

קבוצת פנינסולה בע"מ ("החברה")

13 באוגוסט 2015

לכבוד
הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ ("הבורסה")
www.tase.co.il

לכבוד
רשות ניירות ערך ("הרשות")
www.magna.gov.co.il

הנדון: דיווח מיידי בדבר הצעה פרטית חריגה וכינוס אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות של החברה

ע ט י פ ה

בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), תקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), התשס"ו-2005 ("תקנות ההצבעה"), תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדיווח") ותקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-2000 ("תקנות ההצעה"), ניתנת בזה הודעה בדבר זימון אסיפה כללית שנתית ומיוחדת ("האסיפה"), שעל סדר יומה, הנושאים המפורטים בדו"ח זה להלן. האסיפה תתקיים ביום א', ה-20 בספטמבר 2015, בשעה 11:00 במשרדי החברה ברחוב יהודה הלוי 48 (קומה 9), תל אביב. אם לא יימצא מניין חוקי כמפורט להלן, כעבור חצי שעה מן המועד שנקבע לאסיפה, תתקיים האסיפה הנדחית כעבור שבוע ימים, ביום א', ה-27 בספטמבר 2015, ותיערך באותה השעה ובאותו המקום.

1. על סדר היום:

1.1 דיון בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014.

1.2 מינוי מחדש של משרד רואי החשבון קסלמן וקסלמן PwC Israel כרואה החשבון המבקר של החברה עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה ודיווח על שכרו של רואה החשבון המבקר.

ההחלטה המוצעת - אישור מינוי מחדש של משרד רואי החשבון קסלמן וקסלמן PwC Israel, כרואי החשבון המבקרים של החברה עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה והסמכת דירקטוריון החברה לקבוע את שכרם בהתאם לאופי ולהיקף השירותים שינתנו לחברה.

1.3 מינוי מחדש של הדירקטורים (שאינם דח"צים) המכהנים בדירקטוריון החברה, עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה.

ההחלטה המוצעת - אישור מינויים מחדש של הדירקטורים (שאינם דח"צים) המכהנים בדירקטוריון החברה ה"ה: איילון פנחס, מיכה אבני, אורלי ירקוני, רחל גוז-לביא, ניר ברונשטיין ואלי וורטמן לכהונה כדירקטורים בחברה עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה.

ההצבעה לגבי כל מועמד לכהונה כדירקטור המצוין דלעיל תעשה בנפרד. בהתאם לתקנה 36ב(א)(10) לתקנות הדיווח, הפרטים אודות הדירקטורים המוצעים למינוי מחדש לכהונה כדירקטורים בחברה מפורטים בתקנה 26 בחלק ד' לדו"ח השנתי של החברה

לשנת 2014 אשר פורסם במגנ"א ביום 4 במרץ 2015 (מס' אסמכתא: 2015-01-043672) ("הדוח התקופתי לשנת 2014"). נוסחים של הצהרות הכשירות של הדירקטורים הנ"ל מצורפים כנספח א' לדוח זה.

הצעה פרטית חריגה של מניות החברה למיטב דש השקעות בע"מ

1.4

1.4.1 ההחלטה המוצעת - בהמשך להחלטת הדירקטוריון החברה מיום 13 באוגוסט 2015, ובקשר עם הסכם ההשקעה, כהגדרתו בדוח ההצעה הפרטית החריגה על פי תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית חריגה של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-2000 המצורף לדוח זימון זה ("דוח ההקצאה"), אישור הצעה פרטית מהותית, על פי סעיפים 270(5)(א)(2) ו-274 לחוק החברות, של 24,899,151 מניות רגילות של החברה ("המניות המוקצות") למיטב דש השקעות בע"מ ("מיטב דש"), אשר תהווה, לאחר הקצאתן, 20% מזכויות ההצבעה ו-20% מההון המונפק והנפרע של החברה (ובדילול מלא 18.53%) ("ההקצאה"), אשר כתוצאה ממנה תהפוך מיטב דש לבעלת שליטה בחברה, על פי סעיף 268 לחוק החברות, אם וככל שבמסגרת הצעת הרכש (כהגדרתה בדוח ההקצאה) תרכוש מיטב דש 5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה (לאחר ביצוע ההקצאה).

התמורה ודרך קביעתה

1.4.2

בתמורה למניות המוקצות תשלם מיטב דש לחברה סך של 1.155 ₪ למניה וסך כולל של 28,758,519 ₪. התמורה תשולם לחברה במועד הקצאת המניות המוקצות, בהתאם להוראות הסכם ההשקעה.

התמורה נקבעה במשא ומתן שנערך בין הצדדים, ובין היתר, גם על בסיס הערכת שווי בלתי תלויה שקיבלה החברה מאופקים פיננסיים גלובליים בע"מ, המצורפת כנספח ה' לדוח ההקצאה.

הערכת השווי כוללת, בין היתר, אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות ביחס, בין השאר, להתפתחות החברה ועסקיה, המהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות כאמור, מבוססים, בין היתר, על נתונים, ציפיות והערכות המצויים בידי החברה ומעריך השווי נכון למועד עריכת הערכת השווי, בנוגע למצב הכללי במשק ובנוגע למצב השוק בו פועלת החברה. אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות אלה עשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהמפורט בהערכת השווי, בין היתר, בעקבות שינויים בתנאי השוק בו פועלת החברה, ובכלל זה שינויים בשוק האשראי, שינויים רגולטורים ו/או כתוצאה מהתממשות גורמי סיכון שהחברה חשופה אליהם, כמפורט בדוח התקופתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2014.

פרטים אודות הניצע והיותו צד מעוניין

1.4.3

מיטב דש הינה צד מעוניין כמשמעות המונח בסעיף 270(5)(א) לחוק החברות הואיל ועם השלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה, וככל שתרכוש מיטב דש במסגרת הצעת הרכש, כהגדרתה בדוח ההקצאה, 5% או יותר מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, צפויה מיטב דש להחזיק ב-25% או יותר מההון המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

1.4.4 תנאי ניירות הערך המוצעים

בכפוף לקבלת כל האישורים נדרשים להקצאה זו, כמפורט להלן בדוח ההקצאה, במסגרת הקצאה זו תקצה החברה למיטב דש את המניות המוקצות אשר תהווה, לאחר הקצאתן, 20% מזכויות ההון וההצבעה בחברה בפועל, ו-18.53% מזכויות ההון וההצבעה בחברה, בדילול מלא.

המניות המוצעות תהיינה שוות בזכויותיהן מכל הבחינות למניות הרגילות של החברה בנות 0.01 ₪ ע.ג. כ"א, הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה.

1.4.5 אישורים ותנאים הנדרשים לביצוע ההקצאה

הקצאת המניות המוקצות למיטב דש, כפופה בין היתר, לקבלת האישורים המפורטים להלן:

- (א) בסמוך לפני חתימת הסכם ההשקעה, כהגדרתו להלן, אישר דירקטוריון החברה את ביצוע הקצאת המניות המוקצות נשוא דוח מידי זה. אישור כאמור התקבל ביום 13 באוגוסט 2015.
- (ב) אישור הבורסה לרישומן למסחר של המניות המוקצות, אשר, נכון למועד פרסום דוח זה, טרם ניתן.
- (ג) אישור האסיפה הכללית של החברה, המזומנת כאמור בדוח זימון זה.
- (ד) הואיל וההקצאה הינה חלק מהסכם ההשקעה, ביצוע ההקצאה כפוף להשלמת התנאים המתלים שנקבעו בהסכם ההשקעה.

1.4.6 מחיר המניה בבורסה

שער הסגירה שנקבע למניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") ביום שקדם סמוך לפני לאישור ההצעה הפרטית על ידי החברה פרסום הדוח, קרי, ביום 13 באוגוסט 2015, היה 1.329 ₪, אשר הינו גבוה בכ-0.174 ₪ מהמחיר למניה בהקצאה. היחס בין המחיר הנגזר למניה במסגרת ההקצאה לבין שער המניה ביום שקדם למועד פרסום דוח זה, הינו כ-86.9%.

1.4.7 היות ההקצאה חלק מעסקה

הקצאת המניות המוקצות למיטב דש הינה במסגרת הסכם השקעה שעיקריו מפורטים בסעיף 4 לדוח ההקצאה, והינה כפופה, בין היתר, להשלמת התנאים המפורטים בהסכם ההשקעה האמור וכמפורט בדוח ההקצאה.

1.5 **מינוי ה"ה אבנר סטפק ואילן רביב לדירקטורים בחברה, עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה, וזאת בכפוף להשלמת הסכם ההשקעה.**

ההחלטה המוצעת - בכפוף להשלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה, וכתנאי מתלה לביצועה, אישור מינויים של ה"ה אבנר סטפק ואילן רביב לדירקטורים בחברה עד למועד האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה. עם כניסתם לתפקיד, יהיו הדירקטורים הנ"ל זכאים להסדרי ביטוח, פטור ושיפוי כמקובל בחברה.

ההצבעה לגבי כל מועמד לכהונה כדירקטור המצוין דלעיל תעשה בנפרד, אולם מינויים של שניהם לדירקטוריון החברה יהווה תנאי מתלה לביצוע העסקה. הפרטים אודות הדירקטורים המוצעים למינוי מחדש לכהונה כדירקטורים בחברה מפורטים ב**נספח ב'** לדוח זה. נוסחים של הצהרות הכשירות של הדירקטורים הנ"ל מצורפים כ**נספח ג'** לדוח זה.

1.6 תיקון תקנון החברה

ההחלטה המוצעת - בכפוף להשלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה, וכתנאי מתלה לביצועה, לתקן את תקנון ההתאגדות של החברה, כאמור ב**נספח ד'** לדוח זה.

2. **בעל השליטה בחברה**

למועד דוח זה, מיכה אבני הינו בעל השליטה בחברה.¹

3. **הרוב הנדרש לקבלת ההחלטות**

לצורך אישור ההחלטות המפורטות בסעיפים 1.1 עד 1.6 לסדר היום לעיל, נדרש רוב רגיל מכלל בעלי המניות הנוכחים באסיפה ובאסיפה הנדחית הרשאים להצביע ושהצביעו, מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים.

4. **המועד הקובע**

המועד הקובע לקביעת זכאות בעל מניה לעניין הזכות להצביע באסיפה הכללית, כאמור בסעיף 182 לחוק החברות ובתקנה 3 לתקנות ההצבעה, הינו סוף יום המסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ שיחול ביום 20 באוגוסט 2015 ("**המועד הקובע**"). אם לא יתקיים מסחר במועד הקובע, אזי היום הקובע יהיה יום המסחר האחרון שקדם למועד זה.

5. **המניין החוקי**

על-פי תקנון החברה, שני בעלי מניות המחזיקים או המייצגים ביחד לפחות 25% מכלל קולות ההצבעה שבחברה, הנוכחים בעצמם או באמצעות מיופה כוח או באמצעות כתב הצבעה, והזכאים להצביע, מהווים מניין חוקי לפתיחתה של האסיפה הכללית. לא נכח באסיפה מניין חוקי, תידחה האסיפה בשבוע אחד, לאותו יום, לאותה שעה ולאותו מקום ("**מועד האסיפה הנדחית**"), או ליום ושעה אחרת כפי שהדירקטוריון יקבע. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מניין חוקי כעבור חצי שעה ממועד פתיחת האסיפה, אזי יהיו שני בעלי מניות, הנוכחים בעצמם או באמצעות מיופה כוח, והזכאים להצביע, מניין חוקי.

6. **אופן ההצבעה, כתב הצבעה והודעת עמדה**

¹ מר מיכה אבני ואשתו לשעבר, הגב' שרה אבני, מחזיקים ביחד ב- 25,782,128 מניות של החברה, מתוך המניות הנ"ל, המהוות כ-25.89% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. ההחזקה האמורה מוחזקת בנאמנות על ידי נאמן. בהתאם להסכם הנאמנות הקיים, נכון למועד החתימה על הסכם זה, למר אבני הזכויות הבלעדיות לקבל החלטות בקשר לאופן ההצבעה במניות המוחזקות בנאמנות וכן בקשר למכירתן, וזאת כל עוד הוא מכהן כמנכ"ל או יו"ר הדירקטוריון של החברה. בנוסף, מר אבני מחזיק במישרין, ב- 3,268,916 מניות נוספות של החברה המהוות כ- 3.28% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

בעלי המניות רשאים להצביע בהחלטות המפורטות לעיל באופן אישי, על ידי שלוח או באמצעות כתב הצבעה (כמפורט להלן). ההצבעה בכתב תיעשה על גבי חלקו השני של כתב ההצבעה כפי שפורסם באתר ההפצה.

כתב מינוי של שלוח להצבעה, יפויי כוח או העתק מאושר על ידי נוטריון יש להפקיד במשרדי החברה לפחות 48 שעות לפני המועד הקבוע לאסיפה; ואולם, רשאי יו"ר האסיפה לוותר על דרישה זו לגבי אסיפה כלשהי. תאגיד יצביע באמצעות נציגיו שימונו על ידי מסמך שייחתם כדין על ידי התאגיד.

כתובות אתר ההפצה של רשות ניירות ערך ואתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ שמצוין בהם נוסח כתבי ההצבעה והודעות העמדה - אתר ההפצה של רשות ניירות ערך: www.magna.isa.gov.il, אתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ: www.maya.tase.co.il

חבר בורסה ישלח, בלא תמורה, בדואר אלקטרוני, קישורית לנוסח כתב ההצבעה וכתבי העמדה, באתר ההפצה של הרשות לניירות ערך, לכל בעל מניות שאיננו רשום במרשם בעלי המניות ואשר מניותיו רשומות אצל אותו חבר הבורסה, אלא אם כן הודיע בעל המניות כי אינו מעוניין בכך, ובלבד שההודעה ניתנה לגבי חשבון ניירות ערך מסוים ובמועד קודם למועד הקובע.

בעל מניות רשאי לפנות ישירות לחברה ולקבל ממנה את נוסח כתב ההצבעה והודעות העמדה.

בעל מניות שלזכותו רשומה מניה אצל חבר בורסה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות על-שם החברה לרישומים, המעוניין להצביע באסיפה, יידרש להוכיח את בעלותו לצורך הצבעה באסיפה. בעל מניות לא רשום ימציא לחברה אישור נאות מאת חבר הבורסה שאצלו רשומה זכותו למניה, בדבר בעלותו במניה במועד הקובע, בהתאם לנוסח הקבוע בתקנות החברות (הוכחת בעלות במניה לצורך הצבעה באסיפה הכללית), התש"ס-2000 ("תקנות הוכחת בעלות במניה"). בעל מניה, זכאי לקבל את אישור הבעלות מחבר הבורסה שבאמצעותו הוא מחזיק את מניותיו, בסניף של חבר הבורסה או בדואר אל מענו תמורת דמי משלוח בלבד, אם ביקש זאת. בקשה לעניין זה תינתן מראש לחשבון ניירות ערך מסוים.

בהתאם להוראות תקנה 44 לתקנות הוכחת בעלות במניה, מסר אלקטרוני מאושר לפי סעיף 44א5 לחוק ניירות ערך, שעניינו נתוני המשתמשים במערכת ההצבעה האלקטרונית - דינו כדין אישור בעלות לגבי כל בעל מניות הנכלל בו.

המועד האחרון להמצאת הודעות עמדה של בעלי מניות לחברה הינו עד 10 ימים לפני מועד האסיפה. החברה תמציא לרשות ניירות ערך ולבורסה את נוסח הודעת העמדה, לא יאוחר מיום אחד לאחר שבעל מניות המציאו לחברה. החברה רשאית להמציא לרשות ניירות ערך ולבורסה הודעת עמדה שתכלול את תגובת הדירקטוריון כאמור בסעיף 88(ג) לחוק החברות, עד 5 ימים לפני מועד האסיפה.

מסירת כתב הצבעה והודעת עמדה תתבצעה במסירה ביד או באמצעות דואר רשום.

בהתאם לסעיף 66(ב) לחוק החברות, בעל מניה, אחד או יותר, שלו אחוז אחד לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, רשאי לבקש מהדירקטוריון לכלול נושא בסדר היום של האסיפה הכללית, ובלבד שהנושא מתאים להיות נדון באסיפה הכללית. בהתאם לתקנות החברות (הודעה ומודעה על אסיפה כללית ואסיפת סוג בחברה ציבורית והוספת נושא לסדר היום), תש"ס-2000, בקשה לפי סעיף 66(ב) לחוק החברות תומצא לחברה עד 7 ימים לאחר זימון האסיפה. ככל

שהוגשה בקשה כאמור, קיימת אפשרות כי נושאים יתווספו לסדר יום האסיפה ופרטיהם יופיעו באתר ההפצה של רשות ניירות ערך.

את כתב ההצבעה והמסמכים שיש לצרף אליו (כמפורט בכתב ההצבעה) יש להמציא למשרדי החברה עד 4 שעות לפני מועד כינוס האסיפה. לעניין זה "מועד ההמצאה" הינו המועד שבו הגיעו כתב ההצבעה והמסמכים שיש לצרף אליו למשרדי החברה.

יצוין כי בהתאם להוראות סעיף 83(ד) לחוק החברות, ככל שבעל מניה יצביע ביותר מדרך אחת, תימנה הצבעתו המאוחרת. לעניין זה, הצבעה של בעל מניה בעצמו או באמצעות שלוח תיחשב מאוחרת להצבעה באמצעות כתב הצבעה.

הצבעה באמצעות המערכת האלקטרונית

7.

בנוסף לאמור לעיל, בעל מניות רשאי להצביע באסיפה הכללית בקשר עם ההחלטות שעל סדר היום, באמצעות כתב הצבעה שיועבר לחברה במערכת ההצבעה האלקטרונית, כהגדרתה בתקנות ההצבעה בכתב ("מערכת ההצבעה האלקטרונית").

חבר הבורסה יזין למערכת ההצבעה האלקטרונית רשימה ובה הפרטים הנדרשים לפי סעיף 44א(א)(3) לחוק ניירות ערך, לגבי כל אחד מבעלי המניות הלא רשומים המחזיקים ניירות ערך באמצעותו במועד הקובע ("רשימת הזכאים להצביע במערכת"), ואולם חבר בורסה לא יכול ברשימת הזכאים להצביע במערכת בעל מניות שהעביר לו עד השעה 12:00 בצהריים של המועד הקובע, הודעה כי אינו מעוניין להשתתף ברשימת הזכאים להצביע במערכת, לפי תקנה 13(ד) לתקנות הצבעה בכתב.

חבר הבורסה יעביר, בסמוך ככל האפשר לאחר קבלת אישור מאת מערכת ההצבעה האלקטרונית על קבלה תקינה של רשימת הזכאים להצביע במערכת ("אישור מסירת הרשימה"), לכל אחד מבעלי המניות המנויים ברשימת הזכאים להצביע במערכת, ואשר מקבלים מחבר הבורסה הודעות באמצעים אלקטרוניים או באמצעות מערכות התקשורת המקושרות למחשב הבורסה, את הפרטים הנדרשים לשם הצבעה במערכת ההצבעה האלקטרונית.

כניסה למערכת ההצבעה האלקטרונית תעשה באמצעות מספר זיהוי של בעל החשבון (או אחד מבעליו, בחשבון משותף) וקוד גישה, אשר יופק עבור בעל החשבון על ידי חבר הבורסה.

בעל מניות המופיע ברשימת הזכאים להצביע במערכת, רשאי לציין את אופן הצבעתו ולהעביר אותה לחברה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית. הצבעה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית תתאפשר החל ממועד אישור מסירת הרשימה ועד ל-6 שעות לפני מועד כינוס האסיפה ("מועד נעילת ההצבעות"), ותהיה ניתנת לשינוי ולביטול עד למועד נעילת המערכת.

עם הכניסה למערכת ההצבעה האלקטרונית, יוכל בעל המניות להצביע ביחס לנושא שעל סדר יום האסיפה. לחילופין יוכל לבקש כי פרטיו יועברו באמצעות המערכת לחברה לצורך הוכחת בעלות בניירות הערך, ללא ציון אופן ההצבעה, על מנת שיוכל להצביע פיזית באסיפה וללא צורך בהצגת אישור בעלות מהבנק.

אפשרות להוספת נושאים לסדר היום

8.

8.1 בעל מניה אחד או יותר, שלו אחוז (1%) לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, רשאי להגיש בקשה לדירקטוריון החברה בהתאם להוראות סעיף 66(ב) לחוק החברות לכלול נושא בסדר היום של האסיפה וזאת עד ליום 20 באוגוסט 2015.

8.2. מצא דירקטוריון החברה כי נושא שהתבקש להכלילו בסדר היום כאמור בסעיף 8.1 לעיל מתאים להיות נדון באסיפה הכללית, תפרסם החברה באתר ההפצה (כהגדרתו בסעיף 6 להלן) סדר יום וכתב הצבעה מעודכנים, וזאת עד ליום 27 באוגוסט 2015.

9. עיון במסמכים

ניתן לעיין בנוסח המלא של ההחלטות המוצעות (לרבות בכל מסמך הנוגע להקצאה), באתרי האינטרנט של רשות ניירות ערך ושל הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, כמפורט בסעיף 6 לעיל, וכן במשרדי החברה ברחוב יהודה הלוי 48 (קומה 9), תל אביב, בימים א'-ה' בין השעות 00:00-17:00 ובתאום מראש בטלפון 03-565-0100, וזאת עד למועד כינוס האסיפה כמפורט לעיל.

קבוצת פנינסולה בע"מ ("החברה")

13 באוגוסט 2015

לכבוד

הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ ("הבורסה")

www.tase.co.il

לכבוד

רשות ניירות ערך ("הרשות")

www.magna.gov.co.il

הנדון: דיווח מיידי בדבר הצעה פרטית חריגה וכינוס אסיפה כללית שנתית ומיוחדת של בעלי המניות של החברה

דוח הצעה פרטית חריגה

בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), תקנות החברות (הצבעה בכתב והודעות עמדה), התשס"ו-2005 (תקנות ההצבעה), תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדיווח") ותקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), התש"ס-2000 ("תקנות ההצעה"), ניתנת בזה הודעה בדבר זימון אסיפה כללית שנתית ומיוחדת ("האסיפה"), שעל סדר יומה, הצעה פרטית חריגה כמפורט בדו"ח זה להלן. האסיפה תתקיים ביום א', ה-20 בספטמבר 2015, בשעה 11:00 במשרדי החברה ברחוב יהודה הלוי 48 (קומה 9), תל אביב. אם לא יימצא מנין חוקי כמפורט להלן, כעבור חצי שעה מן המועד שנקבע לאסיפה, תתקיים האסיפה הנדחית כעבור שבוע ימים, ביום א ה-27 בספטמבר 2015, ותיערך באותה השעה ובאותו המקום.

