



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

תוכן עניינים

- א'** שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד
- ב'** דוח הדירקטוריון על מצב עינייני התאגיד
- ג'** תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
- ד'** נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה עצמה
- ה'** דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי
- ו'** מכתבי הסכמה של רואי החשבון המבקרים, בקשר לדוחות הצעת מדף אשר יכול ויפורסמו מכח תשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2016

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוחות כספיים לרבעון השני שהסתיים

ביום 30 ביוני 2017

- [חלק א'](#) שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד
- [חלק ב'](#) דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
- [חלק ג'](#) תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים
- [חלק ד'](#) נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה עצמה
- [חלק ה'](#) דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א)
- [חלק ו'](#) מכתבי הסכמה של רואי החשבון המבקרים, בקשר לדוחות הצעת מדף אשר יכול ויפורסמו מכח תשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2016

מסמכים מצורפים:

1. דוחות כספיים ליום 30 ביוני 2017 של IDB Group U.S.A Investments Inc. (ראה באור ד.3. להלן).
2. עבודה כלכלית ליום 30 ביוני 2017 בקשר לבחינת ירידת ערך שנתית של המוניטין והמותג המיוחסים לסלקום ישראל בע"מ. כמו כן, מצורפים פרטים בדבר עבודה זו בהתאם לתקנה 49(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
3. נתונים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה מצורפים לדוחות כספיים אלה, בהתאם לתקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, בדרך של הפניה לנתונים האמורים, הכלולים בדיווח על מצבת התחייבויות של התאגיד, שהוגש על ידי החברה לרשות ניירות ערך ופורסם ביום 28 באוגוסט 2017 (אסמכתא מס' 2017-01-075016).



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

א' שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

חלק א' - שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד

עמוד

1	 תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי פעילות	1.
1-2	 1.1 סלקום ישראל בע"מ ("סלקום")	
2	 1.2 שופרסל בע"מ ("שופרסל")	
2	 1.3 חברה לנכסים ולבניין בע"מ ("נכסים ובניין")	
3-4	 תיאור עסקי דסק"ש - פרטים נוספים	2.

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

("דסק"ש" או "החברה")

שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד

בשלושת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017

פרטים לפי תקנה 39א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

בחלק זה:

- | | |
|--|--|
| <p>"דסק"ש"</p> <p>- חברת השקעות דיסקונט בע"מ ו/או חברות מטה בבעלותה המלאה, לפי העניין.</p> <p>"הדוחות הכספיים"</p> <p>- תמצית הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 30 ביוני 2017.</p> <p>"הדוח התקופתי"</p> <p>- הדוח התקופתי של דסק"ש לשנת 2016 שפורסם ביום 23 במרס 2017, (מספר אסמכתא 01-028110-2017).</p> <p>"הדוחות הכספיים השנתיים"</p> <p>- הדוחות הכספיים לשנת 2016 הכלולים בדוח התקופתי.</p> | <p>"דסק"ש"</p> <p>"הדוחות הכספיים"</p> <p>"הדוח התקופתי"</p> <p>"הדוחות הכספיים השנתיים"</p> |
|--|--|

העניינים המפורטים להלן הינם בנוסף להתפתחויות ולשינויים שאירעו ברבעון השני של שנת 2017, אשר תוארו בחלק א' (שינויים וחידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי התאגיד) הכלול בדוח הרבעוני של דסק"ש לשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס 2017, שפרסמה דסק"ש ביום 25 במאי 2017 (מספר אסמכתא 01-053844-2017) ("הדוח לרבעון הראשון של שנת 2017").

חלק מהמידע הכלול בחלק א' זה ניתן לשלמות התמונה הכוללת, אך אין הדבר מלמד בהכרח כי המידע הינו מהותי מנקודת מבטה של החברה.

1. תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי פעילות

1.1 סלקום ישראל בע"מ ("סלקום")

מימון

- בהמשך לאמור בסעיף 8.15 לחלק א' לדוח התקופתי, בדבר התקשרות סלקום בהסכם הלוואה עם שני משקיעים מוסדיים מחודש מאי 2015, בחודש יוני 2017 הועמדה לסלקום הלוואה השנייה לפי ההסכם בסך של 200 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה באור 1.3.ב.1.ה לדוחות הכספיים.
 - בחודש יוני 2017, התקשרה סלקום בהסכם עם משקיעים מוסדיים ישראלים מסוימים, לפיו התחייבה סלקום באופן בלתי חוזר להנפיק למשקיעים המוסדיים, והמשקיעים המוסדיים התחייבו באופן בלתי חוזר לרכוש מסלקום ביום 1 ביולי 2018, סך מצטבר של 220 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה יא') נוספות מאגרות חוב סדרה יא' הקיימת של סלקום בתמורה כוללת ברוטו בסך של 222 מיליון ש"ח, המשקפת שיעור ריבית אפקטיבית של 3.6% לשנה. לפרטים נוספים ראה באור 1.3.ב.1.ג לדוחות הכספיים.
 - בחודש יוני 2017, התקשרה סלקום בהסכם הלוואה עם בנק ישראלי, אשר העמיד לסלקום הלוואה דומה בחודש אוגוסט 2015 ("המלווה"), שלפיו הסכים המלווה, בכפוף לתנאים מסוימים מקובלים, להעמיד לסלקום הלוואה נדחית בסכום של 150 מיליון ש"ח, לא צמודה, שתועמד בחודש מרס 2019, ותישא ריבית שנתית קבועה של 4%. לפרטים נוספים ראה באור 1.3.ב.1.ד לדוחות הכספיים.
- שוק סיטונאי -** בהמשך לאמור בסעיף 8.17.4.2 לחלק א' לדוח התקופתי, בחודש יוני 2017 פרסם משרד התקשורת את תעריפי המקסימום לשרותי תשתית אינטרנט סיטונאיים של הוט סלקום בע"מ. תעריפי המקסימום שנקבעו הינם גבוהים יותר מאשר אלו שנקבעו עבור בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ("בזק"), הספקית האחרת של שרותי תשתית אינטרנט סיטונאיים. בנוסף, בחודש יוני 2017, פרסם משרד התקשורת תקנות בעניין שרות מכירה חוזרת של טלפוניה על ידי בזק, שיסופק על ידי בזק החל מחודש יולי 2017, כחלופה זמנית בת 14 חודשים לשרות טלפוניה קווית סיטונאי. בנוסף, משרד התקשורת קבע שחובת בזק להציע שרות טלפוניה קווית סיטונאי, שהיה אמור להיות מוצע החל מחודש מאי 2015, תדחה עד לחלוף התקופה האמורה של שרות מכירה חוזרת של טלפוניה.

1.

תיאור עסקי דסק"ש לפי תחומי פעילות (המשך)

1.1 סלקום ישראל בע"מ ("סלקום") (המשך)

שוק סיטונאי (המשך)

בהחלטה צוין שמשרד התקשורת ישקול לקבוע את שרות המכירה החוזרת של הטלפוניה כחלופה קבועה לשרות טלפוניה קווית סיטונאי. התעריפים שנקבעו לשרות מכירה חוזרת של טלפוניה גבוהים משמעותית מאשר אלו שנקבעו עבור שרות טלפוניה קווית סיטונאי של בזק. המשרד מקיים שימוע בנושא התעריפים הללו שבסיומו יוחלו התעריפים שיקבעו, רטרואקטיבית.

מידע בדבר שינוי חריג בעסקי סלקום

תיקון רישיון סלולר - בהמשך לאמור בסעיף 8.17.3.1 לחלק א' לדוח התקופתי בדבר תיקון רישיון הסלולר של סלקום מחודש ינואר 2017, כך שיקלול חובת החזקה ישראלית מופחתת של 5% מההון המונפק של סלקום ואמצעי שליטה אחרים, החל מחודש יולי 2017, בחודש יולי 2017 תוקן רישיון הסלולר של סלקום, כך שמועד קיום הדרישה האמורה נדחה ליום 31 באוקטובר 2017. עד למועד האמור, סלקום אינה מחויבת בקיום החזקה ישראלית, בכפוף לתנאים מסוימים.

דיבידנד - בהמשך לאמור בסעיף 8.4 לחלק א' לדוח התקופתי בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנדים של סלקום, בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון סלקום לא להכריז על דיבידנד במזומן בגין הרבעון השני של שנת 2017, וזאת לאור התחרות הגבוהה והשפעתה על התוצאות התפעוליות של סלקום ובמטרה לחזק את מאזן סלקום. דירקטוריון סלקום ציין, כי הוא יחזור וישקול את החלטתו ברבעונים הבאים.

