ההנהלה והדירקטוריון, כאמור לעיל, הבקרה הפנימית היא אפקטיבית.

**הצהרת מנהלים**

**הצהרת מנהל כללי**

אני, אורי שני, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח הרבעוני של פולאר השקעות בע"מ (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2012 (להלן "הדוחות");

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

(א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

(ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

(5) אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:

(א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

(ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה בין מועד הדוח התקופתי האחרון, לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

**הצהרת מנהלים****הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים**

אני, אייל ביגון, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות של פולאר השקעות בע"מ (להלן "התאגיד") לרבעון הראשון של שנת 2012 (להלן "הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית, ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- (5) אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד -
  - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
  - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה בין מועד הדוח התקופתי האחרון, לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

תאריך: 8 באוגוסט, 2012

אייל ביגון, סמנכ"ל לענייני כספים