1. תיאור עיקרי ההקצאה המוצעת ותנאיה העיקריים

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 13 באוגוסט 2015, ובקשר עם הסכם ההשקעה, אישור הצעה פרטית מהותית, על פי סעיפים 270(5)(א) ו-274 לחוק החברות, של 24,899,151 מניות רגילות של החברה ("המניות המוקצות") למיטב דש השקעות בע"מ ("מיטב דש"), אשר תהווה, לאחר הקצאתן, 20% מזכויות ההצבעה ו-20% מההון המונפק והנפרע של החברה (ובדילול מלא 18.53%) ("ההקצאה"), אשר כתוצאה ממנה תהפוך מיטב דש לבעלת שליטה בחברה, על פי סעיף 268 לחוק החברות, אם וככל שבמסגרת הצעת הרכש (כהגדרתה להלן) תרכוש מיטב דש 5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה (לאחר ביצוע ההקצאה).

2. פרטים אודות הניצע והיותו צד מעוניין

2.1. מיטב דש הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב, העוסקת, למיטב ידיעת החברה, בפעילויות שונות בשוק ההון הכוללות, בעיקר, ניהול נכסים פיננסיים לרבות, קרנות השתלמות, קופות גמל, קרנות פנסיה, תעודות סל ותעודות התחייבות, קרנות נאמנות ותיקי השקעות. כמו כן, עוסקת מיטב דש בפעילויות נוספות, כגון פעילות חבר בורסה וברוקראז', סוכנויות ביטוח, הנפקת מוצרים מובנים ואיגוח, שירותי נאמנות וטיפול בתוכניות אופציות לעובדים ומחזיקה במכללה ללימודי שוק ההון.

2.2. למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה במיטב דש הינם: קבוצת ברם בע"מ ומר צבי סטפק, המחזיקים ב-28.46% ו-27.35% (בהתאמה) מהון המניות המונפק והנפרע של מיטב דש. בעלי המניות הסופיים בקבוצת ברם בע"מ הינם ה"ה אלי ברקת, ניר ברקת (ה"ה אלי ברקת וניר ברקת הינם אחים) ויובל רכבי, המחזיקים כל אחד (באמצעות

חברה בשליטתו) ב-33%. למיטב ידיעת החברה ועל פי דיווחי מיטב דש לציבור, בין קבוצת ברם בע"מ למר צבי סטפק (באמצעות חברות בבעלות) קיים הסכם בעלי מניות המסדיר את שליטתם המשותפת במיטב דש.

2.3. מיטב דש הינה צד מעוניין כמשמעות המונח בסעיף 270(5)(א) לחוק החברות הואיל ועם השלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה, וככל שתרכוש מיטב דש במסגרת הצעת הרכש, 5% או יותר מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (לאחר בביצוע ההקצאה), צפויה מיטב דש להחזיק ב-25% או יותר מההון המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה בפועל.

3. תנאי ניירות הערך המוצעים, כמות ושיעורם

3.1. תנאי ניירות הערך המוצעים, כמותם ושיעורם

במסגרת הקצאה זו, תקצה החברה למיטב דש 24,899,151 מניות רגילות של החברה בנות 0.01 ₪ ע.נ. כ"א, אשר תהווה לאחר הקצאתן, 20% מזכויות ההון וההצבעה בחברה ללא דילול, וכ-18.53% מזכויות ההון וההצבעה בחברה, בדילול מלא.

3.2. תנאי המניות המוקצות

המניות המוקצות שוות בזכויותיהן מכל הבחינות למניות הרגילות בנות 0.01 ₪ ע.נ. כ"א של החברה, הקיימות בהון המונפק והנפרע של החברה ואשר תקנינה למחזיקים בהן זכות להיות מוזמן ולהשתתף בכל האסיפות הכלליות של החברה, וזכות לקול אחד בגין כל מניה רגילה בכל הצבעה בכל אסיפה כללית של החברה בה משתתפים המחזיקים, זכות לקבלת דיבידנדים, אם וכאשר יחולקו, זכות לקבלת מניות הטבה, אם יחולקו וזכות להשתתף בחלוקת עודף נכסי החברה בעת פירוקה.

כל המניות המוקצות תרשמנה על שם החברה לרישומים.

4. היות ההקצאה חלק מעסקה

הקצאת המניות המוקצות למיטב דש הינה במסגרת הסכם השקעה שנחתם בין החברה לבין מיטב דש ביום 13 באוגוסט 2015 שעיקריו מפורטים להלן ("**הסכם ההשקעה**"), לפיו: (א) מיטב דש תרכוש, בדרך של הקצאה, מניות רגילות של החברה, אשר תהווה במועד השלמת העסקה 20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה; ו- (ב) מבלי שהדבר יהווה תנאי מתלה להשלמת העסקה, לפני מועד השלמת העסקה, תפרסם מיטב דש הצעת רכש רגילה לרכישה של לפחות חמישה אחוזים (5%) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא (לאחר ביצוע ההקצאה) ("**הסכם ההשקעה**" ו- "**העסקה**"). הצעת הרכש הרגילה לא תותנה בשיעור היענות מזערי.

להלן יפורטו עיקרי הסכם ההשקעה:

4.1. בהתאם להוראות הסכם ההשקעה, במועד השלמת העסקה, תשקיע מיטב דש בחברה סך של כ- 28.8 מיליון ₪, וזאת כנגד הקצאת המניות המוקצות, אשר תהווה, מיד לאחר הקצאתן 20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה בפועל.

4.2. בנוסף, ומבלי שהדבר יהווה תנאי מתלה להשלמת העסקה, תפרסם מיטב דש, לפני מועד השלמת העסקה, הצעת רכש רגילה, במסגרתה תציע מיטב דש לרכוש 5% לפחות מהון המניות המונפק והנפרע של החברה בדילול מלא לאחר ביצוע ההקצאה, וזאת

בתמורה למחיר המשקף לחברה, שווי חברה של לפחות 125 מיליון ש"ח, לפני השקעת החברה, היינו בתמורה למחיר למניה בסך של לפחות 1.255 ש"ח ("הצעת הרכש"). יצוין כי ככל שבמסגרת הצעת הרכש תרכוש מיטב דש 5% או יותר מהון המניות המונפק של החברה, יחדל מר מיכה אבני להיות בעל השליטה בחברה ומיטב דש תהפוך לבעלת השליטה בחברה, בהתאם לקבוע בסעיף 268 לחוק החברות.

4.3 במקביל לחתימת הסכם ההשקעה, קיבלה מיטב דש מבעל השליטה הנוכחי בחברה, מר מיכה אבני, ומ-די פרטנרס 2 (ג.י.פ.י.) בע"מ, אשר הינה בעלת עניין בחברה, התחייבויות חד צדדיות, לפיהן בעלי המניות הנ"ל יענו להצעת הרכש, וזאת בגין 10% ממניות החברה המוחזקות על ידם במועד חתימת הסכם ההשקעה. מניות אלה מהוות, נכון למועד דוח זה כ-3.91% מהון המניות המונפק של החברה.

4.4 ביצוע העסקה כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים, ובין היתר, כמפורט להלן:

4.4.1 מינוי של 2 דירקטורים אשר יומלצו על ידי מיטב דש לדירקטוריון החברה, כמפורט בסעיף 1.5 לדוח זימון האסיפה, הנלווה לדוח זה ("דוח זימון האסיפה"), וכן מינוי על ידי דירקטוריון החברה של אחד הדירקטורים הנ"ל, אשר זהותו תומלץ על ידי מיטב דש, ליו"ר דירקטוריון החברה.

4.4.2 קבלת אישור האסיפה הכללית של החברה, כמפורט בדוח הזימון הנלווה לדוח זה, לביצוע העסקה ולהקצאת המניות המוקצות למיטב דש בהתאם לסעיפים 270(5)(א) ו-274 לחוק החברות, וכן לתיקון תקנון החברה כך שכל עוד אין בעל מניות בחברה המחזיק ב-35% מהון המניות שלה או יותר או כל עוד בעל המניות הגדול ביותר בחברה מחזיק בפחות מ-20% מהון המניות המונפק של החברה, יחולו ההוראות הבאות: (א) החלטה בעניין שינוי מדיניות הדיבידנד של החברה והחלפת יו"ר דירקטוריון של החברה, תהיה טעונה החלטה ברוב מיוחד של לפחות 70% מהדירקטורים המשתתפים והרשאים להצביע בישיבת הדירקטוריון הדנה בנושאים אלה; ו-(ב) שינוי תחום הפעילות של החברה (תחום מתן האשראי לעסקים, כפי שהוגדר בהסכם ההשקעה) יחייב, בנוסף לכל אישור הנדרש על פי דין, את אישור האסיפה הכללית של החברה ברוב של 70% או יותר מכלל קולות בעלי המניות הנוכחים והמשתתפים באסיפה כללית.

4.4.3 בעלי מניות מיעוט בחברה, המחזיקים ב-13% לפחות מהון המניות המונפק של החברה במועד חתימת הסכם ההשקעה, יעבירו למיטב דש, עד למועד השלמת העסקה, התחייבות חד צדדית, לפיה יצביעו במלוא מניות החברה המוחזקות על ידם באסיפות הכלליות של החברה, לשם מינויים וכהונתם בדירקטוריון החברה, בכל עת, של שני דירקטורים שזהותם תיקבע על ידי מיטב דש. ההתחייבות האמור תפקע: (א) במועד בו תחזיק מיטב דש 35% או יותר מהון המניות המונפק והנפרע של החברה; או (ב) במועד בו תחזיק מיטב דש פחות מ-20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

4.4.4 שינוי מדיניות הדיבידנד של החברה, כך שלפיה יקבע כי החברה תחלק לבעלי מניותיה מדי שנה לפחות 60% מהרווח הנקי שלה, וזאת בכפוף למבחני החלוקה הקבועים בדין, לצורכי תזרים המזומנים ולצורכי המימון של החברה ובכפוף לתנאים נוספים, כפי שנקבעו במסגרת הסכם ההשקעה.

4.4.5. אישור רשות המיסים כי על בעלי מניות אשר החזיקו בחברה הבת, פנינסולה בע"מ, שיעור הנמוך משיעור של 5% ערב עסקת החלפת המניות עם מיינסטרים החזקות בע"מ (שמה הקודם של החברה)² לא יחולו הוראות סעיף 103ג(8)(א) לאחר המיזוג, וזאת חרף הוראות החלטת המיסוי מיום 13 בנובמבר 2014 בעניין (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17.11.2014 מס' אסמכתא : 2014-01-196947).

4.4.6. קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים לביצוע העסקה (אם וככל ויידרש על פי דין).

4.5. בנוסף, כולל הסכם ההשקעה מצגים מקובלים של החברה, הוראות ביחס לשיפוי של מיטב דש במקרה של הפרת מצגי החברה, כמפורט בהסכם ההשקעה, וכן הוראות ביחס לפעילותה של החברה בתקופת הביניים עד למועד השלמת העסקה.

4.6. כמו כן הסכם ההשקעה כולל התחייבות של מיטב דש לפיה כל עוד תחזיק ב-20% או יותר מהון המניות המונפק של החברה, כל פעילותה בתחום הפעילות של החברה, אשר הוגדר בהסכם ההשקעה כמתן אשראי לעסקים, תתבצע באמצעות החברה בלבד והיא מתחייבת להפנות לחברה כל הזדמנות עסקית בתחום הפעילות של החברה, ולא לעסוק, בפעילות זו, למעט החזקה פיננסית של עד 20% מהון המניות וזכויות ההצבעה בתאגידים העוסקים בתחום הפעילות של החברה, אשר אין בצידה שליטה. האמור בסעיף זה לא יחול על פעילות של חברות בנות של מיטב דש העוסקות בניהול נכסי לקוחות, עבור לקוחותיהן.

4.7. השלמת העסקה תתבצע 5 ימים לאחר התקיימות אחרון התנאים המתלים שנקבעו בהסכם ההשקעה ולא יאוחר מיום 31.12.2015.

הגשתו של דוח מיידי בדבר המו"מ בין הצדדים עוכבה בהתאם להוראות תקנה 36(ב) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, וזאת בשל העובדה כי פרסום אודות מו"מ כאמור עלול היה לפגוע ביכולת החברה להשלים את ההתקשרות בהסכם ההשקעה. עם חתימת הצדדים על הסכם ההשקעה, הוסרה העילה לעיכוב הדיווח.

² לפרטים בדבר עסקה זו, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 21.8.2014 (אסמכתא : 2014-01-138966).

למיטב ידיעת החברה, החזקות מיטב דש, יתר בעלי העניין והציבור בהון המונפק והנפרע של החברה ובזכויות ההצבעה בה, לפני ביצוע ההקצאה נשוא דוח זה ובסמוך

לאחריה ובדילול מלא הינם כדלקמן:

לאחר הקצאת המניות נשוא הקצאה זו ובדילול מלא		לאחר הקצאת המניות נשוא הקצאה זו		למועד הדוח			בעל המניות		
שיעור בהון ובהצבעה	מניות	שיעור בהון ובהצבעה	כתבי אופציה		מניות ³	שיעור בהון ובהצבעה	כתבי אופציה		מניות
			לא רשומים למסחר	רשומים למסחר			לא רשומים למסחר	רשומים למסחר	
21.63%	29,051,044	23.33%			29,051,044	29.17%			29,051,044
12.93%	17,375,695	13.96%			17,375,695	17.45%			17,375,695
7.38%	9,911,410	7.96%			9,911,410	9.95%			9,911,410
4.03%	5,411,130	4.35%			5,411,130	5.43%			5,411,130
1.38%	1,852,903	1.29%			1,602,903	1.61%			1,602,903
				250,000				250,000	
0.04%	60,078		60,078				60,078		
0.71%	957,616	0.65%			805,061	0.81%			805,061
			152,555				152,555		
18.53%	24,899,151	20.00%			24,899,151				

³ מבלי להביא בחשבון את המניות אשר יכול שירכשו על ידי מיטב במסגרת הצעת הרכש.

⁴ מר מיכה אבני ואשתו לשעבר, הגב' שרה אבני, מחזיקים ביחד ב- 25,782,128 מניות של החברה, מתוך המניות הנ"ל, המהוות כ-25.89% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. ההחזקה האמורה מוחזקת בנאמנות על ידי נאמן. בהתאם להסכם הנאמנות הקיים נכון למועד החתימה על הסכם זה, למר אבני הזכויות הבלעדיות לקבל החלטות בקשר לאופן ההצבעה במניות המוחזקות בנאמנות וכן בקשר למכירתן, וזאת כל עוד הוא מכהן כמנכ"ל או יו"ר הדירקטוריון של החברה. בנוסף, מר אבני מחזיק במישרין, ב- 3,268,916 מניות נוספות של החברה המהוות כ-3.28% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

33.37%	44,824,406	28.47%			35,439,364	35.58%			35,439,364	ציבור
				8,754,224				8,754,224		ציבור
			630,818				630,818			ציבור
100%	134,343,433	100%	843,451	9,004,224	124,495,758	100%	843,451	9,004,224	99,596,607	סה"כ

6. התמורה בעד המניות המוצעות ואופן קביעתה

6.1. המניות המוקצות יוקצו בתמורה לסכום במזומן בסך של 1.155 ₪ למניה ובתמורה כוללת של 28,758,519 ₪.

6.2. התמורה נקבעה במשא ומתן שנערך בין הצדדים, ובין היתר, גם על בסיס הערכת שווי בלתי תלויה שקיבלה החברה מאופקים פיננסיים גלובליים בע"מ, המצורפת כנספח ה' לדוח זה ("הערכת השווי").

הערכת השווי כוללת, בין היתר, אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות ביחס, בין השאר, להתפתחות החברה ועסקיה, המהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות כאמור, מבוססים, בין היתר, על נתונים, ציפיות והערכות המצויים בידי החברה ומעריך השווי נכון למועד עריכת הערכת השווי, בנוגע למצב הכללי במשק ובנוגע למצב השוק בו פועלת החברה. אומדנים, הערכות, מגמות ותחזיות אלה עשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהמפורט בהערכת השווי, בין היתר, בעקבות שינויים בתנאי השוק בו פועלת החברה, ובכלל זה שינויים בשוק האשראי, שינויים רגולטורים ו/או כתוצאה מהתממשות גורמי סיכון שהחברה חשופה אליהם, כמפורט בדוח התקופתי של החברה ליום 31 בדצמבר 2014.

7. נתונים על מחיר מניית החברה

7.1. השער הממוצע של מניית החברה בבורסה בששת החודשים שקדמו למועד פרסום דוח זה הינו 1.161 ₪, אשר הינו גבוה בכ-0.52% מהמחיר למניה בהקצאה.

7.2. שער הסגירה של מניית החברה בבורסה סמוך למועד החלטת הדירקטוריון, היינו, בסוף יום המסחר של ה-13-12 באוגוסט 2015, היה 1.284-1.329 ₪, אשר הינו גבוה בכ-11.16%15.06% מהמחיר למניה בהקצאה.

7.3-7.2. שער הסגירה של מניית החברה בבורסה סמוך למועד פרסום הדוח, היינו, בסוף יום המסחר של ה-13 באוגוסט 2015, היה 1.329 ₪, אשר הינו גבוה בכ-15.06% מהמחיר למניה בהקצאה.

10. שמות כל בעל מניה מהותי או נושא משרה בחברה שיש לו, למיטב ידיעת החברה, עניין אישי בתמורה, ומהות עניינו האישי

למיטב ידיעת החברה, אין למי מבעלי המניות המהותיים או לנושאי המשרה בכירה בחברה עניין אישי בתמורת ההקצאה נשוא דוח מידי זה.

8. תכניות השקעה ויעדי החברה ביחס לתמורת ההקצאה

בכוונת החברה לייעד את תמורת ההקצאה על פי דוח זה להמשך פיתוח פעילותה השוטפת וכן לניצול הזדמנויות עסקיות, לרבות הקמת מיזמים נוספים וביצוע השקעות בתחום עיסוקה, והכל על פי ובכפוף להחלטות החברה ולתוכניותיה העסקיות כפי שיהיו ויקבעו מעת לעת.

9. פירוט ההסכמים בין מיטב דש לבין בעלי מניות אחרים בנוגע להקצאת ניירות הערך המוצעים

למיטב ידיעת החברה ולאחר שערכה בדיקה בעניין מול מיטב דש, לא קיימים הסכמים בין בכתב ובין בעל פה בין מיטב דש או מי מבעלי השליטה בה לבין מחזיק מניות בחברה או בין מיטב דש לבין אחרים, בנוגע לרכישה או למכירה של ניירות ערך של החברה או בנוגע לזכויות ההצבעה בה.

יצוין כי במסגרת העסקה וכתנאי להשלמתה יתחייבו עד מועד השלמת העסקה, חלק מבעלי מניות מיעוט בחברה, המחזיקים ב-13% לפחות מהון המניות המונפק של החברה במועד דוח זה, לתמוך, בתנאים מסוימים, במינוי שני דירקטורים שזהותם תקבע על ידי מיטב דש. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.4.3 לעיל.

10. אישורים ותנאים הנדרשים לביצוע ההקצאה

הקצאת המניות המוקצות למיטב דש, כפופה בין היתר, לקבלת האישורים המפורטים להלן, אשר צפויים להתקבל עד למועד השלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה כמפורט בסעיף 4.7 לעיל:

10.1. בסמוך לפני חתימת הסכם ההשקעה, כהגדרתו להלן, אישר דירקטוריון החברה את ביצוע הקצאת המניות המוקצות נשוא דוח מיידי זה. אישור כאמור התקבל ביום 13 באוגוסט 2015.

10.2. אישור הבורסה לרישומן למסחר של המניות המוקצות, אשר, נכון למועד פרסום דוח זה, טרם ניתן.

10.3. אישור האסיפה הכללית של החברה, המזומנת כאמור בדוח זה.

10.4. הואיל וההקצאה הינה חלק מהסכם ההשקעה, ביצוע ההקצאה כפוף להשלמת התנאים המתלים שנקבעו בהסכם ההשקעה ואשר המרכזים בהם מפורטים בסעיף 4.4 לעיל.

11. מניעה או הגבלה בביצוע פעולות בניירות הערך המוצעים

בהתאם להוראות סעיף 15ג' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 וסעיף 5 לתקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א עד 15 ג לחוק), התש"ס-2000, חלות מגבלות על מכירה חוזרת בבורסה של המניות המוצעות:

11.1. הצעה תוך כדי המסחר בבורסה של המניות המוקצות, אם טרם חלפו שישה חודשים ממועד הקצאת המניות המוצעות ("תקופת החסימה המוחלטת").

11.2. הצעה תוך כדי המסחר בבורסה של המניות המוצעות, אם טרם חלפו שישה רבעונים עוקבים שיימנו החל מתום תקופת החסימה המוחלטת ("התקופות הנוספות"), וזאת אם בכל אחד מהרבעונים בתקופות הנוספות התקיים אחד מאלה:

11.2.1. כמות המניות המוצעות שהוצעה בכל יום מסחר בבורסה על ידי מיטב דש עלתה על הממוצע היומי של מחזור המסחר בבורסה של מניות החברה בתקופה בת שמונה שבועות שקדמו ליום ההצעה.

11.2.2. כמות המוצעת של המניות המוקצות בכל רבעון בתקופות הנוספות, עלתה על 1% מההון המונפק והנפרע של החברה.

"הון מונפק ונפרע" - למעט מניות שתנבענה ממכירת או המרה של ניירות ערך המיירים שהוקצו עד ליום ההצעה וטרם מומשו.

12. נימוקי הדירקטוריון לאישור הקצאת המניות המוצעת

12.1. דירקטוריון החברה רואה בחיוב את השקעתה של מיטב דש בחברה, שהינה בעלת זיקה אסטרטגית לתחום פעילותה של החברה.

12.2. דירקטוריון החברה רואה במיטב דש כמשקיע אסטרטגי שיש ביכולתו לתרום לפעילותה של החברה. כמו כן, סבור דירקטוריון החברה כי להשלמת העסקה נשוא הסכם ההשקעה, ובתוך כך הפיכת מיטב דש לבעלת מניות משמעותית בחברה, עשויה להיות השפעה חיובית על מוניטין החברה.