הליכים משפטיים - לפרטים אודות תביעות התלויות ועומדות כנגד סלקום, ראה באור 2.ב.5. לדוחות הכספיים.

1.2

שופרסל בע"מ ("שופרסל")

עסקאות במניות שופרסל - בחודש יוני 2017 הנפיקה שופרסל 8 מיליון מניות רגילות בהצעה פרטית, בתמורה נטו בסך 139 מיליון ש"ח. כתוצאה מההנפקה האמורה, שיעור החזקתה של דסק"ש בהון המניות המונפק של שופרסל ירד לכ- 54.2%. לפרטים נוספים ראה באור 3.ב.3. לדוחות הכספיים.

הליכים משפטיים - לפרטים אודות תביעות התלויות ועומדות כנגד שופרסל, ראה באור 3.ב.5. לדוחות הכספיים.

1.3

חברה לנכסים ולבניין בע"מ ("נכסים ובניין")

הערכות שווי נדל"ן להשקעה - בחודש יוני 2017 עדכנה נכסים ובניין את הערכות השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה שלה בישראל. לפרטים נוספים ראה באור 2.ב.3. לדוחות הכספיים.

פעילות בחו"ל

• **מגדל HSBC** - השווי ההוגן של מגדל HSBC בניו יורק ליום 30 ביוני 2017 שוערך לסך של 900 מיליון דולר. לפרטים נוספים ראה באור 2.ב.3. לדוחות הכספיים.

• **פרויקטים בלאס-וגאס** - ביום 30 ביוני 2017 עדכנה IDB Group USA ("IDBG") את הערכת השווי של פרויקט הטיבולי בלאס-וגאס ושל קרקע נוספת למגורים בלאס וגאס לסך של 268 מיליון דולר ו-14 מיליון דולר, בהתאמה. לפרטים נוספים ראה באור 2.ב.3. לדוחות הכספיים.

השקעה בהון חברת גב-ים לקרקעות בע"מ ("גב-ים") - בחודש יוני 2017 הנפיקה גב-ים (חברה בת של נכסים ובניין) לציבור מניות בתמורה כוללת נטו בסך של 196 מיליון ש"ח. כתוצאה מהנפקה זו ירד שיעור האחזקה של נכסים ובניין בגב-ים מ- 55.06% ל- 51.7%. לפרטים נוספים, ראה באור 2.ב.3. לדוחות הכספיים.

מידע בדבר שינוי חריג בעסקי נכסים ובניין

• בחודש יולי 2017 קיבלה נכסים ובניין מרשות המסים שומות מס הכנסה על-פי מיטב השפיטה לשנים 2012-2015, לפיהן נדרשת נכסים ובניין לשלם מס הכנסה בסך כולל של כ-172 מיליון ש"ח, בתוספת הפרשי ריבית והצמדה, כתוצאה מאי התרת קיזוז הפסדים. נכסים ובניין חולקת על עמדת רשות המסים וסבורה, בין היתר, בהסתמך על יועציה המקצועיים, כי קיימות לה טענות טובות כנגד עמדת רשות המסים ולפיכך בכוונתה להגיש השגה בגין השומות. להערכת נכסים ובניין ובהסתמך על יועציה המקצועיים לא נדרשת נכסים ובניין לרשום הפרשה בגין השומות הנ"ל בדוחותיה הכספיים. הערכת נכסים ובניין הינה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

• בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון נכסים ובניין להתחיל בהליך של בחינת מימוש החזקותיה של נכסים ובניין בישראל חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ ("ישפרו"), לרבות בדרך של מכירת מלוא החזקות נכסים ובניין (במישרין ובעקיפין) בישראל, ובמסגרת זו לקבל הצעות מגורמים שונים לרכישת ההחזקות בישראל.

הליכים משפטיים - לפרטים אודות תביעות התלויות ועומדות כנגד נכסים ובניין, ראה באור 4.ב.5. לדוחות הכספיים.

2.