12.3. דירקטוריון החברה סבור כי תמורת ההקצאה שתקבל במסגרת הסכם ההשקעה תסייע להרחבת פעילות החברה בתחום העיסוק ולצמיחתה של החברה.

12.4. המחיר למניה בהקצאה משקף שווי הוגן לחברה אשר נמצא בטווח של הערכת השווי.

12.5. המחיר למניה בהקצאה נקבע, בין היתר, בידיעה כי על המניות המוצעות תחולנה מגבלות על מכירה חוזרת בבורסה.

13. שמות הדירקטורים שהשתתפו בהחלטת הדירקטוריון

בהחלטת הדירקטוריון מיום 13 באוגוסט 2015 בה אושרה התקשרות המוצעת פה אחד, השתתפו ה"ה: אילון פנחס (יו"ר), אורלי ירקוני, אלי וורטמן, מיכה אבני (מנכ"ל), ניר בורשטיין, לירון אוחנה (דח"צ), רון בדני (דח"צ), רמי אנטין (דח"צ), תהילה בינו (דח"צית).

14. מועד הקצאת המניות לניצע

מועד הקצאת המניות מוצעות לניצע, יהיה בסמוך לאחר מועד השלמת כל התנאים המתלים שבהסכם ההשקעה, שהמרכזיים שבהם מפורטים בסעיפים 4.4 לעיל, ובכלל זה אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה המזומנת על פי דוח זה ואישורה של הבורסה לרישום למסחר של המניות המוקצות.

15. זימון אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה

15.1. הרוב הנדרש לאישור ההחלטות שעל סדר היום

הרוב הנדרש לאישור הקצאת המניות המוקצות הינו כאמור בסעיף 274 לחוק החברות, רוב רגיל של הנוכחים והמצביעים באסיפה.

15.2. המועד הקובע

המועד הקובע לקביעת זכאות בעל מניה לעניין הזכות להצביע באסיפה הכללית, כאמור בסעיף 182 לחוק החברות ובתקנה 3 לתקנות ההצבעה, הינו סוף יום המסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ שיחול ביום 20 באוגוסט 2015 ("המועד הקובע"). אם לא יתקיים מסחר במועד הקובע, אזי היום הקובע יהיה יום המסחר האחרון שקדם למועד זה.

15.3. מניין חוקי

על-פי תקנון החברה, שני בעלי מניות המחזיקים או המייצגים ביחד לפחות 25% מכלל קולות ההצבעה שבחברה, הנוכחים בעצמם או באמצעות מיופה כוח או באמצעות כתב הצבעה, והזכאים להצביע, מהווים מניין חוקי לפתיחתה של האסיפה הכללית. לא נכח באסיפה מניין חוקי, תידחה האסיפה בשבוע אחד, לאותו יום, לאותה שעה ולאותו מקום ("מועד האסיפה הנדחית"), או ליום ושעה אחרת כפי שהדירקטוריון יקבע. אם באסיפה הנדחית לא יימצא מניין חוקי כעבור חצי שעה ממועד פתיחת האסיפה, אזי

יהיו שני בעלי מניות, הנוכחים בעצמם או באמצעות מיופה כוח, והזכאים להצביע, מניין חוקי.

15.4. אפשרות להוספת נושאים לסדר היום

15.4.1. בעל מניה אחד או יותר, שלו אחוז לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, ראשי להגיש בקשה לדירקטוריון החברה בהתאם להוראות סעיף 66(ב) לחוק החברות לכלול נושא בסדר היום של האסיפה וזאת עד ליום 20 באוגוסט 2015.

15.4.2. מצא דירקטוריון החברה כי נושא שהתבקש להכלילו בסדר היום כאמור בסעיף 15.4.1 לעיל מתאים להיות נדון באסיפה הכללית, תפרסם החברה באתר ההפצה (כהגדרתו בסעיף 15.5 להלן) סדר יום וכתב הצבעה מעודכנים וזאת עד ליום 27 באוגוסט 2015.

15.5. כתב הצבעה, הצבעה אלקטרונית והודעות עמדה

בעלי המניות רשאים להצביע בהחלטות המפורטות לעיל באופן אישי על ידי שלוח או באמצעות כתב הצבעה (כמפורט להלן). ההצבעה בכתב תיעשה על גבי חלקו השני של כתב ההצבעה כפי שפורסם באתר ההפצה.

כתב מינוי של שלוח להצבעה, יפויי כוח או העתק מאושר על ידי נטריון יש להפקיד במשרדי החברה לפחות 48 שעות לפני המועד הקבוע לאסיפה; ואולם, רשאי יו"ר האסיפה לוותר על דרישה זו לגבי אסיפה כלשהי. תאגיד יצביע באמצעות נציגיו שימונו על ידי מסמך שייחתם כדין על ידי התאגיד.

כתובות אתר ההפצה של רשות ניירות ערך ואתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ שמצוין בהם נוסח כתבי ההצבעה והודעות העמדה - אתר ההפצה של רשות ניירות ערך : www.magna.isa.gov.il, אתר האינטרנט של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ : www.maya.tase.co.il.

חבר בורסה ישלח, בלא תמורה, בדואר אלקטרוני, קישורית לנוסח כתב ההצבעה וכתבי העמדה, באתר ההפצה של הרשות לניירות ערך, לכל בעל מניות שאיננו רשום במרשם בעלי המניות ואשר מניותיו רשומות אצל אותו חבר הבורסה, אלא אם כן הודיע בעל המניות כי אינו מעוניין בכך, ובלבד שההודעה ניתנה לגבי חשבון ניירות ערך מסוים ובמועד קודם למועד הקובע.

בעל מניות רשאי לפנות ישירות לחברה ולקבל ממנה את נוסח כתב ההצבעה והודעות העמדה.

בעל מניות שלזכותו רשומה מניה אצל חבר בורסה ואותה מניה נכללת בין המניות הרשומות במרשם בעלי המניות על-שם החברה לרישומים, המעוניין להצביע באסיפה, יידרש להוכיח את בעלותו לצורך הצבעה באסיפה. בעל מניות לא רשום ימציא לחברה אישור נאות מאת חבר הבורסה שאצלו רשומה זכותו למניה, בדבר בעלותו במניה במועד הקובע, בהתאם לנוסח הקבוע בתקנות החברות (הוכחת בעלות במניה לצורך הצבעה באסיפה הכללית), התש"ס-2000 ("תקנות הוכחת בעלות במניה"). בעל מניה, זכאי לקבל את אישור הבעלות מחבר הבורסה שבאמצעותו הוא מחזיק את מניותיו,

בסניף של חבר הבורסה או בדואר אל מענו תמורת דמי משלוח בלבד, אם ביקש זאת. בקשה לעניין זה תינתן מראש לחשבון ניירות ערך מסוים.

בהתאם להוראות תקנה 44 לתקנות הוכחת בעלות במניה, מסר אלקטרוני מאושר לפי סעיף 44א5 לחוק ניירות ערך, שעניינו נתוני המשתמשים במערכת ההצבעה האלקטרונית - דינו כדין אישור בעלות לגבי כל בעל מניות הנכלל בו.

המועד האחרון להמצאת הודעות עמדה של בעלי מניות לחברה הינו עד 10 ימים לפני מועד האסיפה. החברה תמציא לרשות ניירות ערך ולבורסה את נוסח הודעת העמדה, לא יאוחר מיום אחד לאחר שבעל מניות המציאו לחברה. החברה רשאית להמציא לרשות ניירות ערך ולבורסה הודעת עמדה שתכלול את תגובת הדירקטוריון כאמור בסעיף 88(ג) לחוק החברות, עד 5 ימים לפני מועד האסיפה.

מסירת כתב הצבעה והודעת עמדה תתבצענה במסירה ביד או באמצעות דואר רשום.

בהתאם לסעיף 66(ב) לחוק החברות, בעל מניה, אחד או יותר, שלו אחוז אחד לפחות מזכויות ההצבעה באסיפה הכללית, רשאי לבקש מהדירקטוריון לכלול נושא בסדר היום של האסיפה הכללית, ובלבד שהנושא מתאים להיות נדון באסיפה הכללית. בהתאם לתקנות החברות (הודעה ומודעה על אסיפה כללית ואסיפת סוג בחברה ציבורית והוספת נושא לסדר היום), תש"ס-2000, בקשה לפי סעיף 66(ב) לחוק החברות תומצא לחברה עד 7 ימים לאחר זימון האסיפה. ככל שהוגשה בקשה כאמור, קיימת אפשרות כי נושאים יתווספו לסדר יום האסיפה ופרטיהם יופיעו באתר ההפצה של רשות ניירות ערך.

את כתב ההצבעה והמסמכים שיש לצרף אליו (כמפורט בכתב ההצבעה) יש להמציא למשרדי החברה עד 4 שעות לפני מועד כינוס האסיפה. לעניין זה "מועד ההמצאה" הינו המועד שבו הגיעו כתב ההצבעה והמסמכים שיש לצרף אליו למשרדי החברה.

יצוין כי בהתאם להוראות סעיף 83(ד) לחוק החברות, ככל שבעל מניה יצביע ביותר מדרך אחת, תימנה הצבעתו המאוחרת. לעניין זה, הצבעה של בעל מניה בעצמו או באמצעות שלוח תיחשב מאוחרת להצבעה באמצעות כתב הצבעה.

בנוסף לאמרו לעיל, בעל מניות רשאי להצביע באסיפה הכללית בקשר עם ההחלטה בעניין הקצאת המניות המוקצות, באמצעות כתב הצבעה שיועבר לחברה במערכת ההצבעה האלקטרונית, כהגדרתה בתקנות ההצבעה בכתב ("מערכת ההצבעה האלקטרונית").

חבר הבורסה יזין למערכת ההצבעה האלקטרונית רשימה ובה הפרטים הנדרשים לפי סעיף 44א(3) לחוק ניירות ערך, לגבי כל אחד מבעלי המניות הלא רשומים המחזיקים ניירות ערך באמצעותו במועד הקובע ("רשימת הזכאים להצביע במערכת"), ואולם חבר בורסה לא יכלול ברשימת הזכאים להצביע במערכת בעל מניות שהעביר לו עד השעה 12:00 בצהריים של המועד הקובע, הודעה כי אינו מעוניין להשתתף ברשימת הזכאים להצביע במערכת, לפי תקנה 13(ד) לתקנות הצבעה בכתב.

חבר הבורסה יעביר, בסמוך ככל האפשר לאחר קבלת אישור מאת מערכת ההצבעה האלקטרונית על קבלה תקינה של רשימת הזכאים להצביע במערכת ("אישור מסירת הרשימה"), לכל אחד מבעלי המניות המנויים ברשימת הזכאים להצביע במערכת, ואשר מקבלים מחבר הבורסה הודעות באמצעים אלקטרוניים או באמצעות מערכות

התקשרות המקושרות למחשב הבורסה, את הפרטים הנדרשים לשם הצבעה במערכת ההצבעה האלקטרונית.

כניסה למערכת ההצבעה האלקטרונית תשעה באמצעות מספר זיהוי של בעל החשבון (או אחד מבעליו, בחשבון משותף) וקוד גישה, אשר יופק עבור בעל החשבון על ידי חבר הבורסה.

בעל מניות המופיע ברשימת הזכאים להצביע במערכת, רשאי לציין את אופן הצבעתו ולהעביר אותה לחברה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית. הצבעה באמצעות מערכת ההצבעה האלקטרונית תתאפשר החל ממועד אישור מסירת הרשימה ועד ל-6 שעות לפני מועד כינוס האסיפה ("מועד נעילת ההצבעות"), ותהיה ניתנת לשינוי ולביטול עד למועד נעילת המערכת.

עם הכניסה למערכת ההצבעה האלקטרונית, יוכל בעל המניות להצביע ביחס לנושא שעל סדר יום האסיפה. לחילופין יוכל לבקש כי פרטיו יועברו באמצעות המערכת לחברה לצורך הוכחת בעלות בניירות הערך, ללא ציון אופן ההצבעה, על מנת שיוכל להצביע פיזית באסיפה וללא צורך בהצגת אישור בעלות מהבנק.

15.6 סמכות רשות ניירות ערך

בהתאם לתקנה 17 לתקנות ההצעה, בתוך 21 ימים מיום הגשת דוח זה, רשאית רשות לניירות ערך או עובד שהסמיכה לכך ("הרשות") להורות לחברה לתת, בתוך מועד שתקבע, הסבר, פירוט, ידיעות ומסמכים בנוגע להצעה נשוא דוח זה, וכן להורות לחברה על תיקון הדוח באופן ובמועד שתקבע. ניתנה הוראה לתיקון הדוח כאמור, רשאית הרשות להורות על דחיית מועד האסיפה למועד שיחול לא לפני עבור 3 ימי עסקים ולא יאוחר מ-35 ימים ממועד פרסום התיקון לדוח ההצעה. החברה תגיש תיקון על פי הדרך הקבועה בתקנות וכן תפרסם מודעה בעיתונים בדרך הקבועה בתקנות והכל, זולת אם הורתה הרשות אחרת. ניתנה הוראה בדבר דחיית מועד כינוס האסיפה הכללית, תודיע החברה בדוח מיידי על ההוראה.

15.7 נציגי החברה לטיפול בדוח מיידי זה הינם

עו"ד דניאל מרקוביץ ועו"ד שי מרגלית ממשרד יגאל ארנון ושות' - עורכי דין, ממרכז עזריאלי 1, תל אביב, טלפון: 03-6087850; פקס: 03-6087702.

15.8 עיון במסמכים

ניתן לעיין בנוסח המלא של ההחלטות המוצעות (לרבות בכל מסמך הנוגע להקצאה), באתרי האינטרנט של רשות ניירות ערך ושל הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, כמפורט בסעיף 15.5 לעיל, וכן במשרדי החברה ברחוב יהודה הלוי 48 (קומה 9), תל אביב, בימים א'-ה' בין השעות 00:00-17:00 ובתאום מראש בטלפון 03-565-0100, וזאת עד למועד כינוס האסיפה כמפורט לעיל.

בברכה,

קבוצת פנינסולה בע"מ

הדוח נחתם על ידי מר מיכאל שירין, סמנכ"ל הכספים של החברה.

נספח א' - הצהרות כשירות של המועמדים להארכת כהונה בדירקטוריון החברה

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	מיכה אבני
מספר תעודת זהות:	015718414
תאריך לידה:	13.06.1969
מען להמצאת כתבי בי-דין:	יהודה הלוי 48, תל אביב
נתינות:	ישראל וארה"ב
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	מנכ"ל של החברה ושל חברת הבת פנינסולה בע"מ
מועד תחילת הכהונה:	8.12.2014
השכלה:	תואר ראשון במשפטים מהאוניברסיטה העברית ותואר שני במנהל עסקים משותף מאוניברסיטת תל אביב ואוניברסיטת NorthWestern
התעסקות בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	מנכ"ל - פנינסולה בע"מ. שש שנים אחרונות. דירקטור - פנינסולה בע"מ. שש שנים אחרונות. דירקטור ויו"ר - יזמים צעירים לישראל בע"מ. דירקטור בשש השנים האחרונות. דירקטור - ריטה אבני שירותי יעוץ בע"מ. מאז ינואר 2011. <u>דירקטור בפנינסולה אשראי מסחרי בע"מ. מאז יולי 2015</u>
דירקטור חיצוני / דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

3. לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52ג, 53ד, 53א ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

4. לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.

5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: מיכה אבני

תאריך: _____

חתימה: _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחבר דירקטוריון החברה.

1. הריני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיא בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיא בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיא באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

מיכה אבני

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224ב לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224ב לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	אילון פנחס
מספר תעודת זהות:	024140691
תאריך לידה:	17.07.1969
מען להמצאת כתבי בי-דין:	משרדי קרן ויולה, שד' אבא אבן 12, מגדלי אקרשטיין D, קומה 12, הרצליה פיתוח
נתינות:	ישראל וגרמניה
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
מועד תחילת הכהונה:	8.12.2014
השכלה:	אקדמאית – תואר ראשון בכלכלה תואר שני במנהל עסקים עם התמחות במימון
התעסקות האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	שותף כללי של קרן השקעות פרייבט אקוויטי ויולה פרטנרס במהלך 16 השנים האחרונות. דירקטור בחברות הבאות - 1. פנינסולה בע"מ. 2. ממי-ייה ניהול והשקעות בע"מ. 3. גלובל דאטה סנטר בע"מ. 4. פלנוס טכנולוגיות בע"מ. 5. ארכימדס גלובל בע"מ. 6. אלאמ (גיפי) חברה בע"מ. 7. די אסוסיאטס גיי.פי (ישראל) בע"מ. 8. וי פי 3 (גיפי) חברה בע"מ. 9. וי פי 3 חברה (ניהול) בע"מ. 10. ויולה פי אי חברה לניהול בע"מ. 11. ויולה פרטנרס 4 ניהול בע"מ. 12. חברת די פרטנרס 2 (גיפי) בע"מ. 13. חברת די פרטנרס 2 (ניהול) 2005 בע"מ.
דירקטור חיצוני/ דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות	כן

3. לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52ג, 52ד, 53(א) ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.
4. לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.
5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו :

שם : אילון פנחס

תאריך : _____

חתימה : _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחבר דירקטוריון החברה.

1. הריני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיא בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיא בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיא באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

אילון פנחס

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	אלי וורטמן
מספר תעודת זהות:	017394925
תאריך לידה:	30.08.1969
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ת.ד. 149 קיסריה, מיקוד 30889
נתינות:	ישראל וארה"ב
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
מועד תחילת הכהונה:	8.12.2014
השכלה:	תואר ראשון במדעי המדינה מאוניברסיטת Colombia
התעסקות בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	שותף כללי – בנצ'מרק קפיטל. בשנים 2006-2012 דירקטור – אירון סורס. בשנים 2011-2012. יו"ר – Njoy. בשנים 2011-2014 דירקטור בתאגידים ללא מטרות רווח: סיפתח ורוח חדשה.
דירקטור חיצוני/ דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

- לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52, 53, 54, לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

- לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.

5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: אלי וורטמן

תאריך: _____

חתימה: _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחבר דירקטוריון החברה.

1. הריני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיא בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיא בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיא באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

אלי וורטמן

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224ב לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224ב לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	אורלי ירקוני
מספר תעודת זהות:	053664595
תאריך לידה:	18.01.1956
מען להמצאת כתבי בי-דין:	דב הוז 2, תל אביב
נתינות:	ישראל
חבר בועדות הדירקטוריון:	ועדת מאזן
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
מועד תחילת הכהונה:	8.12.2014
השכלה:	B.sc במתמטיקה, האוניברסיטה העברית לימודי תעודה – אקטואריה, אוניברסיטת חיפה
התעסקות באחרונות:	דירקטורית - מנורה מבטחים ביטוח דירקטורית – מנורה מבטחים החזקות דירקטורית – אמות השקעות דירקטורית חיצונית – פלסטו שק דירקטורית חיצונית – ביוקנסל דירקטורית חיצונית – מעיינות טמדא
התעסקות בחמש השנים (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	לא
דירקטור חיצוני/ דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

- לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52ג, 52ד, 53א) ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

- לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטורית בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.

5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטורית בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטינה, פסולת דין ולא הוכרזתי כפושטת רגל.
7. אני מתחייבת להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטורית בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: אורלי ירקוני

תאריך: _____

חתימה: _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחברת דירקטוריון החברה.

1. הריני בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיאה בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיאה בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיאה באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

אורלי ירקוני

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	רחלי גוז-לביא
מספר תעודת זהות:	24061178
תאריך לידה:	20.10.1968
מען להמצאת כתבי בי-דין:	דרך יצחק רבין 84/43 גבעתיים
נתינות:	ישראל
חבר בועדות הדירקטוריון:	ועדת תגמול, ועדת ביקורת וועדת מאזן
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
מועד תחילת הכהונה:	8.12.2014
השכלה:	תואר ראשון בכלכלה – אוניברסיטת תל אביב תואר ראשון בחשבונאות – אוניברסיטת תל אביב תואר ראשון במשפטים – אוניברסיטת תל אביב תואר שני במשפטים – אוניברסיטת בר-אילן
התעסקות האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	שותפה בתחום המיסוי – משרד עו"ד עמית, פולק מטלון ושות'. דירקטורית חיצונית – אדמונד דה-רוטשילד ניהול קרנות נאמנות בע"מ
דירקטור חיצוני/ דירקטור בלתי תלוי	בלתי-תלוי
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופנינסית:	כן

- לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52, 53, 54 (א) ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

- לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה איננה ראויה לשמש כדירקטורית בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.

5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטורית בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטינה, פסולת דין ולא הוכרזתי כפושטת רגל.
7. אני מתחייבת להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטורית בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: רחלי גוז-לביא

תאריך: _____

חתימה: _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחברת דירקטוריון החברה.

1. הריני בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיאה בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיאה בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיאה באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

רחלי גוז-לביא

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	נר ברונשטיין
מספר תעודת זהות:	028041085
תאריך לידה:	22.12.1970
מען להמצאת כתבי בי-דין:	ת.ד. 58240, קרית עתידים, תל אביב. מיקוד 6518102
נתינות:	ישראל
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	לא
מועד תחילת הכהונה:	10.12.2014
השכלה:	תיכונית – Senior Executive Program – The London Business School
התעסקות האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	לשעבר נשיא ומנכ"ל פועלים שוקי הון. לשעבר יו"ר פועלים סקויריטיס בארה"ב. לשעבר דירקטור מטעם בנק הפועלים במספר תאגידים דירקטור פנינסולה בע"מ. יו"ר הועד המנהל 'כנפיים של קרמבו'.
דירקטור חיצוני/ דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

- לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52, 53, 54, לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

- לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.

5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: ניר ברונשטיין

תאריך: _____

חתימה: _____

נספח ב' - פרטים אודות המועמדים לכהונה בדירקטוריון החברה

שם (פרטי ומשפחה):	אילן רביב
מספר תעודת זהות:	068493931
תאריך לידה:	12.01.1962
מען להמצאת כתבי בי- דין:	בוסתנאי 29, רמת השרון
נתינות:	אזרחות ישראלית
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	מנכ"ל מיטב דש השקעות בע"מ.
מועד תחילת הכהונה:	עם השלמת העסקה
השכלה:	בוגר תואר בכלכלה מאוניברסיטת אטנאו דה מנילה, פיליפינים; מוסמך חקר ביצועים ב-Imperial College University of London
התעסקות בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	מכהן כמנכ"ל מיטב דש השקעות בע"מ, מנכ"ל מיטב דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, כיהן כמנכ"ל מיטב בית השקעות בע"מ, כיהן כמנכ"ל יובנק בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות הבאות: מיטב דש שווקים גלובליים בע"מ, מיטב דש בנפיטס בע"מ, מילניום בית השקעות בע"מ, דש איפקס מיזוגים ורכישות בע"מ, דש איפקס טכנולוגיות בע"מ, דש איפקס החזקות ד.א. (1982) בע"מ, איפקס ייעוץ אסטרטגי בע"מ (בפירוק מרצון), אמרלד מנהל כללי (בפירוק מרצון), דור-ברגר חתמים (בפירוק מרצון), מ.ד. מוטבים בע"מ (בפירוק מרצון).
דירקטור חיצוני / דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

שם (פרטי ומשפחה):	אבנר סטפק
מספר תעודת זהות:	027378058
תאריך לידה:	21.10.1974
מען להמצאת כתבי בי- דין:	דרך ההדרים 32 שדה ורבורג
נתינות:	אזרחות ישראלית
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	סגן יו"ר דירקטוריון במיטב דש השקעות בע"מ
מועד תחילת הכהונה:	מועד השלמת העסקה
השכלה:	בוגר ניהול תקשורת, אוניברסיטת תל אביב; מוסמך MBA במנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב ו-Northwestern
התעסקות באחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים כדירקטור:	במהלך השנים האחרונות: בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים כדירקטור: בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים כדירקטור: כיהן כדירקטור במכללת מיטב דש בע"מ, מיטב דש סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ, מיטב דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, במיטב התחייבות דולרית סחירה בע"מ, במיטב רבעוני בע"מ, במיטב מטבעות בע"מ, בפיקס איי 2 בע"מ, במיטב שקל בע"מ, במארכ אסטרטגיות אבסלוט ריטרן בע"מ, במיטב מדדים בע"מ, בפיקס איי 2 יורו בע"מ, בפיקס איי 2 (חברה בת) בע"מ, בפיקס איי 2 יורו (חברה בת) בע"מ, בפיקס סלי אגרות חוב בע"מ, במיטב שווקים פיננסיים בע"מ, ביסיר בית השקעות בע"מ, בנטליין טכנולוגיות תקשורת (אנ.סי.טי) בע"מ, בווליו מיזוגים ורכישות בע"מ, במיטב דש ניהול סיכונים בע"מ, באבנץ השקעות בע"מ, בדש איפקס מיזוגים ורכישות בע"מ, מידות – שיקוף ודירוג מלכ"רים בע"מ (חל"צ), חבר בועד המנהל של המרכז הלאומי לספורט החורף בישראל- מרכז קנדה במטולה, חבר בועד המנהל של אלי"ע – אגודה לקידום קטינים עיוורים ולקויי ראייה, סגן יו"ר דירקטוריון מיטב בית השקעות בע"מ, כמנכ"ל מיטב בית השקעות בע"מ. מכהן כדירקטור באיטורו טריידינג ישראל בע"מ, טיילורמיייד (מאיה) החזקות בע"מ, שירה 10 אסטרטגיות בע"מ, פליקן מאיה השקעות בע"מ, מיטב הנפקות ופיננסים בע"מ, נטע 10 החזקות בע"מ, מיטב טכ. פיננסיות בע"מ, ישיר בית השקעות חיתום בע"מ, מיטב דש בנפיטס בע"מ, נטע 10 סוחרים בע"מ, אדקו טכנולוגיות 1993 בע"מ, פנג'יאה פלטפורמות מיחשוב בע"מ, מיטב דש יועצי משכנתאות בע"מ, קמליה קפיטל מרקטס בע"מ, מיטב דש סוכנות לביטוח בע"מ, Etoro Group Ltd (BVI), Etoro Group Ltd, זיקית

טכנולוגיות בע"מ, מיטב דש ניהול תיקים בע"מ. בנוסף, מכהן כדירקטור במספר חברות בפירוק מרצון.	
לא	דירקטור חיצוני / דירקטור בלתי תלוי
לא	האם בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד :
כן	האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית :

נספח ג' - ההצרות הכשירות של המועמדים לכהונה בדירקטוריון החברה

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	אילן רביב
מספר תעודת זהות:	068493931
תאריך לידה:	12.01.1962
מען להמצאת כתבי בי- דין:	בוסתנאי 29, רמת השרון
נתינות:	אזרחות ישראלית
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	מנכ"ל מיטב דש השקעות בע"מ.
מועד תחילת הכהונה:	עם השלמת העסקה
השכלה:	בוגר תואר בכלכלה מאוניברסיטת אטנאו דה מנילה, פיליפינים; מוסמך חקר ביצועים ב-Imperial College University of London
התעסקות בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	מכהן כמנכ"ל מיטב דש השקעות בע"מ, מנכ"ל מיטב דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, כיהן כמנכ"ל מיטב דש השקעות בע"מ, כיהן כמנכ"ל יובנק בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות הבאות: מיטב דש שווקים גלובליים בע"מ, מיטב דש בנפיס בע"מ, מילניום בית השקעות בע"מ, דש איפקס מיזוגים ורכישות בע"מ, דש איפקס טכנולוגיות בע"מ, דש איפקס החזקות ד.א. (1982) בע"מ, איפקס ייעוץ אסטרטגי בע"מ (בפירוק מרצון), אמרלד מנהל כללי (בפירוק מרצון), דור-ברגר חתמים (בפירוק מרצון), מ.ד. מוטביס בע"מ (בפירוק מרצון).
דירקטור חיצוני / דירקטור בלתי תלוי	לא
האם בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד:	לא
האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן

- לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52, 53 (א) ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.

4. לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.
5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו :

שם : אילן רביב

תאריך : _____

חתימה : _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחבר דירקטוריון החברה.

1. הריני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיא בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיא בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיא באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

אילן רביב

הנדון: הצהרה בדבר כשירות דירקטור בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999

הואיל ואני מועמד לכהן כדירקטור בחברה, הריני מצהיר בזאת בהתאם לסעיף 224 לחוק החברות התשנ"ט-1999 כי מתקיימים בי התנאים הנדרשים עפ"י החוק לכהונתי כדירקטור בחברתכם כדלקמן:

- יש לי את הכישורים הדרושים והיכולת להקדיש את הזמן הראוי לשם ביצוע תפקיד של דירקטור בחברה, בשים לב, בין היתר, לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה.
- להלן הפרטים הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי.

שם (פרטי ומשפחה):	אבנר סטפק
מספר תעודת זהות:	027378058
תאריך לידה:	21.10.1974
מען להמצאת כתבי בי- דין:	דרך ההדריס 32 שדה ורבורג
נתינות:	אזרחות ישראלית
חבר בועדות הדירקטוריון:	לא
האם עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין:	סגן יו"ר דירקטוריון במיטב דש השקעות בע"מ
מועד תחילת הכהונה:	מועד השלמת העסקה
השכלה:	בוגר ניהול תקשורת, אוניברסיטת תל אביב; מוסמך MBA במנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב ו-Northwestern
התעסקות בחמש השנים האחרונות: (מקום ומשך זמן כהונה); פירוט התאגידים שבהם משמש כדירקטור:	כיהן כדירקטור במכללת מיטב דש בע"מ, מיטב דש סוכנות לביטוח פנסיוני בע"מ, מיטב דש ניירות ערך והשקעות בע"מ, במיטב התחייבות דולרית סחירה בע"מ, במיטב רבעוני בע"מ, במיטב מטבעות בע"מ, בפיקס איי 2 בע"מ, במיטב שקל בע"מ, במארס אסטרטגיות אבסלוט ריטרן בע"מ, במיטב מדדים בע"מ, בפיקס איי 2 יורו בע"מ, בפיקס איי 2 (חברה בת) בע"מ, בפיקס איי 2 יורו (חברה בת) בע"מ, בפיקס סלי אגרות חוב בע"מ, במיטב שווקים פיננסים בע"מ, בישיר בית השקעות בע"מ, בנטליין טכנולוגיות תקשורת (אנ.סי.טי) בע"מ, בווליו מיזוגים ורכישות בע"מ, במיטב דש ניהול סיכונים בע"מ, באבנץ השקעות בע"מ, בדש איפקס מיזוגים ורכישות בע"מ, מידות – שיקוף ודירוג מלכ"רים בע"מ (חל"צ), חבר בועד המנהל של המרכז הלאומי לספורט החורף בישראל- מרכז קנדה במטולה, חבר בועד המנהל של אלי"ע – אגודה לקידום קטינים עיוורים ולקויי ראייה, סגן יו"ר דירקטוריון מיטב בית השקעות בע"מ, כמנכ"ל מיטב בית השקעות בע"מ. מכהן כדירקטור באיטורו טריידינג ישראל בע"מ, טיילורמייד (מאיה) החזקות בע"מ, שירה 10 אסטרטגיות בע"מ, פליקן מאיה השקעות בע"מ, מיטב הנפקות ופיננסים בע"מ, נטע 10 החזקות בע"מ, מיטב

טכ. פיננסיות בע"מ, ישיר בית השקעות חיתום בע"מ, מיטב דש בנפיטס בע"מ, נטע 10 סוחרים בע"מ, אדקו טכנולוגיות 1993 בע"מ, פנג'יאה פלטפורמות מיחשוב בע"מ, מיטב דש יועצי משכנתאות בע"מ, קמליה קפיטל מרקטס בע"מ, מיטב דש סוכנות לביטוח בע"מ, Etoro Group Ltd (BVI), Etoro Group Ltd זיקית טכנולוגיות בע"מ, מיטב דש ניהול תיקים בע"מ. בנוסף, מכאן כדירקטור במספר חברות בפירוק מרצון.	
לא	דירקטור חיצוני / דירקטור בלתי תלוי
לא	האם בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:
כן	האם הנך דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:

3. לא הורשעתי בחמש השנים האחרונות: (1) בעבירות לפי סעיפים 290 עד 297, 392, 415, 418 עד 420, ו-422 עד 428, לחוק העונשין, התשל"ז-1977, ולפי סעיפים 52ג, 52ד, 53(א) ו-54 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; (2) לא קיימת כנגדי הרשעה בבית משפט מחוץ לישראל בעבירות שוחד, מרמה, עבירות מנהלים בתאגיד או עבירות של ניצול מידע פנים.
4. לא הורשעתי בפסק דין בערכאה ראשונה בעבירה שאינה מנויה בסעיף 3 לעיל ואשר בית המשפט קבע כי מפאת מהותה, חומרתה או נסיבותיה אינני ראוי לשמש כדירקטור בחברה ציבורית, וטרם עברה תקופת האיסור כאמור.
5. לא הוטל עלי אמצעי אכיפה על ידי ועדת אכיפה מנהלית, האוסר עלי לכהן כדירקטור בחברה ציבורית; בסעיף זה: "אמצעי אכיפה" ו-"ועדת אכיפה מנהלית", כהגדרתם בסעיף 225(ב) לחוק החברות.
6. אינני קטין, פסול דין ולא הוכרזתי כפושט רגל.
7. אני מתחייב להודיע לחברה אם יחול שינוי בתנאי כשירותי המפורטים לעיל.
8. ידוע לי כי העמדת כהונתי כדירקטור בחברה לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה נעשית בהסתמך על הצהרתי זו, וכי הצהרתי זו תפורסם ותהיה פתוחה לעיונו של כל אדם.

לראיה באתי על החתום על הצהרה זו:

שם: אבנר סטפק

תאריך: _____

חתימה: _____

הנדון: מומחיות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005 (להלן: "**התקנות**"), הריני להביא בפניכם את הפרטים אודותיי המפורטים להלן, אשר נדרשים לכם לצורך הערכת המומחיות החשבונאית והפיננסית שלי כחבר דירקטוריון החברה.

1. הריני בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
2. הריני בקיא בסוגיות חשבונאיות וסוגיות בקרה חשבונאית האופייניות לענף שבו פועלת החברה ולחברות בסדר גודל ומורכבות דומה לזו של החברה.
3. הריני בקיא בתפקידיו של רואה חשבון מבקר והחובות המוטלות עליו.
4. הריני בקיא באופן הכנת דוחות כספיים ואישורם לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999 וחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
5. קורות חיי הרלוונטיים לצורך קבלת ההחלטה האמורה, לרבות פרטים בדבר השכלתי וכן פירוט ניסיוני המקצועי הרלוונטי לשם ביצוע ההערכה מצורפים להצהרתי לעיל.

בברכה,

אבנר סטפק

נספח ד' - תיקון תקנון החברה

תקנון החברה יתוקן באופן הבא:

(א) לאחר סעיף 47 יתווסף לתקנון החברה סעיף 47א, אשר נוסחו יהא כדלקמן:

"סעיף 47א כל עוד אין בעל מניות בחברה המחזיק ב-35% מהון המניות של החברה או יותר או שבעל המניות הגדול ביותר בחברה מחזיק ב-20% או פחות מהון המניות המונפק והנפרע של החברה שינוי תחום הפעילות של החברה יחייב, בנוסף לכל אישור אחר על פי כל דין, את אישור האסיפה הכללית של החברה ברוב של 70% או יותר מכלל קולות בעלי המניות הנוכחים והמשתתפים באסיפה הכללית (שנתית או מיוחדת) בעצמם או באמצעות יפוי כוח, הרשאים להצביע ואשר הצביעו באסיפה, מבלי להביא בחשבון את קולות הנמנעים.

לעניין זה: "תחום הפעילות" - תחום מתן האשראי לעסקים."

(ב) לאחר סעיף 90 יתווסף לתקנון החברה סעיף 90א, אשר נוסחו יהא כדלקמן:

"סעיף 90א כל עוד אין בעל מניות בחברה המחזיק ב-35% מהון המניות של החברה או יותר או שבעל המניות הגדול ביותר בחברה מחזיק ב-20% או פחות מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ההחלטות הבאות בדירקטוריון החברה תהיינה טעונות אישור ברוב מיוחד של לפחות 70% מהדירקטורים המשתתפים והרשאים להצביע בישיבת הדירקטוריון הדנה בנושאים שלהלן: (א) החלטה בעניין שינוי מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה; ו-(ב) החלפת יו"ר דירקטוריון החברה."

נספח ה' - הערכת השווי



OFAKIM
Group

קבוצת פנינסולה בע"מ
הערכת שווי הוגן של החברה,
נכון ל-30 יוני 2015

פנינסולה
אשראי לעסקים טובים



אוגוסט 2015

לכבוד
מר מיכה אבני, מנכ"ל
קבוצת פנינסולה בע"מ

הערכת שווי קבוצת פנינסולה בע"מ, ליום 30 ביוני 2015

כללי

בהמשך לבקשתך, ביצעה חברת אופקים פיננסיים גלובליים בע"מ (להלן: "אופקים") הערכת שווי להונה של קבוצת פנינסולה בע"מ ובכלל זאת של חברת הבת שלה פנינסולה בע"מ (להלן יחד: "פנינסולה" או "החברה"), נכון ליום ה-30 ביוני 2015 (להלן: "יום ההערכה").

מטרת העבודה

מטרת העבודה הינה לקבוע טווח סביר לשווי ההוגן של פנינסולה. שווי הוגן של נכס מוגדר כסכום שבו ניתן לקנות או למכור נכס, בין מוכר מרצון לקונה מרצון, כשלשני הצדדים כל המידע הרלוונטי, במועד ביצוע העסקה. לצורך ההערכה נדרשנו להניח מספר הנחות ביחס לפעילות העתידית של פנינסולה כאשר ההנחה המרכזית הנה כי החברה פועלת כ"עסק חי" (going concern). בהערכה אין התייחסות לשיקולים העשויים להשפיע על קביעת השווי עבור משקיע ספציפי, או עבור מוכר ספציפי, או לגורמים כלכליים (פוליטיים או אחרים) העשויים להשפיע על שווי החברה.

שיטת ההערכה

לצורך הערכת שווי הנכסים וההתחייבויות נקטנו בשיטות ההערכה המתאימות לדעתנו לאופי הנכסים וההתחייבויות המוערכים ובכפוף למידת ישימות השיטה. חוות דעתנו כוללת את תיאור המתודולוגיה וההנחות אשר שימשו להערכת השווי. התיאור הכולל בה אינו אמור להיות תיאור מלא ומפורט של כלל הנהלים אשר יישמנו, אלא מתייחס לעיקריים שבהם.

הערכת השווי של פנינסולה נערכה על בסיס שיטת היוון תזרימי המזומנים (DCF). סבירותה של תוצאת ההערכה נבחנה על סמך השוואתה לשווי השוק של החברה בבורסה לניירות ערך בת"א וכן להערכה נוספת שבוצעה בשיטת המכפיל. לשווי הפעילות שהתקבל ביצענו מספר התאמות על מנת להגיע לשווי הכלכלי של ההון העצמי. התאמות אלה כללו הפחתת התחייבויות לא תפעוליות והוספת מזומנים ונכסים פיננסיים אשר אינם חלק מהפעילות השוטפת.

מקורות מידע עיקריים

במסמך שלהלן התבססנו על נתונים שנתקבלו מהנהלת החברה (להלן: "הנהלה") ואשר כוללים דו"חות כספיים מאוחדים ומבוקרים של שנת 2014, דו"חות כספיים מאוחדים סקורים לרבעון הראשון של שנת 2015, נתונים היסטוריים אודות פעילותה של החברה הבת, פנינסולה בע"מ, שיחות עם הנהלת פנינסולה וחומר רקע נוסף הכולל מידע אודות החברה והשוק בו היא פועלת. כמו כן התבססנו על נתונים ממקורות חיצוניים, כדוגמת הבורסה לניירות ערך בת"א, בנק ישראל ומערכת המידע "בלומברג", שאנו מאמינים כי הם מהימנים. לאופקים יש יסוד סביר להניח כי המידע שהתקבל הינו אמין, ולמיטב ידיעתנו, לא הועבר לנו על ידי החברה מידע לא אמין או חסר. מבלי לגרוע מכלליות האמור יודגש כי לא נעשתה בדיקה בלתי תלויה שהמידע הוא שלם, מדויק ומעודכן. מסמך זה מבוסס בין השאר על הנחות והערכות סובייקטיביות. שינויים בתשתית אשר שימשה בסיס להנחות אלו, עשויים להשפיע, כמובן, על תוצאות ההערכה.

פרטי השכלתו וניסיונו של האחראי מטעם החברה מעריכת השווי

הערכת השווי בוצעה ע"י אסא דרורי מהמחלקה הכלכלית של אופקים. מר דרורי בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים (MBA) עם התמחות במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב. מר דרורי הינו בעל ניסיון של שנים כאנליסט המתמחה בהערכות שווי של חברות, פרויקטים ומכשירים פיננסיים למטרות דיווח, השקעה, מיזוגים ורכישות והנפקות – לחברות ציבוריות ופרטיות בישראל ובחול. כמו כן, נהנה מניסיון אנליטי בשוק ההון ובתעשיית ההון-סיכון.

מסקנות

אנו מעריכים כי השווי ההוגן של קבוצת פנינסולה בע"מ, נכון ליום ה-30 ביוני 2015, הינו בטווח של כ-112.6 מיליון ש"ח עד 124.4 מיליון ש"ח, בעל חציון של כ-118.5 מיליון ש"ח.

הגבלת אחריות

ככלל, תחזיות מתייחסות למאורעות עתידיים ומתבססות על הנחות סבירות ליום התחזית. הנחות אלו עשויות להשתנות על פני תקופת התחזית, ועל כן תחזיות אשר נערכו לימי ההערכה עשויות להיבדל מהתוצאות הפיננסיות בפועל ו/או מהערכות שתעשנה במועד מאוחר יותר. על כן, לא ניתן להתייחס לתחזיות שנערכו ברמת הביטחון המיוחסת לנתוני דו"חות כספיים מבוקרים.

הערכות כלכליות אינן מתיימרות להיות מדע מדויק ומסקנותיהן תלויות במקרים רבים בשיקול הדעת הסובייקטיבי של מעריך השווי. אנו סבורים שחוות דעת זו הינה סבירה בהתבסס על המידע שסופק לנו, וכי מעריך שווי אחר עשוי היה להגיע לתוצאה שונה.

החברה פועלת בתחום המושפע ממספר רב של גורמים חיצוניים, דוגמת תנאים מקרו כלכליים, תחרות ענפית, התפתחויות טכנולוגיות, היוצרים מידה רבה של חוסר וודאות. שינויים במידע ובמשתנים העיקריים עלולים לשנות את הבסיס להנחות היסוד והתחזיות של עבודה זו ובהתאם לכך, את תוצאות ההערכה המפורטות להלן. הנתונים להלן הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, והם צפויים להשתנות בשל התממשות או אי-התממשות הנחות או סיכונים.

בהערכה זו התייחסנו גם למידע צופה פני עתיד כפי שפורסם על ידי החברה בדוחותיה הכספיים ו/או המידיים. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע קיים בחברה נכון למועד הערכה, וכולל הערכות של הנהלת החברה או כוונותיהן נכון למועד הערכה.

עבודתנו מתייחסת למכלול ההיבטים הכלכליים הקשורים בקביעת השווי בלבד ואין בה משום המלצה לפעולה כלשהיא, לרבות המלצת השקעה ו/או מכירה של ניירות ערך כלשהם. אין בחוות דעתנו משום ייעוץ או חוות דעת משפטית. פירוש מסמכים שונים, שבהם עיינו, נעשה אך ורק לצורכי חוות דעת זו. המידע המופיע בחוות הדעת אינו מתיימר לכלול את כל האינפורמציה שעשוי לדרוש משקיע פוטנציאלי ואינו מיועד להעריך את שווי החברה או נכס כלשהוא למשקיע כלשהוא. המושג "שווי הוגן" של נכס מוגדר כמחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או מחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

אנו לא נהיה אחראים בשום מקרה לכל נזק, עלות או הוצאה אשר יגרמו בכל אופן ודרך חו"ח ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או אי מסירת מידע מצד החברה ו/או מי מטעמה, או כל התבססות אחרת על מידע שגוי ו/או חסר כאמור.