תיאור עסקי דסק"ש - פרטים נוספים

השקעה בהון דסק"ש ועסקאות במניות - בהמשך לאמור בסעיף 4 לחלק א' לדוח התקופתי, במחצית הראשונה של שנת 2017 ועד בסמוך למועד דוח זה, מומשו כתבי אופציה של החברה בתמורה כוללת בסך 250 מיליון ש"ח (כולל מימוש על ידי אי די בי חברה לפתוח בע"מ ("אי די בי פתוח") של מלוא כתבי האופציה שברשותה, בתמורה לסך כולל של 210 מיליון ש"ח). יתרת תמורת המימוש בגין כתבי האופציות, ושנכון לסמוך לפרסום הדוח הינם במחזור וטרם מומשו, מסתכמת בסך כולל (ברוטו) של 19 מיליון ש"ח (אם וככל שימומשו כתבי האופציה האמורים במלואם).

סביבה כללית, השפעת גורמים חיצוניים ומגבלות ופיקוח על פעילות דסק"ש - בהמשך לאמור בסעיף 7.3 לחלק א' בדוח התקופתי ולאמור בסעיף 2 לחלק א' בדוח לרבעון הראשון של שנת 2017, בדבר הקמתה של ועדה בלתי תלויה של דירקטוריון אי די בי פתוח ("הוועדה"), אשר הוסמכה לבחון חלופות שונות להתמודדותה של אי די בי פתוח עם דרישות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("החוק") ביחס לדרישה ל-2017 וזאת בשים לב גם לדרישה ל-2019 (כהגדרת מונחים אלו בסעיפים האמורים), בדבר החלופה המועדפת להתמודדות אי די בי פתוח עם הדרישה ל-2017 כאמור, ביום 19 באוגוסט 2017, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העבירה Dolphin Netherlands B.V ("דולפין הולנד"), הצעה בלתי מחייבת לוועדה (שהעתקה הועבר לאי די בי פתוח) ("ההצעה"), לביצועה של עסקה ("העסקה") למכירת כל מניותיה של אי די בי פתוח בדסק"ש (כפי שיהיו במועד ביצוע העסקה) באמצעות חברה פרטית המאוגדת או שתתאגד בישראל, הקשורה (affiliated) לדולפין הולנד ובשליטת בעל השליטה בחברה ("התאגיד הרוכש"), על בסיס העקרונות שפורטו בסעיפים לעיל.

אי די בי פתוח ציינה, כי ההצעה טרם נבחנה על ידיה ו/או על ידי הוועדה, ואין כל ודאות שבין הצדדים ייחתם ו/או יושלם הסכם מחייב. לאחר בחינתה של ההצעה על ידי הוועדה, ינהלו אי די בי פתוח, באמצעות הוועדה, והתאגיד הרוכש, משא ומתן על תנאי העסקה ופרטיה. הוצאתה אל הפועל של העסקה עשויה לארוך פרק זמן משמעותי או עשויה שלא להתממש או להתממש בדרך אחרת או בתנאים אחרים, בין היתר לאור משך המשא ומתן האמור, בשל הצורך בקבלת אישורי האורגנים המוסמכים באי די בי פתוח ו/או אישורים של גורמים נוספים אחרים (ככל שאלה נדרשים), אי הגעה להסכמות עם התאגיד הרוכש ו/או מסיבות אחרות. ראה גם באור 3.א. לדוחות הכספיים.

הון אנושי - בהמשך לאמור בסעיף 12 לחלק א' לדוח התקופתי, בדבר גיבוש הסכמות בין אי די בי פתוח לדסק"ש בנוגע להסכם להעברת עובדים וחלוקת עלויות ("הסכם העברת עובדים"), בחודש מאי 2017, אישרה האסיפה הכללית של דסק"ש את התקשרותה של דסק"ש עם אי די בי פתוח בהסכם העברת העובדים, אשר נכנס לתוקף במועד קבלת אישור רשות המסים בחודש מאי 2017 וחל באופן רטרואקטיבי החל מיום 1 באפריל 2016 ועד ליום 31 במרס 2019.

מימון -

- בהמשך לאמור בסעיף 13.3 לחלק א' לדוח התקופתי, בדבר התחייבות דסק"ש במסגרת הלוואות שנטלה משני תאגידים בנקאיים, להימנע ממתן שעבודים לטובת אחרים ("שעבוד שלילי"), בחודש מאי 2017 פרעה דסק"ש בפירעון מוקדם חלקי, סכום של 69 מיליון ש"ח מתוך קרן הלוואות האמורות וכנגד כך בוטלה התחייבותה לשעבוד שלילי וזאת ביחס לגיוס אשראי חדש, אם וככל שיהיה בעתיד.
- נכון ליום 30 ביוני 2017 ובסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים עמדה רמת המינוף¹ של דסק"ש על כ-54%.