אי תלות

עבודה זו בוצעה לבקשת מנכ"ל פנינסולה ולפי החלטת דירקטוריון פנינסולה, על פי ההגדרות והתנאים שנקבעו בהסכם ההתקשרות בינינו שנערך ביולי 2015. נציין, כי אין לנו כל תלות בפנינסולה ו/או בבעלי השליטה בה ואיננו בעלי עניין בפנינסולה או צפויים להפוך לבעלי עניין בה בעתיד. תוצאות העבודה אינן תלויות ו/או מושפעות משכר הטרחה עבור השירות. כמו כן, לא קיבלנו התחייבות לשיפוי כלשהו מהחברה.



אזכור העבודה

פנינסולה רשאית להעביר את הערכת השווי לדירקטורים שלה, לבעלי מניותיה וליועציה, וכן לרשות ניירות ערך ו/או לבורסה לניירות ערך בתל אביב ולפרסמה לציבור כנדרש על פי כל דין. ידוע לנו כי העבודה תאוזכר במסגרת דיווחים שיפורסמו על ידי החברה לציבור בישראל ותצורף לדיווחים אלו ולדיווחים כספיים של החברה, בהתאם להוראות הדין ולדרישות הגילוי של הרשות לניירות ערך בישראל.

אנו מתכבדים לספק את הערכת שווי לקבוצת פנינסולה בע"מ ובכל שאלה ועניין הקשורים להערכה זו, אנא פנו לאופקים פיננסיים גלובליים בע"מ בטלפון 6112523 - 03.

בברכה,

אופקים פיננסיים גלובליים בע"מ

אופקים פיננסיים גלובליים בע"מ
ח.פ. 513813394

תוכן עניינים

6.....	1	הקדמה
6.....	1.1	כללי
6.....	1.2	מטרת העבודה
6.....	1.3	מקורות מידע
6.....	1.4	סיכום הערכת השווי
7.....	2	תיאור החברה
7.....	2.1	כללי
8.....	2.2	מבנה ארגוני
8.....	2.3	התפתחות תיק האשראי ומאפייניו
10.....	2.4	חובות מסופקים ופוליסת ביטוח
11.....	2.5	קרן ההשקעה לעסקים בינוניים
12.....	3	תיאור הסביבה העסקית
12.....	3.1	תיאור תנאי האשראי העסקי הנהוגים בישראל
13.....	3.2	תיאור שוק האשראי החוץ-בנקאי
15.....	3.3	מקורות גיוס האשראי של הסקטור העסקי
16.....	3.4	מתחרים עיקריים בשוק האשראי החוץ-בנקאי לעסקים
17.....	3.5	השפעת אישור אפשרי של החוק העוסקת בצמצום השימוש במזומן
18.....	4	ניתוח פיננסי
18.....	4.1	דו"ח רווח והפסד
21.....	4.2	מאזן
22.....	4.3	השוואת ביצועים פיננסיים לחברות דומות
23.....	5	שיטות להערכת שווי
23.....	5.1	שיטת השוק
24.....	5.2	שיטת השווי הנכסי
24.....	5.3	שיטת היוון זרמי המזומנים
25.....	6	הערכת השווי
25.....	6.1	הנחות בבסיס תחזית תזרים המזומנים העתידי של החברה
30.....	6.2	התאמות לשווייה התפעולי של החברה
31.....	6.3	סיכום הערכת השווי לפי שיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF)
32.....	6.4	השוואת השווי הגלום לפי שיטת ההערכה לשווי השוק הנצפה בבורסה
32.....	6.5	בדיקת סבירות לפי שיטת המכפיל
35.....		נספח א'- חישוב מחיר ההון
36.....		נספח ב'- עיקרי תחזית תזרים המזומנים
37.....		נספח ג'- אודות מעריך השווי

1 הקדמה

1.1 כללי

חברת קבוצת פנינסולה בע"מ הינה חברה ציבורית העוסקת במתן פתרונות מימון חוץ-בנקאי לעסקים קטנים ובינוניים. פתרונות החברה כוללים העמדת מסגרות אשראי וניכיונות לחברות, מתן הלוואות וניכיון צ'קים.

1.2 מטרת העבודה

נתבקשנו ע"י הנהלת החברה לבצע הערכת שווי הון המניות של החברה ליום ה-30 ביוני 2015.

1.3 מקורות מידע

מקורות המידע ששימשו אותנו בביצוע העבודה הינם כדלקמן:

- ✓ דו"חות כספיים מבוקרים של 2014 ודו"חות כספים סקור לרבעון הראשון של שנת 2015.
- ✓ נתונים אודות היקף נכסי החברה ודו"חות ניהוליים נוספים.
- ✓ תחזית החברה לשנים 2015-2018.
- ✓ נתונים על ענף המימון החוץ-בנקאי ומתחרותיה של החברה.
- ✓ שיחות עם הנהלת החברה.
- ✓ מידע פיננסי כללי אחר.

1.4 סיכום הערכת השווי

אנו מעריכים כי שווייה של חברת קבוצת פנינסולה בע"מ (לרבות שווי החברה הבת פנינסולה בע"מ), נכון ליום ה-30 ביוני 2015, הינו בטווח של כ-112.6 מיליון ש"ח עד 124.4 מיליון ש"ח, בעל חציון של כ-118.5 מיליון ש"ח.

2 תיאור החברה

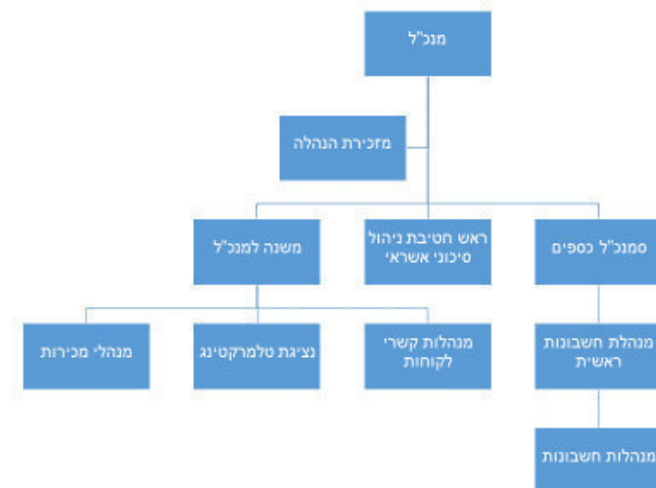
2.1 כללי

קבוצת פנינסולה בע"מ נתאגדה בישראל ביום 19 ביולי 1970 כחברה פרטית. ביום 27 באוקטובר 1982 הפכה החברה מחברה פרטית לציבורית, ומאז מניותיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. עד לחודש דצמבר 2014, החברה פעלה במתכונת של "שלד בורסאי" ללא פעילות עסקית משמעותית, למעט ניהול אדמיניסטרטיבי של החברה והשקעת יתרות המזומנים של החברה בניירות ערך מעת לעת וכן בחינת השקעות פיננסיות. בהתאם למדיניות ההשקעה בחברה דאז, החברה השקיעה בניירות ערך.

ביום 8 בדצמבר 2014, הושלמה עסקת המיזוג, וביום 19 בינואר 2015, שונה שמה של החברה ממיינסטרים החזקות בע"מ לקבוצת פנינסולה בע"מ החל ממועד השלמת עסקת המיזוג כאמור החברה מחזיקה במלוא הון המניות ובזכויות ההצבעה של פנינסולה בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה (להלן "פנינסולה בע"מ" או "חברת הבת"). פעילותה של פנינסולה בע"מ החלה בשנת 2004, והיא עוסקת במתן פתרונות מימון חוץ-בנקאי לעסקים קטנים ובינוניים בישראל. פתרונות החברה כוללים העמדת מסגרות אשראי לחברות, מתן הלוואות. בתוך כך, פנינסולה מעמידה ללקוחותיה מסגרות אשראי טווח קצר והלוואות שקליות למימון הון חוזר כנגד בטחונות (בעיקר אל מול צ'קים של לקוחות, שטרי חוב, חשבוניות, פיקדונות, ערבויות בעלים וצד ג', ונכסי נדל"ן). פעילות החברה מאפשרת ללקוחותיה גידול במחזורי הפעילות העסקית שלהם, תכנון תזרים מזומנים באופן מדויק יותר, עמידה בהתחייבויות שוטפות וגיוון מקורות אשראי באמצעות מקור מימון נוסף ומשלים לשירותים הניתנים באופן שוטף מתאגידים בנקאים.

כיום, לחברה ישנן מעל 500 לקוחות עסקיים, בהיקפים קטנים ובינוניים (בעלי מחזורי עסקים שנתיים שבין מיליון ל-500 מיליון ₪, ובעלי ותק מינימאלי של 3 שנים).

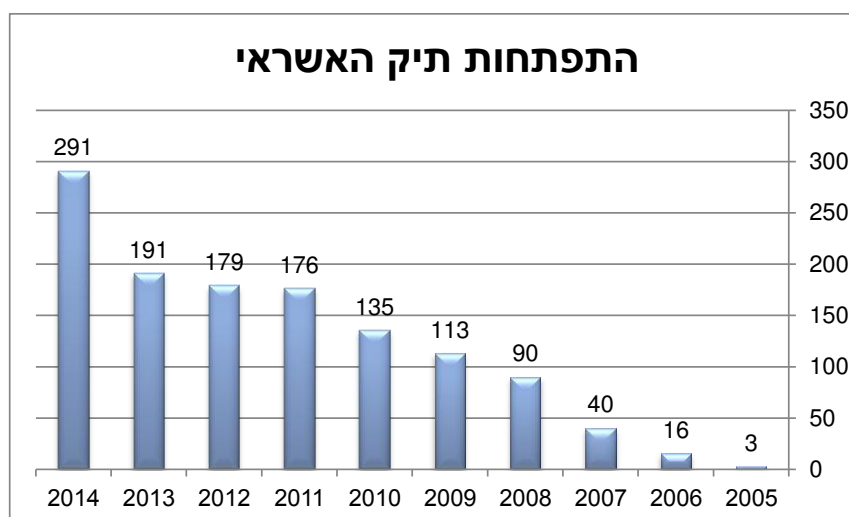
2.2 מבנה ארגוני



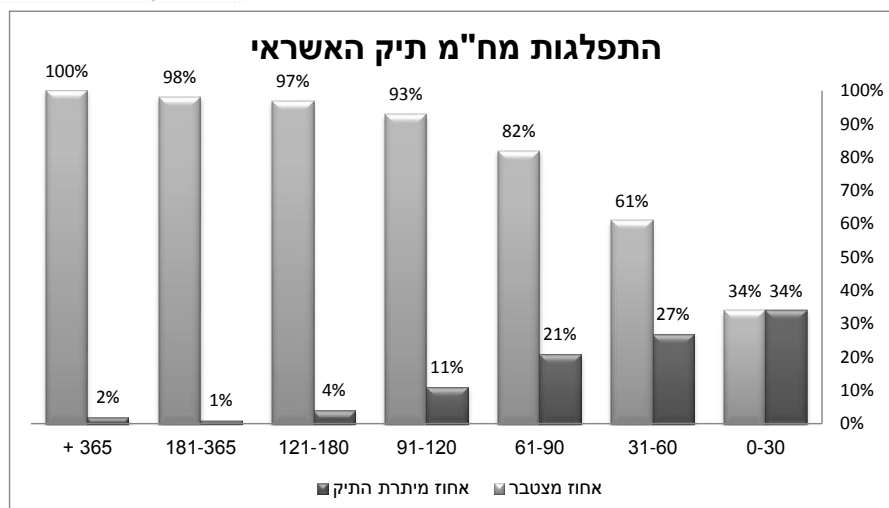
במסגרת זו, החברה מעסיקה כ-20 איש, מרביתם בתחום השיווק והתפעול.

2.3 התפתחות תיק האשראי ומאפייניו

הכנסותיה של החברה נובעות, רובן ככולן, מהעמדת אשראי עסקי, בתצורות שונות. היקף תיק האשראי של החברה הינו אינדיקטור להיקף פעילותה. להלן תיאור של גידול בהיקף תיק האשראי של החברה, מאז הקמתה, במיליוני ש"ח:



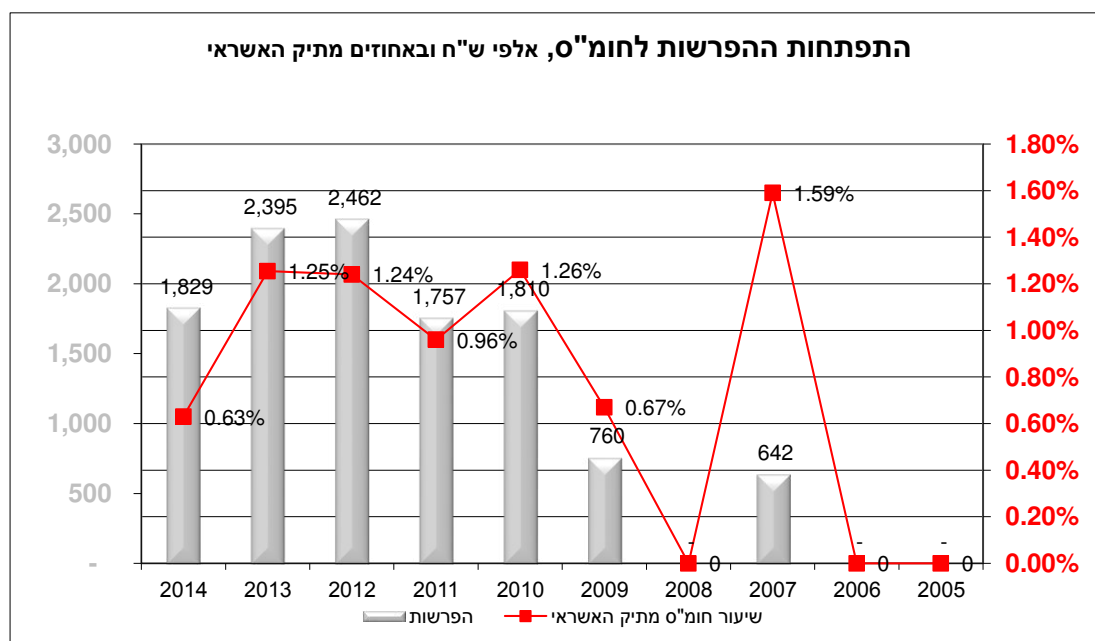
להלן מאפייני תיק האשראי, נכון ל-31.3.2015:



כפי שניתן להבחין, מרביתו של תיק האשראי מורכב מהלוואות לטווחי זמן של 90 יום ומטה, ובהתאם הינו בעל מח"מ קצר יחסית, של כ-75 יום. בתוך כך, כ-73% מתיק האשראי, נכון ל-31.12.14, מבוסס על ממסרים דחויים (צ'קים) עליהם חתום צד ג', והיתרה (כ-27%) על ממסרים דחויים עצמיים. על מנת לשמור על פיזור תיק האשראי, אין חייב יחיד או לקוח יחיד בעל אשראי העולה על 6% מתיק האשראי או בעל אשראי משוך העולה 2.5% מתיק האשראי.

2.4 חובות מסופקים ופוליסת ביטוח

לחברה היסטוריה של כעשור של פעילות, ובכלל זאת נאלצה לבצע הפרשות לחובות מסופקים (חומ"ס). בתוך כך, החברה מגדירה חוב מסופק כחוב, אשר גבייתו מתעכבת במעל 90 יום ממועדה הנקוב, החלו מהלכים לגביית החוב וכי החברה מעריכה כי הסיכוי לגבותו הינו קלוש. החברה עורכת מדי רבעון הערכה של היקף החוב המסופק, בהתאם לקריטריונים הנ"ל.



ברקע לכך, לחברה פוליסת ביטוח כנגד סיכוני אשראי הנובעים מפשיטות רגל של חייבים. להלן פרטים עיקריים של פוליסת הביטוח:

- מבטח: חברת הביטוח האמריקנית AIG.
- תקרת כיסוי: 50 מיליון דולר בשנה.
- השתתפות עצמית לתביעה: 10%.
- השתתפות עצמית שנתית מצטברת לפוליסה: מיליון דולר.
- סמכויות החלטות אשראי של פנינסולה: 825 אלף דולר.

פוליסת הביטוח מאפשרת לחברה לצמצם את סיכון האשראי הנובע מחוות מסופקים בעלי השפעת קיצון על יציבות תיק האשראי.

2.5 קרן ההשקעה לעסקים בינוניים

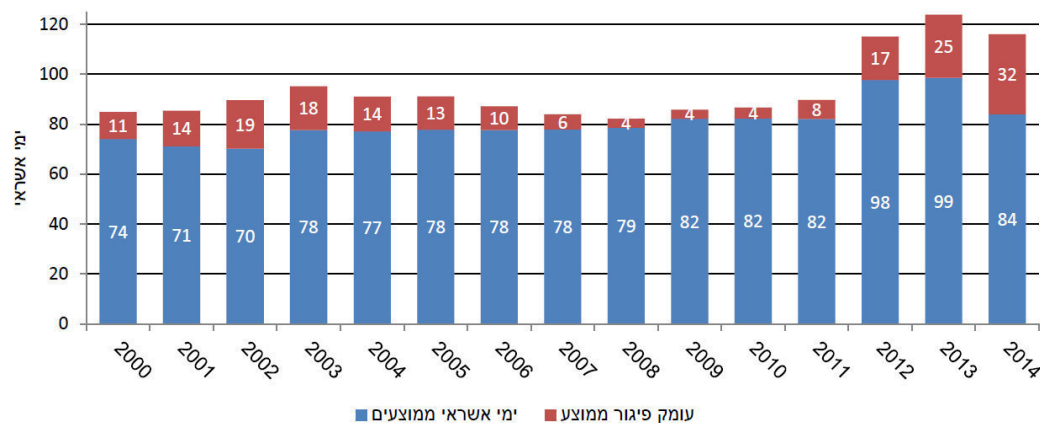
במאי 2015, הגישה החברה, ביחד עם שני שותפים נוספים, מועמדות להשתתף בשלב הליך מיון מוקדם במסגרת מכרז לבחירת מנהלים לשתי קרנות השקעה בעסקים בינוניים, אשר פורסם על ידי הסוכנות לעסקים קטנים ובינוניים במשרד הכלכלה. לאחר סיום הליך המיון המוקדם, שיבחן את עמידת המציעים בתנאי הסף שנקבעו למכרז, יבחרו שני מנהלים (אחד לכל קרן), בין היתר, על בסיס היקף גיוס ההתחייבויות להשקעה בקרן. מטרת הקרן הנה לבצע השקעות (הון ו/או חוב) לטווח ארוך בעסקים בינוניים (בעלי מחזור פעילות של 10-130 מיליון ₪ בשנה), שמרכז העסקים שלהם הוא בישראל ושאינם עוסקים בנדל"ן או בפיננסיים. על פי תנאי המכרז, על הקרן לגייס סכום של כ- 300 – 450 מיליון ₪, כאשר הממשלה מחוייבת להשקיע כ-25% מתוך סכום זה. מנהלי הקרן יהנו מדמי ניהול קבועים וכן מדמי הצלחה מהשקעתם. בתוך כך, פנינסולה תהיה שותפה ב-45% מאמצעי השליטה בשותף המנהל של הקרן, במידה ואכן תזכה במכרז. ביום 6.8.2015 עברה החברה בהצלחה את שלב המיון המוקדם.

בשלב זה, מוקדם להעריך את סיכויי ההצלחה של זכייה אפשרית במכרז. על כן, לא התייחסנו להכנסות אפשריות מפעילות זו בהערכות השווי.

3 תיאור הסביבה העסקית

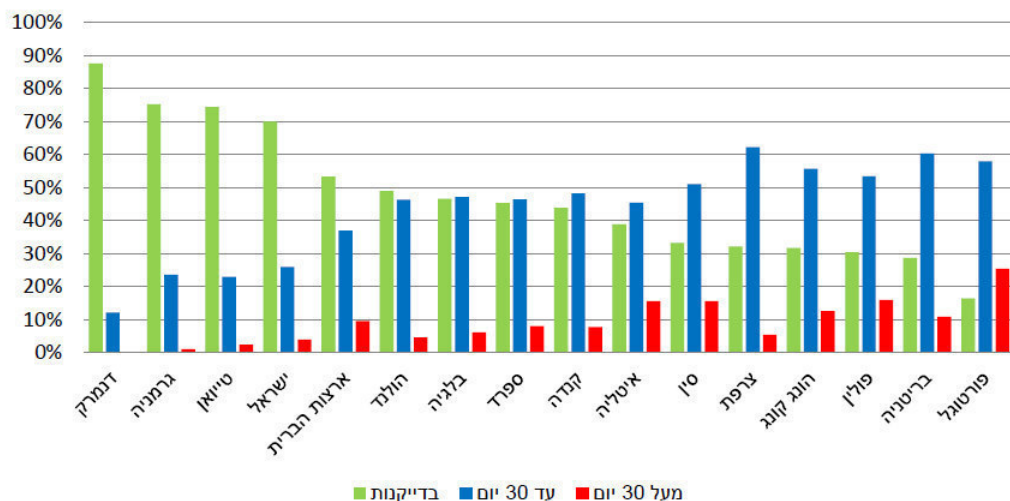
3.1 תיאור תנאי האשראי העסקי הנהוגים בישראל

הכנסות החברה תלויות, במידה רבה, בתנאי האשראי העסקי במשק. ככל שימי האשראי וימי הפיגור בתשלום ארוכים יותר, כך לחברה קיימת הזדמנות עסקית גדולה יותר. בתחום זה, קיימת מגמה רב שנתית של הארכת ימי אשראי והפיגור בתשלום הנהוגים במשק במגזר העסקי, על פי נתוני חברת דן אנד ברדסטרט:



* מקור: דן אנד ברדסטרט (ישראל) בע"מ

על אף מגמה זו, בדירוג בינלאומי מוסר התשלומים בישראל דווקא מדורג גבוה יחסית, כאשר שיער התשלומים המועברים בדיוקנות עומד על מעל 70%:



* מקור: דן אנד ברדסטרט (ישראל) בע"מ

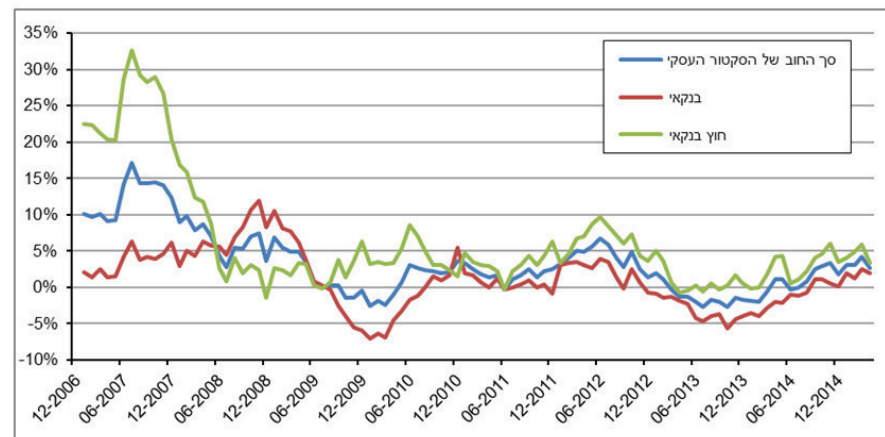
3.2 תיאור שוק האשראי החוץ-בנקאי

החברה, על-פי הגדרת פעילותה, פועלת בשוק האשראי החוץ-בנקאי לעסקים קטנים ובינוניים. שוק האשראי החוץ-בנקאי בישראל כולל בתוכו מספר סגמנטים, בין השאר:

- גיוס חוב בשוק ההון – בעל היקף דומיננטי ביחס לשאר הסגמנטים
- הלואות חוץ-בנקאיות
- מסחר במסרים דחויים (ניכיון צ'קים).
- פקטורינג
- הלואות מבוססות נכסים (כדוגמת ליסינג).