מידע בדבר שינוי חריג בעסקי דסק"ש

- בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון דסק"ש על בחינת פרסום דוח הצעת מדף (המהווה גם מפרט הצעת רכש), מכוח תשקיף מדף שלה מחודש מאי 2016, על-פיו תבוצע הנפקה של אגרות חוב של דסק"ש, מסדרה חדשה, שתירשמנה למסחר בבורסה בדרך של הצעת רכש חליפין, אשר תופנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של דסק"ש. לפרטים נוספים ראה באור 8. ז. לדוחות הכספיים.
- דיבידנד - בהמשך לאמור בסעיף 5.1 לחלק א' לדוח התקופתי, אודות החלטת דירקטוריון החברה מיום 22 במרס 2017 על חלוקת דיבידנד בסכום של 4.5 ש"ח למניה, ביום 28 באוגוסט 2017 אישר דירקטוריון החברה כי מאז ההחלטה על חלוקת הדיבידנד לא חל שינוי מהותי לרעה בחברה, שיש בו כדי לשנות את המסקנה בדבר עמידתה של החברה במבחן יכולת הפירעון בנוגע למנה השנייה.
- בחודש אוגוסט 2017 עדכנה סטנדרד & פורס מעלות בע"מ את תחזית דירוג אגרות החוב של דסק"ש מ-BBB עם תחזית דירוג יציבה ל-BBB עם תחזית דירוג חיובית.

הליכים משפטיים - לפרטים אודות התביעות התלויות ועומדות כנגד ובשם החברה, לרבות אודות החלטת דירקטוריון החברה לקבלת פשרה, בכפוף לאישור בית המשפט, בקשר לתביעה נגזרת בשם דסק"ש אודות ההשקעה שביצעה דסק"ש במעריב שעל פיה ישולם לדסק"ש 100 מיליון ש"ח והגשת הסכם פשרה לאישור בית המשפט, ראה באור 1.ב.5. לדוחות הכספיים.

1 רמת המינוף מחושבת על פי שוויה הנכסי הנקי של דסק"ש (המבוטא על שווי השוק של השקעותיה העיקריות).

2.

תיאור עסקי דסק"ש - פרטים נוספים (המשך)

שינוי ברואי החשבון המבקרים - ביום 6 ביולי 2017 סומך חייקין, אחד מרואי החשבון המבקרים המשותפים של החברה, סיים לשמש כרואה חשבון מבקר משותף של החברה. קסלמן וקסלמן, אשר שימש רואה החשבון המבקר המשותף הנוסף של החברה, ימשיך לשמש כרואה החשבון המבקר היחיד של החברה.



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

ב' דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

חלק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

עמוד

1.	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד	5-20
1.1	כללי	5-6
1.2	התוצאות במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017	6
1.3	התוצאות של חברות ההשקעה המוחזקות במישרין על ידי החברה ותרומתן לתוצאות החברה	6
1.4	הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו	7
1.5	נתונים עיקריים אודות החזקות העיקריות של החברה (במישרין ובעקיפין)	8
1.6	נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון	8-13
1.7	שינויים בהון ואיכות הרווח (הפסד)	14
1.8	תמצית תוצאות החברה (מאוחד)	14
1.9	פירוט בדבר רווחים (הפסדים) חד פעמיים עיקריים	14
1.10	תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות	15-20
2.	חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	20
3.	הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד	21
3.1	אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי	21
3.2	גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב	21
נספח א'	המצב הכספי ומקורות המימון	22-23
נספח ב'	פרטים בדבר עבודות כלכליות בהתאם לתקנה 49(א) לתקנות ניירות ערך	24
נספח ג'	מידע נוסף בקשר לנדל"ן להשקעה לצורך איחוד הדוחות הכספיים של IRSA	25-26

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

לרבעון השני של שנת 2017

דירקטוריון חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה") מתכבד להגיש בזה את דוח הדירקטוריון ליום 30 ביוני 2017, הסוקר את עיקרי פעילות החברה ברבעון השני של שנת 2017 ("תקופת הדוח"). הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ובהתחשב בכך שבידי המעיין בו מצוי גם הדוח התקופתי המלא של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 ("הדוח התקופתי"), לרבות הדוחות הכספיים לשנת 2016, כפי שנכללו בדוח התקופתי ("הדוחות הכספיים השנתיים").

החברה הינה חברת החזקות, המשקיעה, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות, בחברות הפועלות בענפים שונים במשק הישראלי ובחו"ל ("הקבוצה"). חלק מהחברות המוחזקות פועלות תוך ביזור גלובלי של השקעותיהן. החברה מרכזת את פעילותה באמצעות חברות מאוחדות¹, חברות כלולות² ובאמצעות חברות מוחזקות אחרות, בהן אין לחברה השפעה מהותית. נכון למועד פרסום הדוח, אי די בי חברה לפתוח בע"מ ("אי די בי פתוח") מחזיקה במישרין בכ-70.88% מזכויות ההצבעה בחברה ובנוסף כ-6.4% מוחזקים על ידי אירסה אי אל בע"מ, חברה שהינה בבעלותה המלאה של Dolphin Netherlands B.V., שהינה חברה הנשלטת בעקיפין על ידי מר אדוארדו אלשטיין וחברות בשליטתו.

בדוחות הכספיים, הרווח הנקי מתייחס לרווח המיוחס לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. נתוני הרווח המוצגים בדוח דירקטוריון זה מתייחסים לרווח המיוחס לבעלים של החברה, אלא אם נאמר אחרת. הנתונים המספריים מוצגים במספרים עגולים.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1.1 כללי

החברה הינה חברת החזקות המחזיקה באופן ישיר ובעקיפין במגוון חברות העוסקות בענפי משק שונים. בהיותה חברת החזקות, מצבה העסקי של החברה, תוצאות פעולותיה, הונה ותזרימי המזומנים שלה, מושפעים בעיקר ממצבן העסקי של החברות העיקריות המוחזקות על-ידיה, במישרין ובעקיפין, ומתוצאות פעולותיהן, תזרימי המזומנים שלהן והשינויים בהון, ולעיתים אף משווי החזקותיה של החברה באותן חברות. לכן, יובאו במסגרת דוח הדירקטוריון להלן גם הסברים אודות השפעת מצבן של חברות עיקריות אלה על החברה. בנוסף, מצבה של החברה, תוצאות פעולותיה, הונה ותזרימי המזומנים שלה מושפעים גם מפעילות המטה של החברה, הכוללות הוצאות והכנסות מימון, הוצאות הנהלה וכלליות והכנסות מדמי ניהול. מידת איתנותה של החברה מושפעת בין היתר מכך, שהחברה מתאפיינת בפיזור של השקעותיה. השקעות החברה במישרין ובעקיפין הינן בחלקן השקעות בחברות בעלות תזרימי מזומנים משמעותיים, אשר מאופיינות בחלוקות דיבידנד שוטפות (ראה גם סעיף 1.6.4 להלן בדבר יתרות רווחים ראויים לחלוקה בחברות המוחזקות ישירות על-ידי החברה והמגבלות הנובעות גם מכך) ובחלקן השקעות בחברות עם פוטנציאל צמיחה והשבחה.

בתוצאותיה העסקיות של החברה, ולעיתים במישרין בהון המיוחס לבעלים של החברה, עשויה לחול (בהתאם לכללי החשבונאות בתוקף) תנודתיות גבוהה בין תקופות דיווח שונות, וזאת בעיקר בשל עיתוי והיקף המימושים או הרכישות שמבצעות החברה וחברות מוחזקות שלה, בשל השפעות שינויים במחירי ניירות ערך בשוק ההון ובערכם של נכסים, וכן בשל שינוי בהוצאות המימון נטו של החברה והחברות המוחזקות שלה שהיקפן מושפע מהיקף החוב נטו, מאפיקי הצמדה של החוב והנכסים הכספיים נטו, ממכשירים נגזרים ומשיעור השינוי במדד המחירים לצרכן ("המדד") ובשערי החליפין של המטבעות הזרים הרלוונטים בתקופה המדווחת, בעיקר שער הדולר.

חברות הקבוצה בוחנות, כל חברה ברמתה, את ערך הנכסים המוחזקים על ידיהן וכן את עודפי העלות המיוחסים ושאינם מיוחסים הכלולים בדוחותיהן. השקעות הקבוצה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני נבחנות בכל חברה מחזיקה, ברמת השקעתה הכוללת. פרטים על השווי המאזני של ההשקעות העיקריות בחברות המוחזקות ליום 30 ביוני 2017 בהשוואה לשווי השוק מוצגים בבאור 3.ג. לדוחות הכספיים.