ככלל, שוק האשראי החוץ-בנקאי בישראל במגמת גידול מואצת מאז שנת 2005 (רפורמת בכר), וביתר שאת מאז המשבר של שנת 2008-2009 שהגביל את היקף האשראי הבנקאי והוביל להטלת מגבלות רגולטוריות על היקף ומשקל לוויים בתיק האשראי הבנקאי. ניתן להבחין בגרף הבא, המבוסס על נתוני בנק ישראל, כי שיעור הגידול של האשראי החוץ בנקאי עולה על זה הבנקאי כמעט לכל התקופה שמאז שנת 2009:

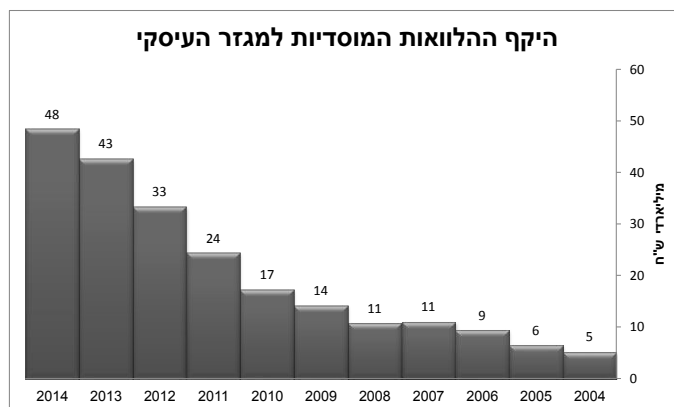
איור 1: החוב הבנקאי והחוץ-בנקאי של הסקטור העסקי – שיעורי השינוי לעומת החודש המקביל בשנה הקודמת



טבלה זו של בנק ישראל ממפה את מבנה החוב העסקי לפי מקורותיו. בתוך כך, ניתן להבחין שקצב הגידול של סעיף האג"ח הלא-סחיר וההלוואות הלא-בנקאיות רשם את שיעורי הצמיחה הגבוהים ביותר:

מיליארד ₪, ממוצע שנתי											
שינוי ביטוח %						יתוח, מיליארד ₪					
04/15	03/15	02/15	* 2015	2014	2013	04-2015	03-2015	02-2015	04-2015	12-2014	12-2013
-0.1	1.6	-1.2	2.2	-0.2	-1.6	394	394	388	394	385	386
1.2	-1.4	0.5	-0.1	-6.2	2.8	153	151	153	153	153	163
0.5	-0.8	1.7	3.6	6.5	22.6	89	88	89	89	86	80
-3.1	0.7	0.5	-1.4	12.1	7.6	186	192	191	186	189	169
-0.5	0.6	-0.2	1.1	1.8	3.2	822	826	821	822	813	798
1. חוב לבעלים											
2. אג"ח סחיר בישראל											
3. אג"ח לא סחיר ודחוי לא בנקאות ²											
4. חוב שוטף בחו"ל ^{3,4}											
סך החוב של המגזר העסקי											
אומדן שינוי כמות ² %						אומדן שינוי כמות ² , מיליארד ₪					
04/15	03/15	02/15	* 2015	2014	2013	04-2015	03-2015	02-2015	* 2015	2014	2013
0.2	1.7	-1.3	2.5	-1.4	-2.8	0.6	6.5	-4.9	9.5	-5.3	-11.0
1.0	-0.9	1.2	0.8	-3.5	0.0	1.4	-1.4	1.8	1.2	-5.7	0.0
0.3	-0.6	1.9	3.6	6.0	1.2	0.3	-0.5	1.7	3.1	4.8	0.8
-0.1	0.6	-0.3	-0.1	-2.2	9.8	-0.2	1.1	-0.6	-0.3	-3.7	15.4
0.3	0.7	-0.3	1.7	-1.2	0.7	2.2	5.7	-2.1	13.5	-9.7	5.2
1. מתחילת השנה											
2. ללא ביקש וזכויות ביטוח											
3. מורכב מהלוואות ממוסדות ומחברות כרטיסי אשראי. עד אוגוסט 2013 סעיף הלוואות מובטחות במשכנתאות מ-9 מסדיים שניין לחובש של משק הבית.											
4. סילת אחזקות באלח חברות ישראליות בחו"ל והלוואות מחו"ל.											
5. היתרה המדווחת ע"י אשראי מתחילת לסקטור העסק מתבססת על דיווחים של חברות עסקיות במשק הישראלי.											
6. בחודש מאי 2015 מערכת הבנקאות תקה את הדיווחים לבנק ישראל ע"י חודש מרץ 2015. תיקונים אלה השפיעו על יתרת החוב של המגזר העסקי (עליה של כ-5 מיליארד ש"ח).											
7. משקי הבית (ירידה של כ-8 מיליארד ש"ח).											
8. בחודש יוני 2015 בעצם שיפור מתחילת השנה באומדן שינוי כמות יתרת חובות ותיקון סטראטגיה בית.											

כאמור, ניתן לייחס את הרוב המכריע של האשראי החוץ-בנקאי להנפקות אג"ח קונצרני ולהלוואות מוסדיים. לא קיים נתון מהימן באשר להיקף שוק האשראי לעסקים קטנים ובינוניים בישראל. עם זאת, ניתן לעקוב אחר התפתחות מגזר ההלוואות (לא כולל אג"ח) של הענף המוסדי וחברות כרטיסי האשראי לסקטור העסקי, לפי נתוני בנק ישראל:



עם זאת, השוק רחוק עדין מרמת התפתחותו באירופה. במידנות האיחוד האירופי, נכון לשנת 2011, שיעור הלוואות הפקטורינג ביחס לתמ"ג עומד על כ-9.04%.¹ במונחים ישראליים, מדובר על פוטנציאל שוק העולה על 85 מיליארד ₪ בשנה. כיום, מעריכה החברה כי גודל השוק האשראי החוץ-בנקאי לעסקים קטנים ובינוניים עומד על מספר מיליארדי שקלים בודדים בשנה בלבד.

¹ נתוני הפדרציה האירופית לפקטורינג ומימון מסחרי

3.3 מקורות גיוס האשראי של הסקטור העסקי

כיום, חברה המבקשת לגייס אשראי יכולה לפנות למסלולים גיוס האשראי הבאים:

- א. **השוק הבנקאי** – גישה לאשראי דרך השוק הבנקאי מהווה את מסלול גיוס האשראי העיסקי הנפוץ ביותר בישראל. בשוק זה פועלים כל הבנקים בישראל וכן מספר בנקים זרים. גיוס אשראי דרך המערכת הבנקאית מאפשר נטילת הלוואות בריבית נמוכה יחסית ובהיקפים גדולים. עם זאת, תהליך אישור והקצאת האשראי במערכת הבנקאית הינו ממושך ולעיתים מסורבל. מעבר לכך, חברות בעלות דירוג אשראי נמוך יחסית מתקשות לגייס אשראי מבנקים, ובתוך כך אפילו אשראי לטווח קצר המגובה בשטרות או נכסים.
- ב. **חברות כרטיסי האשראי** – חברות יכולות לגייס אשראי דרך חברות כרטיסי האשראי. זאת, באמצעות שתי דרכים – ניכיון אשראי וקבלת הלוואות ישירות באמצעות חברות האשראי. בהקשר זה, אפיק המימון המשמעותי הינו באמצעות ניכיון אשראי – הניתן בעיקר לחברות קמעוניות. כפי הנראה, שוק זה הינו בעל היקף של מספר מיליארדי ₪ בשנה. לעומת זאת, שוק מתן ההלוואות הישירות לעסקים (רובם עסקים זעירים) המתחרה ישירות אל מול החברה – הינו שוק קטן יחסית. עפ"י נתוני בנק ישראל, מסלול זה לגיוס אשראי הינו מסלול משני, ובעל היקף של כמיליארד ש"ח בשנה בלבד.
- ג. **שוק האשראי החוץ-בנקאי** – גיוס אשראי דרך שוק האשראי החוץ-בנקאי מהווה תחליף לגיוס אשראי מהשוק הבנקאי. שוק זה בעיקר משמש חברות הזקוקות לאשראי בהתראה קצרה יחסית וחברות בעלות דירוג אשראי שאינו מאפשר להן לקבל אשראי מספק מהמערכת הבנקאית. בהתאם, שוק האשראי החוץ-בנקאי מתאפיין ברמות ריבית גבוהות יחסית. פנינסולה פועלת במסגרת שוק זה. אין נתונים באשר להיקף שוק זה, אולם החברה מעריכה כי היקף השוק בו היא פועלת, קרי שוק מימון עסקים קטנים ובינוניים, עומד על מספר מיליארדי שקלים בשנה. המלצות ועדת לוקר (שהפכה מאז לתזכיר חוק שעבר אישור בקריאה ראשונה בכנסת), שדנה בנושא צמצום השימוש במזומן וממסרים דחויים (צ'קים), האמורות להתקבל בחודשים הקרובים, עלולות לפגוע בזמינות האשראי מהשוק החוץ-בנקאי שניתן ע"י עסקים שאינם מורשים. כפי הנראה, יישום החוק במתכונתו הנוכחית יוביל לקונסילדציה בשוק לחיזוק החברות הגדולות הפועלות בו (וביניהם פנינסולה).
- ד. **אחר** – לחברות אפשרויות לגיוס אשראי ממקורות נוספים, כגון אשראי ספקים וכדומה. מקורות אלה אינם מקורות מוסדרים והגישה אליהן אינה אחידה לסקטור העיסקי.

3.4 מתחרים עיקריים בשוק האשראי החוץ-בנקאי לעסקים

בישראל, פועלות מספר רב של חברות בשוק האשראי החוץ-בנקאי. מרבית החברות עוסקות בניכיון צ'קים, והן בעלות היקף פעילות קטן יחסית. להלן תיאור קצר של המתחרים העיקריים של פנינסולה בישראל:

מתחרה	תחומי פעילות	מידע נוסף
האחים נאוי 	• ניכיון צ'קים מסחריים • מימון יבוא/ספקים • ביטוח אשראי לחברות.	החברה הוקמה בשנת 1983 והינה חברה ציבורית. החברה בעלת תיק אשראי בהיקף של כ- מיליארד ₪. www.nawibros.com
אמפא קפיטל 	• מימון ציוד לעסקים • מימון ספקים • מימון סחר ומימון רכש שוטף.	החברה הוקמה בשנת 1967, והיקף תיק האשראי שלה עולה על 1.5 מיליארד ₪. www.ampacapital.co.il
אופל בלאנס 	• ניכיון צ'קים מסחריים • העמדת אשראי מסחרי • פעילות בתחום המט"ח • ביצוע העברות כספים והפקדות צ'קים.	החברה נוסדה ב-2006, והינה חברה ציבורית. לחברה תיק אשראי בהיקף של כ-60 מיליון ₪. www.opalbalance.co.il
צים פיננסים 	• ניכיון צ'קים מסחריים • פקטורינג • העמדת אשראי מסחרי.	החברה הוקמה ב-2013. החברה מוזגה אל תוך שלד בורסאי, תחת השם אס.אר. אקורד בע"מ בסוף שנת 2014. לחברה תיק אשראי של כ-140 מיליון ₪. www.zim-finance.com
גמא ניהול וסליקה 	• ניהול ומימון שוברי אשראי מול חברות כרטיסי האשראי. • ניכיון צ'קים מסחריים • פקטורינג	החברה נוסדה ב-1998 והינה בעלת מחזור הלוואות של כ-15 מיליארד ₪ בשנה לכ-6,000 לקוחות. www.gamaf.co.il

3.5 השפעת אישור אפשרי של החוק העוסקת בצמצום השימוש במזומן

בתחילת שנת 2015, פורסמו המלצות "ועדת לוקר" שמונתה ע"י הממשלה במטרה לגבש מתווה לצמצום השימוש במזומן במשק ולקידום שימוש באמצעי תשלום חלופיים, מתוך כוונה להלחם בהעלמות מס ובפשיעה כלכלית. המלצותיה של הועדה כללו, בין השאר, מגבלות על האפשרות לסחור בממסרים דחויים (הסבת צ'קים) – שהינו רכיב מרכזי בפעילות החברה. נכון ליולי 2015, גובשה הצעת חוק שחלק מהמלצותיה הינן הטלת מגבלות על מסחר והסבת צ'קים בסכומים העולים על 10,000 ₪. כפי הנאה, מגבלות אלה יחולו על גופים שאינם תאגידים בנקאיים או "תאגידים פיננסים מפוקחים". עיקר המלצות הועדה הונחו על שולחן הכנסת כהצעת חוק, ועברו אישור בקריאה ראשונה. בהתאם לאמור בסעיף 3.3, החברה מאמינה כי קבלת הצעת חוק זו, במתכונתה הנוכחית, יכולה להיטיב עם עסקיה.

על אף שהצעת החוק מצויה בשלבים מקדמיים מאד של אישור - יש להניח, כי אישורה, בנוסח כזה או אחר, יביא למספר שינויים במבנה התחרות בענף. יוזכר, כי תכליתה של הצעת החוק הינה להלחם בהון השחור במשק, ולא בנותני אשראי מפוקחים. בהתאם, אפשר להעריך כי ההמלצות, שכפי הנראה יפגעו ביכולת של גופים לא מפוקחים לסחור בממסרים דחויים, ישפיעו לרעה על המתחרות הקטנות בענף. החברה, בדומה לחלק ממתחרותיה העיקריות, מעריכה כי סביר שינתן לה מעמד של גוף מפוקח שיוחרג מחלק מהמגבלות הנ"ל. יתכן, כי דבר זה יוביל לחיזוק המתחרות הגדולות של החברה, ושל החברה עצמה, בטווח הארוך. ובמקביל, צפויה פגיעה במתחרותיה הקטנות של החברה בשוק, אשר תתקשנה לקבל מעמד של חברות מאושרות.

כאמור, עדיין מוקדם מכדי להעריך במדויק מה תהיה ההשפעה של אישור אפשרי של הצעת החוק – אם יאושר במתכונתו הנוכחית.

4 ניתוח פיננסי

4.1 דו"ח רווח והפסד

דו"חות הרווח וההפסד ההיסטוריים מסייעים בידינו להבין את פעילותה של החברה. יוזכר, כי החברה הפכה לציבורית רק בדצמבר 2014, ובהתאם, לחברה אין היסטוריה ארוכה של נתונים המוצגים לפי התקינה החשבונאית הבינלאומית (IFRS), על אף ותק פעילותה. בתוך כך, הניתוח שלנו מתבסס על הדו"ח השנתי המבוקר של שנת 2014, ובו נתונים מהשנים 2012-2014, וכן על דו"ח סקור לרבעון הראשון שנת 2015, כלהלן:

אלפי ₪	2015 Q1	2014	2013	2012
הכנסות				
הכנסות מימון	8,411	30,971	25,943	25,338
	8,411	30,971	25,943	25,338
הוצאות				
הוצאות מימון	1,881	7,689	7,107	8,113
הוצאות ביטוח	281	1,871	1,497	1,510
חומ"ס	531	1,829	2,395	2,462
	5,718	19,582	14,944	13,253
רווח גולמי				
שיעור מהכנסות (%)	68.0%	63.2%	57.6%	52.3%
שיווק ומכירות	958	4,388	4,179	3,801
הנהלה וכלליות	1,829	5,651	5,007	4,960
	2,931	9,543	5,758	4,492
רווח תפעולי לפני פחת				
שיעור מהכנסות (%)	34.8%	30.8%	22.2%	17.7%
הוצאות רישום למסחר בבורסה		3,697		
פחת	74	321	499	331
	2,857	5,525	5,259	4,161
רווח לפני מס				
הוצאה (הכנסה) ממס	789	2,531	1,195	693
	2,068	2,994	4,064	3,468
רווח נקי				
שיעור מהכנסות (%)	24.5%	9.7%	15.7%	13.7%

ניתוח ההכנסות – מרבית ההכנסות נובעות מפעילות ניכיון צ'קים והלוואות שמנהלת החברה. הכנסות אלה תלויות בהיקף תיק האשראי אותו מעמידה החברה ללקוחותיה, וברביית האפקטיביות הנגבית מהם. הכנסות המימון הנוספות הן קטנות יחסית, ונובעות מהכנסות ריבית על פיקדונות של החברה וכדומה. פיקדונות אלה הן של מסגרת כספית לא מנוצלת שבין ההלוואות שלקחה החברה (לצורך מימון תיק האשראי) לבין תיק האשראי אותו היא בפועל מספקת ללקוחותיה. בהתאם, גם סעיף זה תלוי בעיקרו בהיקף המקורות שעומדים לחברה ביחס לגודל תיק האשראי.

סך ההכנסות גדל באופן משמעותי לאורך שנות פעילות החברה, בהתאם לגידול המשמעותי בתיק האשראי. כך, ככל שתיק האשראי שתעמיד החברה ימשיך לצמוח, יגדלו הכנסותיה בהתאם. הריבית הממוצעת אותה משלמים הלקוחות יציבה יחסית, ועומד נכון למועד ההערכה על מעבר ל-פריים + 10%.

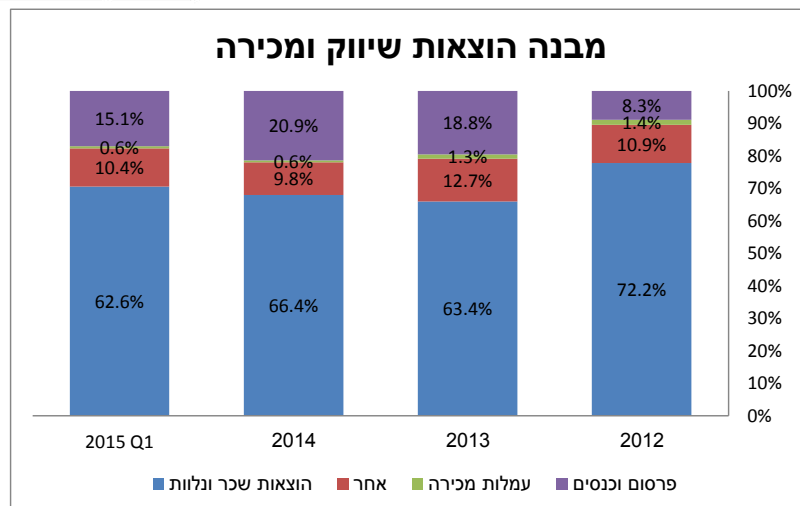
ניתוח הוצאות הגולמיות – מרבית ההוצאות הגולמיות הינן הוצאות מימון אותן החברה משלמת לבנקים המעמידים לה אשראי הצמוד לריבית הפריים. בדומה להכנסות, גם הוצאות אלה תלויות רובן כולן בהיקף תיק האשראי של החברה – ועל כן גדלו באופן משמעותי לאורך השנים.

הוצאות ביטוח ומימון הינן הוצאות "תפעוליות" הנדרשות לצורך "ייצור" הכנסות המימון. הוצאות המימון (שרובן קשורות לריבית ועמלות בנקאיות) והגביה עומדות ביחס ישר להיקף תיק האשראי. לעומת זאת, הוצאות הביטוח מושפעות מגידול תיק האשראי, אך באופן פוחת (זאת אומרת, ימשיכו לצמוח בשיעור נמוך משיעור צמיחת תיק האשראי – ואפילו אולי אף לקטון במידה מסוימת בעתיד).

ההפרשות לחובות מסופקים (חומ"ס) נותחו בהרחבה בניתוח פעילות החברה. שיעור ההפרשות לחומ"ס קטן בתקופה האחרונה לקצב של כ-0.6%-0.7% מתיק האשראי השנתי. שיעור זה גבוה מהמערכת הבנקאית, אך דומה לזה של חברת "קבוצת נאחים נאוי בע"מ" וכן אינו חריג ביחס לחברות דומות בעולם. יצוין, כי סעיף זה תלוי בטיב בחירת הלקוחות והמושכים וכן ממצב המשק.

מרווח גולמי – המרווח הגולמי של החברה עלה בשנים האחרונות עד לשיעור של כ-60% מההכנסות, ומשקף בעיקר את פער הריביות שבין ריבית הזכות של החברה על תיק האשראי לבין ריבית החובה המשולמת לבנקים. כמו כן, הוא תלוי גם בהיקף הניצול הנקודתי של תיק האשראי המוצע ללקוחות ביחס לסך ההלוואות מהמערכת הבנקאית של החברה. ככל שהניצול הנקודתי של תיק האשראי ביחס למשאבי החברה גבוה יותר, כך המרווח הגולמי גבוה יותר.

הוצאות שיווק ומכירות – כ-66% של הוצאות השיווק המכירה של שנת 2014 מיוחסות לעלות שכר והוצאות נלוות שכר. מעבר לכך, הוצאות השיווק והמכירה כוללות הוצאות פרסום, עמלות מכירה וכן הוצאות אחרות נוספות. לאורך השנים, ההוצאה בגין שיווק ומכירות גדלה, אולם לא ביחס ישר לגידול ההכנסות. בתחום זה, למעט הוצאות על עמלות, מרבית ההוצאות בקטגוריית שיווק ומכירה אינן בעלות יחס ישר להיקף ההכנסות. ניתן להבחין ב"קפיצה" בהיקף ההוצאות בשנת 2013, לאור הגברת מאמצי החברה בתחום בשנה זו. להלן הרכב הוצאות השיווק והמכירה לאורך השנים 2012-2014 והרבעון הראשון של 2015:



הוצאות הנהלה וכלליות – עיקרן של הוצאות אלה הן הוצאות שכר, רכישת שירותים מקצועיים והוצאות שכר דירה. בשנת 2014, חלה עליה חדה, וחד פעמית, בסעיף זה בגין הוצאות רישום החברה למסחר בבורסה. עד למועד המיזוג, שמרו הוצאות ההנהלה והכלליות על יציבות יחסית – בעיקר בשל יציבות בהוצאות השכר. מאז המיזוג, והעלויות שנוספו לחברה בגין היותה חברה ציבורית, עלה מתווה ההוצאה.

תיאור כללי של שיעורי גידול שנתיים ומרווחי פעילות עיקריים:

2015 Q1	2014	2013	2012	*2011	שיעורי גידול ומרווחים עיקריים
₪8,412	₪30,971	₪25,943	₪25,338	₪19,470	הכנסות, באלפים
8.6%	19.4%	2.4%	30.1%		שיעור גידול שנתי
68.0%	63.2%	57.6%	52.3%		מרווח גולמי
34.8%	30.8%	22.2%	17.7%		מרווח תפעולי לפני פחת*
24.5%	9.7%	15.7%	13.7%		מרווח נקי
₪2,068	₪2,994	₪4,064	₪3,468		רווח נקי, באלפים

* ללא הוצאות רישום למסחר בבורסה

4.2 מאזן

להלן נתוני המאזן המבוקר של החברה של החברה לשנים 2013-2014 ומאזן סקור ל-31.3.2015:

	2015 Q1	2014	2013	
				נכסים
	9,850	18,648	38,476	מזומן
				חייבים ויתרות חובה:
	299,305	290,537	190,665	אשראי ללקוחות ז"ק
	1,258	837	402	אחר
	310,413	310,022	229,543	סך נכסים שוטפים
	11	213		אשראי ללקוחות ז"א
	94	78	91	הוצאות מראש
	1,715	1,549	1,117	מסים נדחים
	1237	1,258	1,367	רכוש קבוע, נטו
	317	349	478	רכוש אחר
	3,374	3,447	3,053	סך נכסים לא שוטפים
	313,787	313,469	232,596	סך נכסים
				התחייבויות
	249,091	248,766	185,277	אשראי בנקאי
	443	357	224	ספקים ונותני שירותים
				זכאים
	523	623	1,167	פיקדונות מלקוחות
	2,043	1,949	1,673	מס הכנסה לשלם
	2,570	3,312	1,858	אחר
	254,670	255,007	190,199	סך התחייבויות שוטפות
	254,670	255,007	190,199	סך התחייבויות
	59,117	58,462	42,397	הון

מרבית מצבת הנכסים וההתחייבויות של החברה לאורך השנים מוקדשת לפעילותה הפיננסית – גיוס מימון בנקאי ומתן אשראי עסקי. ביחס לפעילות זו, סעיפי ההון החוזר של החברה והרכוש הקבוע אינם משמעותיים. ראוי להדגיש, כי אין לחברה חוב פיננסי שאינו נובע מפעילותה העסקית השוטפת.

4.3 השוואת ביצועים פיננסיים לחברות דומות

כאמור, בישראל מספר רב של חברות הפועלות בתחומים משיקים לאלה של החברה במסגרת שוק המימון החוץ-בנקאי. עם זאת, מבין חברות אלה, רק חברת "קבוצת האחים נאוי בע"מ", חברת "אופל בלאנס השקעות בע"מ" וחברת "אס.אר אקורד בע"מ", הן חברות ציבוריות, להן נתונים פיננסיים זמינים. מתוכן, חברת "אס.אר אקורד", המכילה את פעילות צים פיננסיים, הינה חברה בעלת נתונים פיננסיים חלקיים מאוד – ועל כן היא לא נבחנה במסגרת זו. לצורך בחינת ביצועי החברה ביחס לשוק, בחנו מספר פרמטרים עיקריים להשוואה, וזאת ביחס לנתונים השנתיים לשנת 2014:

שנת 2014	האחים נאוי	אופל בלאנס	פנינסולה
תיק אשראי בסוף תקופה, מיליונים הוצאות חובות מסופקים מסך תיק האשראי	1,134 ₪ 0.55%	53 ₪ 1.82%	291 ₪ 0.63%
הכנסות, אלפים מרווח גולמי מרווח תפעולי (ללא הוצאות רישום למסחר בורסאי) מרווח נקי	112,194 ₪ 82.91% 77.22% 56.54%	16,230 ₪ 77.55% 51.20% 36.86%	30,971 ₪ 63.23% 30.81% 9.67%

ניתן להבחין, כי המרווחים של פנינסולה נמוכים מאלה של מתחרותיה. להערכתנו, יש לכך מספר סיבות:

- מתחרותיה של פנינסולה עוסקות במגוון של פעילויות פיננסיות, שאין רק מוגבלות לפעילות של ניכיון ממסרים דחויים. בתוך כך, הן מספקות שירותים פיננסיים אחרים (כדוגמת שירותי מט"ח, מתן הלוואות ארוכות טווח וכדומה). דבר זה בולט במיוחד בחברת אופל בלאנס, בה מרבית הפעילות עוסקת בשירותי מט"ח והעברות כספים לעסקים.
- קבוצת האחים נאוי נהנית מכך שבעליה סיפקו למערכת הבנקאית ערבות חיצונית לתיק בהיקף של כ-200 מיליון ₪, וכן מעלות נמוכה יחסית של שכר המנהלים (שהינם בעלי שליטה בחברה). במסגרת זו, הערבות מוזילה את עלויות מימון של החברה ומשפרת באופן ניכר את המרווח הגולמי. בדומה לקבוצת האחים נאוי, גם חברת אופל בלאנס נהנית מתשלום שכר נמוך יחסית למנהלה. כך, עלויות השכר הנמוכות יחסית משפרות את המרווח התפעולי מעבר למקובל בשוק.

בסיכומו של דבר, קיים קושי להקיש ישירות מפעילות החברות הדומות על פעילותה של פנינסולה.

5 שיטות להערכת שווי

שיטות הערכת השווי

כלל, קיימות מספר שיטות מרכזיות להערכת שווי כלכלי של נסים שונים. להלן מספר שיטות מקובלות להערכת שווי כלכלי של חברות:

- שיטת השוק;
- שיטת השווי הנכסי;
- שיטת הויון זרמי המזומנים (Discounted Cash Flow Method).

5.1 שיטת השוק

שיטה זו מתבססת על מידע שנאסף ממחירי השוק נצפים לפיהן ניתן להעריך את שווי של העסק. זאת, תוך השוואה לעסקאות מסחר בנכסים דומים; או תוך השוואה לחברות ציבוריות תוך שימוש במכפילים הנגזרים משווי השוק והנתונים הפיננסיים של החברות.

שיטת ההשוואה לעסקאות דומות עושה שימוש במחיר בפועל, לפיו בוצעה עסקת מכר של העסק או של עסקים דומים, וזאת בתנאי שעסקה כזו בוצעה בתוך פרק זמן סביר לפני ביצוע ההערכה. כדי להשוות לעסקאות שנעשו בעסקים דומים, יש למצוא עסקאות הדומות מבחינת תחום הפעילות, מאפיינים תפעוליים, מידת הסחירות ונתונים פיננסיים.

יתרון השיטה בכך שהיא משקפת, באמצעות המחירים שנקבעו בפועל בשוק, את כל הפרמטרים המשפיעים על השווי, ומונעת את הצורך להתבסס על תחזיות סובייקטיביות. כמו כן, התבססות על עסקאות שמועד ביצוען סמוך למועד הערכת השווי, משקפת מציאות כלכלית וסביבה עסקית דומה לזו של מועד ההערכה. החסרון העיקרי של השיטה הינו הקושי למצוא עסקאות דומות העונות על קריטריונים אלה.

שיטת המכפיל עושה שימוש ביחס שבין שווי השוק של מדגם חברות דומות או בענף לבין פרמטר פיננסי רלוונטי של חברות אלה – ומקשה מיחס זה על שווי של העסק בהתאם למאפייניו הספציפיים. הפרמטרים המקובלים כוללים את הרווח הנקי, הרווח התפעולי, הרווח התפעולי לפני הוצאות פחת, המכירות וההון העצמי. היחס הממוצע בענף בין שווי השוק לפרמטר החשבונאי הרלבנטי מכונה "מכפיל".

השיטה טובה בעיקר לקבלת אומדן כללי לגבי שווי אך לא להערכה מדויקת. יתרון השיטה הינה פשטות ומהירות יישומה, יחסית לשיטות האחרות. החסרון העיקרי של השיטה הינו שהיא אינה לוקחת בחשבון שורה של גורמים העשויים להשפיע על השווי הספציפי של העסק, שאינם תואמים את אלה של המשתתפים האחרים בענף, כגון: שיעור צמיחה שונה, מבנה הון שונה וכדומה. חסרון

נוסף הינו שבמקרים רבים קיים תחום רחב של מכפילים, בהתאם לפרמטרים נבחרים שונים ובהתאם למדגמי ייחוס שונים, שמיצעו אינו מספק תוצאה אחידה או קוהרנטית.

5.2 שיטת השווי הנכסי

שיטה זו מתבססת על שווי נכסי העסק בניכוי התחייבויותיו, כפי שהם משתקפים במאזנו. זאת, תוך ביצוע התאמות שונות, בניסיון לאמוד את שווי השוק של הנכסים וההתחייבויות. שיטה זו מתאימה בעיקר לעסקים בעלי נכסים מוחשיים רבים, כדוגמת חברות נדל"ן. החסרון העיקרי של השיטה נעוץ בעובדה שהשיטה מתעלמת מפוטנציאל הרווחים הקיים מהיותו של העסק "עסק חי".

5.3 שיטת הוון זרמי המזומנים

שיטת הוון זרמי המזומנים (Discounted Cash Flow) מבוססת על הערכת יכולתו של העסק להפיק מזומנים, במסגרת פעילותו כ"עסק חי". בהתאם לכך, מוערך שווי העסק באמצעות הוון זרמי המזומנים, אשר צפוי כי יפיק בעתיד. – תוך הוונם במחיר הון המשקף את הסיכון הגלום בפעילות העסק, ומבטא את התשואה אשר משקיע היה מצפה לקבל מעסק בעל סיכון דומה.

לצורך שימוש בשיטה זו יש לבנות מודל פיננסי, אשר יחזה את המכירות, עלות המכירות, הוצאות ההנהלה והמכירה, המסים וההשקעות, לצורך גזירת תזרים המזומנים החזוי.

יתרונה העיקרי של השיטה נובע מהתאמתה לעסק הספציפי והתייחסותה לגורמים ייחודיים לעסק. חסרונותיה של השיטה טמונים בסובייקטיביות שלה, שבאה לידי ביטוי בקושי לחזות את ההכנסות, ההוצאות וההשקעות העתידיות הרלבנטיות, ולקבוע את מחיר ההון המתאים.

לצורך ביצוע הערכת השווי של חברת פנינסולה עשינו שימוש בשיטת הוון תזרימי המזומנים (DCF) שהינה, לדעתנו, השיטה המתאימה ביותר. את סבירותה של תוצאת ההערכה בחנו על-ידי בחינה של שווי השוק הבורסאי של החברה, וכן על ידי ביצוע הערכה על סמך שיטת המכפיל.

6 הערכת השווי

כאמור, מטרת העבודה הינה לקבוע טווח סביר לשווי ההוגן של פנינסולה, נכון למועד ההערכה. בתוך כך, שווי הוגן של נכס מוגדר כמחיר שהיה מתקבל במכירת הנכס בעסקה רגילה בין משתתפי שוק במועד המדידה.

הערכת השווי של פנינסולה נערכה על בסיס שיטת היוון תזרימי המזומנים (DCF). סבירותה של תוצאת ההערכה נבחנה על סמך הערכה נוספת שבוצעה בשיטת המכפיל.

הערכת שווי הפעילות בשיטת היוון תזרימי מזומנים מבוססת על תחזית תזרימי המזומנים של החברה לשנים 2015-2019. התחזית מבוססת בחלקה על תחזית החברה ובחלקה על סמך הערכת אופקים. לעומת זאת, ההערכה בשיטת המכפילים מבוססת על תמונת המצב של פעילות החברה, והחברות הדומות לה, ביום ההערכה. לשווי הפעילות שהתקבל ביצענו מספר התאמות על מנת להגיע לשווי הכלכלי של ההון העצמי. התאמות אלה כללו הפחתת התחייבויות לא תפעוליות והוספת מזומנים ונכסים פיננסיים אשר אינם חלק מהפעילות השוטפת.

6.1 הנחות בבסיס תחזית תזרימי המזומנים העתידי של החברה

א. צמיחת תיק האשראי והיקף ההכנסות – בבסיס תחזית הכנסות החברה עומדת תחזית היקף תיק האשראי, שההכנסות נגזרות ממנו באופן ישיר. עבור היקף התיק החזוי לעתיד הקרוב (סוף שנת 2015), התבססנו על תחזית החברה. תחזית זו של גידול יחסי (של כ-22%) עומדת בקנה אחד עם קצב גידול התיק הממוצע בשנים 2010-2014. לאחר מכן, הנחנו כי קצב הצמיחה פוחת באופן הדרגתי עד לקצב של 3% בשנת 2017. קצב זה של 3% מוערך על-ידינו כקצב הצמיחה לטווח ארוך של התיק. ככלל, תחזית אופקים שמרנית מזו של החברה באשר לקצב גידול התיק.

בתוך כך, הנחנו כי הכנסות החברה מפעילות המימון העסקי תעמודנה על כ-12.5% מהיקף התיק הממוצע לכל שנה. שיעור זה דומה לשיעור הממוצע של השנים 2013-2014 וכן לביצועים בפועל של הרבעון הראשון של שנת 2015. יצוין, כי שיעור זה תלוי גם בריבית הפריים, אליה צמודות מרבית ההכנסות. על אף שאנו חוזים עליה מתונה בריבית הפריים בשנים הקרובות, הנחנו כי שיעור זה יפחת במקצת בשנת 2018 לכ-11.7%, כתוצאה מהתגברות התחרות בענף ומיצוי מסוים של סגמנט הלקוחות במוכנים לשלם ריבית גבוהה עבור הלוואות טווח-קצר. שיעור זה דומה לממוצע של שיעור ההכנסות מהתיק הממוצע לשנים 2013 – הרבעון הראשון של שנת 2015.

להלן תיאור תחזית התפתחות תיק האשראי וההכנסות ממנו, בשנות התחזית:

מייצגת	תחזית				באלפי ₪
	2018	2017	2016	2015 Q2-Q4	
485	470	454	423	368	הכנסות
477	462	439	395	334	תיק אשראי בסוף התקופה (מיל')
					תיק אשראי ממוצע לתקופה (מיל')
55,967	54,337	52,636	47,820	29,086	סה"כ הכנסות
11.72%	11.75%	12.00%	12.10%	11.60%	שיעור הכנסות מתיק האשראי הממוצע
3.0%	3.5%	7.5%	15.0%	22.1%	שיעור הגידול השנתי

ב. הוצאות גולמיות – הרוב המכריע של ההוצאות הגולמיות של פנינסולה הינן הוצאות מימון הנובעות מאשראי בנקאי הניתן לחברה לטובת העמדת תיק אשראי הלקוחות שלה. שיעור ריבית זה כולל את ריבית הפריים (התלויה בריבית בנק ישראל) ומרווח בנקאי. במועד ההערכה, ריבית הפריים מצויה בשפל היסטורי (1.6%), וצפוי כי ריבית זו תעלה בחודשים הקרובים. בהתאם, הנחנו כי ביתרת שנת 2015 החברה תשלם שיעור ריבית השקול ל-2.8%, בהתאם לתחזיותיה. לאחר מכן, הנחנו כי הריבית שתשלום לבנקים תעלה בהדרגה לכ-3.5%, התואם את ממוצע השנים 2012-2014 והרבעון הראשון של 2015 – ומשקף סביבת ריבית גבוהה יותר מזו ששוררת במועד ההערכה. יוזכר, כי במקביל גם הכנסות החברה צפויות ליהנות מעליית ריבית הפריים. אפקטיבית, מרווח הריבית המשתקף בתחזית הינו כ-8.8% לשארית שנת 2015 – והולך ונשחק עד לשיעור של כ-8.2% בטווח הארוך. שחיקת המרווח הינה מגמה מוכרת מהעבר של החברה (בשנת 2013, עמד המרווח על מעל 10%) ואנו צופים שהיא תמשיך, אם כי בקצב נמוך יותר בעתיד כתוצאה מתחרות גוברת בענף.

הונח, כי שיעור הפרשות לחומ"ס והוצאות הגביה הנלוות לכך יעמוד, באופן יחסי לתקופה, על כ-0.8% מממוצע היקף התיק לשארית של שנת 2015. לאחר מכן, שיעור הפרשות יחזור באופן הדרגתי לשיעור של כ-1.15%, השקול לממוצע של השנים 2012-2014. מעבר לכך, הונח כי עלות ביטוח האשראי ביחס להיקף תיק האשראי הממוצע תפחת בהדרגה משיעור של כ-0.6% לשארית שנת 2015, עד לכ-0.4% (התואם את הערכת החברה ארוכת-הטווח) בשל ירידה בסיכון המצרפי של התיק עקב ביזור ההלוואות ובירידה חזויה של תקרת הביטוח ביחס להיקף תיק האשראי כולו.

ג. מרווח גולמי – המרווח הגולמי החזוי של החברה הינו כ-62.4% לכל שנת 2015, כאשר הוא צפוי להישחק באופן יחסי עד לשיעור כ-57% לטווח הארוך. שיעור זה דומה לממוצע המרווח הגולמי בשנים 2012-2014. השחיקה המתמשכת המרווח הגולמי תנבע, להערכתנו, מהתגברות התחרות ומצמצום מרווח הריבית. שיעורים אלה עומדים בקנה חד עם המרווח הגולמי ההיסטורי שהציגה החברה.

תחזית

מייצגת	2018	2017	2016	2015 Q2-Q4	באלפי ₪
עלויות המכר:					
16,711	16,186	15,352	13,042	7,021	עלויות בנקאיות (ריבית ועמלות)
3.5%	3.5%	3.5%	3.3%	2.8%	שיעור מהיקף תיק האשראי הממוצע
8.2%	8.3%	8.5%	8.8%	8.8%	מרווח הריבית הגלום בתחזית
5,491	4,624	4,167	3,557	2,675	חומ"ס והוצאות גביה
1.15%	1.00%	0.95%	0.90%	1.1%	שיעור מהיקף תיק האשראי הממוצע
1,910	2,081	2,193	2,174	1,695	ביטוח אשראי
0.40%	0.45%	0.50%	0.55%	0.7%	שיעור מהיקף תיק האשראי הממוצע
31,856	31,446	30,924	29,048	17,696	רווח גולמי
56.9%	57.9%	58.8%	60.7%	60.8%	שיעור מההכנסות

ד. הוצאות שיווק ומכירה – ככלל, התבססנו על תחזיות החברה עבור הוצאות השיווק והמכירה

שלשלושת הרבעונים האחרונים של שנת 2015. להערכתנו, תשתית המכירות הנוכחית של החברה יכולה לתמוך בגידול בהיקף המכירות ללא עלויות גבוהות נוספות. בתוך כך, הערכנו כי הוצאות השכר, שהינה ההוצאה המשמעותית במסגרת הוצאות אלה, תצמח, באופן יחסי לתקופה, בקצב של 7%, שהינו נמוך מקצב הגידול של שנת 2014 (שעמד על 10%). קצב זה ילך ויאט עד לכ-3% בטווח הארוך. שאר סעיפי הוצאות השיווק והמכירה הינם משניים ביחס להוצאות השכר – אולם הנחנו להן קצב צמיחה גבוה. בתוך כך, הנחנו כי היקף העמלות המשולם לסוכנים ואנשי מכירות יעמוד על כ-0.1% מהיקף ההכנסות ב-2016 (בדומה להיקף בשנת 2013, אך גבוה מזה של שנת 2014) וירד בהדרגה לכ-0.08%. כמו כן, הנחנו כי על מנת לתמוך בקצב גידול תיק האשראי המואץ, תצטרך החברה להשקיע בהוצאות פרסום ועריכת כנסים בקצב גבוה יחסית (גידול של כ-15% לשארית שנת 2015) שירד גם הוא בהדרגה לקצב גידול של כ-3% בטווח הארוך. שיעורי הגידול של הוצאות הפרסום אמנם גבוהים יחסית, אך עדיין נמוכים מקצב גידול תיק האשראי, ומשקפים את התחרותיות הגוברת בשוק ונועדו לתמוך בצמיחתו המוגברת של תיק האשראי.

ה. הוצאות הנהלה וכלליות – בעבר, הוצאות ההנהלה והכלליות של החברה היו קבועות באופן

יחסי. עם זאת, החברה הפכה לחברה ציבורית בשנת 2014, ובהתאם, הוצאות ההנהלה והכלליות עלו – תוך גידול בעלות השירותים המקצועיים (חשבונאיים משפטיים וכדומה) שהחברה צורכת. על כן, הנחנו כי שנת 2015, שהינה השנה הראשונה של החברה כחברה ציבורית, תאופיין בגידול חד יחסית של הוצאות אלה, בשיעור שנתי של כ-15% (בהשוואה להוצאות 2014 המנוכות הוצאות חד-פעמיות בגין רישום למסחר בבורסה). לאחר מכן, שיעור זה ילך ויפחת בהדרגה לכ-3% בטווח הארוך.

ו. מרווח תפעולי לפני פחת – המרווח התפעולי לפני הוצאות פחת, הנגזר מהנחות לעיל,

מצביע על מרווח הנע לאורך תקופת התחזית בטווח של כ-34%-37%. זאת, בעיקר לאור מבנה הוצאות התפעוליות של החברה, שהינו קבוע באופן יחסי. יצוין, כי לאורך השנים האחרונות השתפר מרווח זה משמעותית, החל מ-17% בשנת 2012 לכ-34% עבור הרבעון הראשון של שנת 2014. לשם השוואה יצוין, כי שיעור המרווח הצפוי לשנת 2019 עדיין נמוך מהנתון אותו מציגות חברות מתחרות בשוק – כגון "קבוצת האחים נאוי" ו"אופל בלאנס".

ז. פחת – היקף הפחת (וההשקעה ברכוש קבוע) אינו משמעותי ביחס לפעילות החברה, שכן החברה הינה חברה פיננסית. בבניית התחזית, התבססנו קצב הפחת המוכר של החברה לתקופה הקרובה. לאחר מכן, הנחנו כי ההוצאה לפחת תגדל בקצב שנתי הדומה לגידול בהוצאות ההנהלה והכלליות.