להתגברות החקיקה, התקינה, הרגולציה והתחרות באופן רוחבי ובתחומי פעילות מגוונים במשק הישראלי בשנים האחרונות, השפעה לרעה, ואף באופן מהותי, על פעילותן של חברות מוחזקות מהותיות מסוימות של החברה, על תוצאותיהן הכספיות ועל שערי ניירות הערך שלהן, כמו גם על פעילותה של החברה, ולהערכת החברה, הינה בעלת השפעה גדולה על החברה ועסקיה. על פעילות הקבוצה משפיעים גורמים חיצוניים נוספים רבים (ראה סעיפים 7 ו-19 לחלק א' לדוח התקופתי).

להוראותיו של החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות") עשויות להיות השלכות מהותיות על החברה ועל החברות המוחזקות שלה (ראה סעיף 7.3 בחלק א' לדוח התקופתי).

¹ חברות אשר הקבוצה מחזיקה בהן, במישרין או בעקיפין, למעלה מ-50% מזכויות ההצבעה וכן חברות בהן מתקיימת שליטה אפקטיבית.
² חברות אשר לקבוצה יש השפעה מהותית בהן, לרבות יישויות בשליטה משותפת, ואשר נכללות בדוחות הכספיים לפי שיטת השווי המאזני.

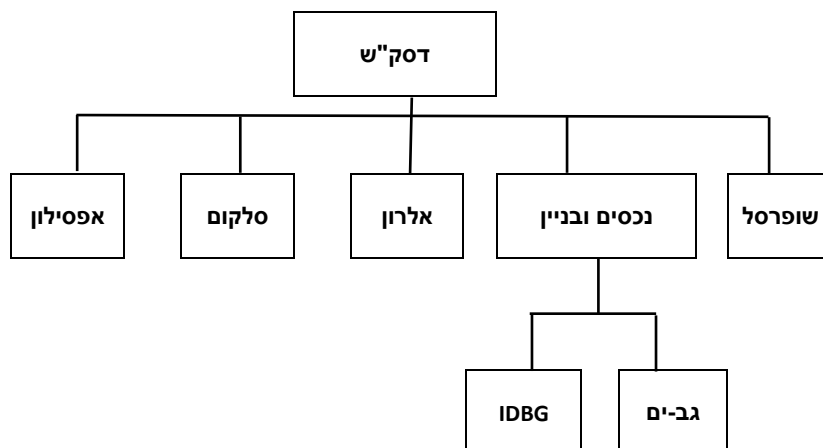
1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.1 כללי (המשך)

דירקטוריון החברה מינה ועדה מייעצת לצורך בחינת חלופות שונות להתמודדות החברה עם השלכות חוק הריכוזיות ולעמידה במגבלות הקבועות בו ביחס לשליטה בחברות במבנה פירמידלי. לפרטים נוספים ראה באור 3.א לדוחות הכספיים.

נכון ליום 30 ביוני 2017, החברות המאוחדות הישירות העיקריות של החברה הינן חברה לנכסים ולבניין בע"מ ("נכסים ובניין") (64.4%) שופרסל בע"מ ("שופרסל") (54.2%), סלקום ישראל בע"מ ("סלקום") (42.3% בהון, 45.6% בהצבעה) ואלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ ("אלרון") (50.3%).

להלן תרשים המפרט את החברות העיקריות, לצורך דוח זה, המוחזקות על ידי החברה נכון ליום 30 ביוני 2017³



1.2 התוצאות במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017

החברה סיימה את המחצית הראשונה של שנת 2017 בהפסד בסך 189 מיליון ש"ח, בהשוואה לרווח נקי בסך 147 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההפסד ברבעון השני בשנת 2017 הסתכם לסך של 135 מיליון ש"ח, בהשוואה להפסד בסך 98 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ולרווח נקי בסך 923 מיליון ש"ח בשנת 2016. לפירוט בדבר רווחים (הפסדים) חד פעמיים עיקריים ראה סעיף 1.9 להלן.