תחזית		2015 Q2-Q4				באלפי ₪
מייצגת	2018	2017	2016	2015 Q2-Q4		
						<u>הוצאות תפעול:</u>
						הוצאות שיווק ומכירה
3,512	3,410	3,310	3,153	2,246		עלויות שיווק ומכירה
381	370	395	395	377		עלויות שיווק ומכירה
861	836	796	741	499		הוצאות פרסום
4,754	4,616	4,501	4,289	3,123		סה"כ עלויות שיווק ומכירה
3.0%	2.5%	5.0%	5.1%			שיעור הגידול השנתי
7,971	7,739	7,371	6,954	4,670		הוצאות הנהלה וכלליות
3.0%	5.0%	6.0%	7.0%			שיעור הגידול
12,726	12,355	11,872	11,242	7,792		סה"כ הוצאות תפעול
19,130	19,091	19,052	17,806	9,903		רווח/הפסד תפעולי לפני פחת
34.2%	35.1%	36.2%	37.2%	34.0%		שיעור מההכנסות של מרווח EBITDA
541	525	500	472	331		פחת
18,589	18,566	18,551	17,334	9,572		רווח/הפסד תפעולי
33.2%	34.2%	35.2%	36.2%	32.9%		שיעור מההכנסות

- ח. שיעור המס – בהתאם למס החברות בישראל, הונח כ-26.5% לשנות התחזית.
- ט. השקעות ברכוש קבוע – לאור העובדה כי החברה פעילה בשוק הפיננסי, ועל כן אינה עתירת רכוש קבוע, הונח כי היקף ההשקעות ברכוש קבוע יהיה שקול להוצאת הפחת לאורך התחזית.
- י. שינויים בהון חוזר - הגידול בהון החוזר הנדרש לפעילות החברה בא לידי ביטוי בהוצאות הגולמיות לצרכים פיננסיים. לחברה אין צרכי הון חוזר משמעותיים שאינם קשורים לפעילותה הפיננסית. על כן הנחנו, כי לחברה אין שינויים בהיקף ההון החוזר לאורך תקופת התחזית.
- יא. ערך השייר - ערך השייר בתחזית, המבוסס על תזרים המזומנים החזוי לשנה המייצגת (שנת 2019), נאמד על סמך ההנחה כי התזרים יצמח בקצב של כ-3%.

יב. מחיר הון משוקלל (WACC) – מחיר ההון המשוקלל אשר נדרש להיוון תזרים המוזמנים מוערך על-ידינו כ-14% (לפרטים אודות החישוב, ר' נספח א'). יתרה מכך, ערכנו בחינת רגישות של הערכת השווי אל מול שינוי במחיר ההון המשוקלל.

תחזית		2015 Q2- Q4		באלפי ₪	
מייצגת	2018	2017	2016	2015 Q2- Q4	
18,589	18,566	18,551	17,334	9,572	הכנסות תפעוליות
-4,926	-4,920	-4,916	-4,593	-2,537	בניכוי: מס
13,663	13,646	13,635	12,740	7,036	רווח תפעולי לאחר מס
					בתוספת: הוצאות פחת
541	525	500	472	331	חשבונאיות
-541	-525	-500	-472	-331	בניכוי: השקעות בר"ק
0	0	0	0	0	בניכוי: קיטון (גידול) בהון החוזר
13,663	13,646	13,635	12,740	7,036	תזרים מזומנים פנוי
127,936					ערך שייר
141,599	13,646	13,635	12,740	7,036	סה"כ תזרים עתידי
83,838	9,211	10,492	11,176	6,921	תזרים מהוון

6.2 התאמות לשווייה התפעולי של החברה

בהתבסס על ניתוח השווי שהוצג לעיל, אנו מעריכים את שווי הפעילות של פנינסולה בכ-121.6 מיליון ש"ח.

על מנת לאמוד את שווי ההון של החברה, עלינו להוסיף לשווי הפעילות את שווי הנכסים הלא-תפעוליים של החברה ולהפחית את שווי ההתחייבויות הלא-תפעוליות של החברה.

מכיוון שכל הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות המסווגות במאזן החברה מיוחסות לפעילות התפעולית, ומכיוון שלחברה אין נכסים עודפים או התחייבויות עודפות בנוסף לכך – הרי ששווייה הכלכלי של החברה שקול לשווי פעילותה.

עם זאת, לחברה מכשירים הוניים נוספים (כתבי אופציה סחירים בבורסה, וכן אופציות שהוענקו לעובדים ונושאי משרה בחברה). על מנת לאמוד את שווי ההון של החברה, עלינו להפחית את השווי ההוגן של מכשירים אלה משווי הפעילות של החברה. בפעולה זו מובלעת הנחה, כי החברה יכולה, באופן תיאורטי, לבחור לרכוש בחזרה את המכשירים שהקצתה על חשבון ההון העצמי שלה, בהתאם לשווייה ההוגן.

להלן פירוט כללי אודות התנאים הפיננסיים של המכשירים הנגזרים שהקצתה החברה, נכון ליום ההערכה:

מכשיר נגזר	מספר יחידות	מחיר מימוש	זמן פקיעה
כתבי אופציה סחירים, מסדרה 1	9,004,224	0.985 ₪	30/11/2016
אופציות לעובדים ולנושאי משרה	152,555	0.537 ₪	31/12/2016
אופציות לעובדים ולנושאי משרה	690,896	0.985 ₪	31/12/2018

השווי ההוגן של כתבי האופציה הינו נתון נצפה מהבורסה לניירות ערך, ועומד, נכון ליום ההערכה, על כ-2.728 מיליון ₪. מניתוח שווי זה לפי מודל בלק ושולס, תוך שימוש בפרמטרים נוספים (כגון מחיר המניה בבורסה וריבית שקלית חסרת סיכון), ניתן להסיק כי סטיית התקן הגלומה בכתבי האופציה עמדה על כ-27%.

הערכת שווי של שתי המנות של האופציות שהוענקו לעובדים ולנושאי משרה בוצעה על ידינו תוך שימוש במודל בלק ושולס להערכת שווי אופציות, זאת, בהתחשב בסטיית התקן הגלומה הנ"ל, וכן תוך שימוש במחיר המניה הנצפה בבורסה ובריבית שקלית חסרת סיכון המשתקפת מאג"ח של ממשלת ישראל. הערכה זו מעלה כי סך השווי של שתי המנות נכון ליום ההערכה עומד על כ-395 אלף ₪.

6.3 סיכום הערכת השווי לפי שיטת הון תזרימי מזומנים (DCF)

כך, לאחר ביצוע ההתאמות הנדרשות לשווי התפעולי של החברה, נוכל לאמוד את שווי ההון של הון החברה:

שוי	באלפי ₪
121,638	שווי פעילות
0	בתוספת: נכסים עודפים
3,123	בניכוי: שווי כתבי האופציה והאופציות לנושאי משרה
118,515	שווי כלכלי
118,515	סך שווי הון של ההון

מכיוון, שהערכת השווי אינה מדע מדויק, אנו נוהגים להציג את שווי החברה בטווח של +/-5% מהשווי המעוגל שהתקבל באומדן לעיל.

לסיכום, ובהתבסס על הניתוח לעיל, אנו מעריכים כי שווי ההון של חברת קבוצת פנינסולה בע"מ, נכון ליום ה-30 ביוני 2015, הינו בטווח של כ-112.6 מיליון ש"ח עד 124.4 מיליון ש"ח, בעל חציון של כ-118.5 מיליון ש"ח.

ניתוח רגישות

להלן ניתוח רגיש של שווי הון החברה, ביחס למחיר הון המשוקלל (WACC) ולשיעור הצמיחה לטווח ארוך:

מחיר ההון						באלפי ₪
16.0%	15.0%	14.0%	13.0%	12.0%	118,500	שיעור צמיחה לטווח ארוך
94,000	100,700	108,500	117,600	128,400	1.5%	
96,200	103,300	111,500	121,300	133,000	2.0%	
98,500	106,000	114,900	125,400	138,100	2.5%	
101,000	109,000	118,500	129,900	143,800	3.0%	
103,700	112,300	122,500	134,900	150,200	3.5%	
106,600	115,800	126,900	140,400	157,300	4.0%	
113,200	124,000	137,100	153,600	174,700	5.0%	

6.4 השוואת השווי הגלום לפי שיטת ההערכה לשווי השוק הנצפה בבורסה

כאמור, החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך ת"א מדצמבר 2014. עם זאת, ובשל שווי השוק הצנוע יחסית שלה, המסחר במניותיה הינו מסחר דל. בתוך כך, ממוצע העסקאות ליום מסחר ברבעון השני של שנת 2015 עמד על 12 בלבד. במקביל, בתקופה שלפני מועד ההערכה, חלה תנודתיות גבוהה בשווי מניית החברה, על אף שלא פורסם אודות החברה כל מידע חדש. בתוך כך, מאז פורסם הדו"ח לציבור (27 למאי 2015) ועד יום ההערכה, נע מחיר המניה בטווח של 117.6 אג' ל-127.1, כאשר ביום ההערכה עמד על כ-126.3 אג' (המשקף שווי שוק של כ-125.79 מיליון ש"ח).

על כן, העדפנו לבחון את שווי השוק הממוצע של החודש שלפני מועד ההערכה כסמן לשוויה בראיית הציבור, על פני השווי המשתקף ביום ההערכה הספציפי עצמו. לשם כך, ערכנו ממוצע משוקלל בהיקפי המסחר לחודש יוני 2015 (VWAP). מדד זה משקף שווי מניה ממוצע של כ-121.93 אג' אגורות, השקול באופן ממוצע לשווי שוק של כ-121.43 מיליון ש"ח. **שווי זה מצוי בתוך טווח השווים שהתקבל מניתוח שווי הון החברה בשיטת היוון זרמי המזומנים (DCF), ומצוי כ-2.5% מעל למרכז הטווח.**

ברקע לכך יוזכר, כי מחיר המניה, ונגזר מכך שווי שוק החברה, היה תנודתי למדי מאז עסקת המיזוג (דצמבר 2014). לשם השוואה, בתקופה שבין ה-1 ינואר 2014 לבין יום ההערכה, שווי השוק הממוצע של החברה עמד על כ-105.7 מיליון ש"ח, המקסימלי על כ-126.6 מיליון ש"ח והמינימלי על כ-79.5 מיליון ש"ח.

6.5 בדיקת סבירות לפי שיטת המכפיל

לצורך בדיקת סבירות התוצאה, ערכנו השוואה בין השווי שהתקבל בשיטת היוון תזרימי המזומנים לבין שווי המתקבל בשיטת המכפיל, על סמך נתוני חברת "קבוצת האחים נאוי בע"מ", נכון ליום ההערכה. במסגרת זו, לא ערכנו השוואה לחברת "אופל בלאנס" שכן אופי פעילותה שונה מזה של פנינסולה, ועל כן המכפילים שהיא מציגה הינם חריגים למקובל בשוק זה. כמו כן, לא ערכנו השוואה לנתוני חברת "אס אר אקורד" שכן הם חלקיים מאד (וכוללים, בעיקרו של דבר, רק את הרבעון הראשון של שנת 2015). המכפילים הרלוונטיים לבדיקה הם, למיטב שיפוטנו, המכפילים הבאים:

- מכפיל תיק האשראי

- מכפיל הון עצמי

- מכפיל הכנסות שנתיות

לא נבדקו מכפילים תפעוליים (כגון מכפיל EBITDA או מכפיל רווח נקי) שכן "קבוצת האחים נאוי" הינה חברה בעלת מבנה הוצאות שונה מהותית מזה של פנינסולה (כפי שהוסבר בפרק העוסק בהשוואה ביניהן).

להלן המכפילים שנגזרו משווייה של חברת "קבוצת אחים נאוי", נכון ליום ההערכה:

מכפיל נגזר	אלפי ₪	קבוצת האחים נאוי בע"מ
	549,594	שווי שוק מתוקנן (EV)
0.52	1,050,056	תיק אשראי
2.15	255,375	הון עצמי ידוע
4.97	110,640	הכנסות שנתיות

הסבר: שווי השוק המתוקנן (תיקנון הלוקח בחשבון התחייבויות שאינן תפעוליות הנובעות מהתחייבויות לעובדים) דומה מאד לשווי השוק הנצפה בבורסה לניירות ערך בת"א, נכון ליום ההערכה. הנתונים אודות תיק האשראי וההון העצמי הם הנתונים שדווחו ע"י החברה במסגרת הדו"ח הכספי הידוע האחרון (דו"ח רבעון ראשון לשנת 2015). הנתונים אודות ההכנסות הם של ארבעת הרבעונים המדווחים האחרונים (קרי, עבור השנה מהרבעון שני של שנת 2014 עד הרבעון הראשון של שנת 2015).

משמעות לגבי שווייה של פניסולה:

פניסולה	אלפי ₪	מכפיל	שווי פעילות נגזר	שווי הון נגזר
תיק אשראי	299,305	0.52	156,661	153,539
הון עצמי ידוע	59,117	2.15	127,231	124,109
הכנסות שנתיות	32,852	4.97	163,196	160,073

הסבר: היקף תיק האשראי, ההון העצמי, וההכנסות השנתיות נגזרו מנתונים של פניסולה נכון ל-31 במרץ 2015. ביצענו תיקנון של שווי הפעילות הנגזר מהמכפילים לשווי ההון, ע"י הפחתה של שווי כתבי האופציה והאופציות שהינן התחייבויות פיננסיות עודפות על פני פעילות החברה.

עפ"י ניתוח זה שווייה של פניסולה אמור להיות בטווח של כ-124-160 מיליון ₪. עם זאת, מכיוון ה"קבוצת האחים נאוי" בעלת מרווחי רווחיות גבוהים יותר מאשר פניסולה, הרי שניתן להניח כי המכפילים הללו גבוהים במידת מה מאלה שניתן להחיל על פניסולה. אף על פי כן, **למיטב שיפוטנו, בדיקה זו מאששת את סבירות שווי הון החברה שהתקבל בשיטת היוון תזרימי המזומנים.**

מעבר לכך, ערכנו ניתוח של מכפיל הון עצמי ידוע אל מול שווי שוק של מספר חברות העוסקות בתחום הפקטורינג בעולם והמימון החוץ בנקאי בעולם. בחרנו במכפיל זה עקב קושי לאמוד את שווי הפעילות הנקי (enterprise value) מספרי חברות אלה, וכן מהעדר מידע מהימן באשר להיקפי תיקי האשראי שלהן. בבחירתנו את המכפיל, קיימת הנחה מובלעת כי שווי השוק יחפוף, בקווים כלליים, את שווי הפעילות (כמקובל בקרב חברות הפועלות בענף זה). בשל כל המגבלות הללו, איננו בהכרח מייחסים משקל רב לבדיקה זו, אולם אנו מאמינים כי היא יכולה לשמש כסמן נוסף לבדיקת סבירות השווי הוגן.

להלן נתונים שנשלחו ממערכת המידע "בלומברג", נכון ל-30 יוני 2015:

שם	מדינה	הון עצמי לשווי שוק
FIRST CASH FINL SVCS INC	ב"ארה	2.84
CASH AMERICA INTL INC	ב"ארה	0.74
WORLD ACCEPTANCE CORP	ב"ארה	1.64
ENCORE CAPITAL GROUP INC	ב"ארה	1.76
DRESDNER FACTORING AG	גרמניה	1.82
AIRA FACTORING PCL ²	תאילנד	1.81
ממוצע		1.77
חציון		1.79

מניתוח זה, על סמך החציון, אנו מקבלים את השלכת השווי הבאה עבור החברה:

פניסולה	אלפי ₪	מכפיל	שווי פעילות נגזר	שווי הון נגזר
הון עצמי ידוע	59,117	1.79	105,524	102,401

השווי המשתמע כאן הוא נמוך מזה שהתקבל בהערכת השווי, נמוך מהמכפילים בשוק המקומי ונמוך משווי השוק של החברה בבורסה. שימוש במכפיל הממוצע יוביל לשווי נמוך מזה במעט. יצוין, כי עבור מרבית חברות אלה (החברות בארה"ב ובריטניה), המרווח התפעולי לפני פחת EBITDA (margin) נופל מזה החזוי לחברה. על כן, יתכן שניתן לשער כי מכפיל שיותאם לרמת הרווחיות של החברה ישקף שווי גבוה יותר מזה שנגזר ע"י שימוש במכפיל החציוני.

² יתכן כי המכפיל משקף את נתוני ה-31 מרץ 2015.

נספח א' - חישוב מחיר ההון

לצורך קביעת מחיר ההון של פנינסולה השתמשנו במודל ה-CAPM. מחיר הון אמור לשקף את רמת הסיכון של החברה בתלות במבנה ההון שלה. פנינסולה הינה חברה ציבורית, ועל כן חלק מהנתונים הנדרשים להערכת מחיר ההון הינם נתוני שוק נצפים. להלן נוסחת חישוב מחיר ההון:

$$WACC = K_e * \frac{S}{S+B} + K_d * \frac{B}{S+B} * (1 - T)$$

$$K_e = R_f + R_p * \beta + SSP$$

יודגש, כי מכיוון שפנינסולה הינה חברה פיננסית, ומכיוון שעל אף שבמאזנה יתרת חוב פיננסי ניכרת – הרי שניתן לייחס חוב זה כולו לפעילותה המתמשכת. מכיוון שכך, הרי שמחיר הון של החברה שקול לשיעור התשואה הנדרשת מהונה העצמי (K_e). כאשר:

הערך	תיאור	פרמטר
26.5%	שיעור המס ³	T
2.61%	ריבית חסרת סיכון ⁴	Rf
6.86%	פרמיית הסיכון למשקיעים מעבר לשער ריבית חסרת סיכון ⁵	Rp
0.56	סיכון החברות במדגם ביחס לשוק ⁶	β
14.00%	שיעור התשואה הנדרש להון העצמי	Ke
7.55%	סיכון ספציפי לחברה ⁷	SSP
100%	חלק ההון העצמי במימון הפעילות	S / (S + B)

שיעור ההיוון המעוגל לאחר מס שמתקבל מהחישוב הינו כ- 14%.

³ שיעור המס החברות בישראל.
⁴ שיעור התשואה לפדיון של אג"ח שקלי בריבית קבועה ("שחר") ל-10 שנים, עפ"י הבורסה לניירות ערך בת"א, ליום ה-30 ביוני 2015.
⁵ מקור: מחקריו של פרופ' אסואת' דמודרן מאוניברסיטת ניו-יורק, עבור השקעות הוניות בישראל, נכון ליולי 2015.
⁶ עפ"י הביטא הנצפית של מניית החברה ממערכת המידע "בלומברג". ביטא זו מבוססת על אמידת תשואת מניית החברה אל מול תשואת מדד ת"א 100, לרבעון השני של שנת 2015, על בסיס יומית.
⁷ מבוסס על ניסיון מעריך השווי, וכן על אומדן מעוגל של חברת Duff & Phelps (2014) של סיכון גודל ספציפי לחברות בקצה הגבוה של העשירון שווי השוק התחתון בארה"ב, במחקר המקיף את השנים 1926-2013.

נספח ב' - עיקרי תחזית תזרים המזומנים

להלן עיקרי הנחות תחזית תזרים המזומנים של החברה, כפי שפורטו בגוף העבודה:

מייצגת	תחזית				באלפי ₪
	2018	2017	2016	2015 Q2-Q4	
55,967 3.0%	54,337 3.5%	52,636 7.5%	47,820 15.0%	29,086	הכנסות שיעור הגידול השנתי
24,111	22,891	21,713	18,772	11,390	עלות המכר
31,856 56.92%	31,446 57.87%	30,924 58.75%	29,048 60.74%	17,696 60.8%	רווח גולמי שיעור מההכנסות
4,754	4,616	4,501	4,289	3,123	הוצאות שיווק ומכירה
7,971	7,739	7,371	6,954	4,670	הוצאות הנהלה וכלליות
12,726	12,355	11,872	11,242	7,792	סה"כ הוצאות תפעול
19,130 34.2%	19,091 35.1%	19,052 36.2%	17,806 37.2%	9,903 34.0%	רווח/הפסד תפעולי לפני פחת שיעור מההכנסות של מרווח EBITDA
541	525	500	472	331	פחת
18,589 33.2%	18,566 34.2%	18,551 35.2%	17,334 36.2%	9,572 32.9%	רווח/הפסד תפעולי שיעור מההכנסות

נספח ג' - אודות מעריך השווי

חברת אופקים פיננסיים גלובליים בע"מ הינה חברה פרטית המתמחה בניהול סיכונים פיננסיים, ייעוץ כלכלי פיננסי, ביצוע הערכות שווי בלתי תלויות על פי דרישות התקינה החשבונאית הבינלאומית (IFRS), התקינה החשבונאית האמריקאית (US GAAP) והתקינה החשבונאית הישראלית, לצרכי דיווח כספי כחווה דעת לבתי משפט והרשויות השונות. בין לקוחות החברה נמנות חברות ציבוריות ופרטיות בישראל.

הערכת השווי בוצעה ע"י אסא דרורי מהמחלקה הכלכלית של אופקים. מר דרורי בעל תואר ראשון בכלכלה ותואר שני במנהל עסקים (MBA) עם התמחות במימון וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב. מר דרורי הינו בעל ניסיון של שנים כאנליסט המתמחה בהערכות שווי של חברות, פרויקטים ומכשירים פיננסיים למטרות דיווח, השקעה, מיזוגים ורכישות והנפקות – לחברות ציבוריות ופרטיות בישראל ובחו"ל. כמו כן, נהנה מניסיון אנליטי בשוק ההון ובתעשיית ההון-סיכון.



OFAKIM Group

צור קשר
אופקים מעמידה לשירותכם צוותים מקצועיים בתחומי הפעילויות שלהן - ובזמנות מלאה

ניהול סיכונים:

טלפון ישיר : 03-6112524

מייל : Hedging@ofakim-group.com

חדר עסקאות:

טלפון ישיר : 03-6112525

מייל : Dealing-Room@ofakim-group.com

מחלקה כלכלית:

טלפון ישיר : 03-6112519

מייל : Economic@ofakim-group.com

בנקאות השקעות:

טלפון ישיר : 03-6112523

מייל : Investments@ofakim-group.com

שיווק ופיתוח עסקי :

טלפון ישיר : 03-6112505

מייל : Customers-Relations@ofakim-group.com