1.3 התוצאות של חברות ההשקעה המוחזקות במישרין על ידי החברה ותרומתן לתוצאות החברה⁴

מגזר	שיעור ההחזקה (מעוגל) נכון ליום 30 ביוני 2017	רווח (הפסד) ברמת החברה				נתונים ברמת החברה המוחזקת ⁵			
		לששה חודשים		לשלושה חודשים		לששה חודשים		לשלושה חודשים	
		שהסתיימו ביום 30 ביוני		שהסתיימו ביום 30 ביוני		שהסתיימו ביום 30 ביוני		שהסתיימו ביום 30 ביוני	
בשנת	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017
סלקום	42%	15	48	13	20	33	102	29	44
נכסים ובניין	64%	6	116	(19)	29	13	156	(27)	42
שופרסל	54%	63	50	31	24	133	115	68	62
אחרים		(29)	(10)	(15)	4				
סך הכל		55	204	10	77				
מימון, ניהול מיסים ואחר, נטו (ראה סעיף 1.4)		(244)	(251)	(145)	(223)				
סך הכל מפעילות נמשכת		(189)	(47)	(135)	(146)				
אדמה ⁶ - פעילות מופסקת	-	-	194	-	48	-	625	-	218
רווח נקי (הפסד) לתקופה		(189)	147	(135)	(98)		923		688

3 התרשים הנ"ל ניתן לנוחות בלבד והוא כולל גם חברות מוחזקות אשר אינן בהכרח מהוות מגזר פעילות בחברה.

4 תוצאות החברה המוצגות בדוח הדירקטוריון מתייחסות לחלק המיוחס לבעלים של החברה בתוצאות, אלא אם צוין אחרת. התרומה לתוצאות מביאה בחשבון את חלק החברה בתוצאות החברה המוחזקת, המסים המתייחסים להשקעה זו, חלק החברה ממימוש או מהפחתות החזקות בחברה המוחזקת והכל בניכוי/בתוספת הפחתות עודפי עלות.

5 הנתונים המוצגים מתייחסים לתוצאותיהן של החברות המוחזקות כפי שהן מוצגות בדוחותיהן הכספיים (למעט נתוני סלקום ונכסים ובניין, שהינם ללא השפעת יישומו המוקדם של תקן IFRS-15) בהתעלם משיעור ההחזקה של החברה בהן ובהתעלם מביטולים של עסקאות בין החברות ובין המגזרים.

6 בחודש נובמבר 2016 הושלמה מכירת ההשקעה באדמה.

7 כולל רווח ממימוש ההשקעה באדמה ומגריעת הלוואת הנון ריקורס בסך 981 מיליון ש"ח.

8 תוצאות אדמה מדווחות בדולרים ומוצגות בטבלה זו בש"ח, בתרגום נוחות לפי שערי החליפין הממוצעים לתקופות הרלוונטיות.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.4 הוצאות ניהול, מימון ואחרות, נטו

הסברי החברה	רבעון שני בשנת		שישה חודשים בשנת		
	2016	2017	2016	2017	
	ח	ש"ח	מ	ל"ו	
הוצאות ניהול, מסים ואחרות נטו	(8)	(12)	(18)	(18)	
הוצאות מימון, נטו	(215)	(133)	(233)	(226)	
הגידול בהוצאות ברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מקיטון בהכנסות מדמי ניהול ושכר דירה בגין נכס מניב שנמכר.					
הקיטון ברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לרבעון השני אשתקד נבע בעיקר מ-					
1. הוצאות מימון נטו בסך 138 מיליון ש"ח ברבעון השני של שנת 2016 בגין ריבית ושערוך מכשיר פיננסי מעורב בגין הלוואות הנון-ריקורס מהבנק הסיני;					
2. גידול בהוצאות המימון, נטו בסך 19 מיליון ש"ח, בגין הפרשי הצמדה על התחייבויות דסק"ש הצמודות למדד הידוע, בניכוי הוצאות מעסקאות הגנה על חלק מההתחייבויות צמודות המדד האמורות של דסק"ש, וזאת בעיקר בשל עליית המדד ברבעון השני של שנת 2017 בשיעור של 0.9% בהשוואה לעליית המדד בשיעור 0.5% בתקופה המקבילה אשתקד;					
3. מעבר מהכנסות מימון בסך 1 מיליון ש"ח ברבעון השני בשנת 2016 להוצאות מימון בסך 24 מיליון ש"ח ברבעון השני בשנת 2017 בגין הפרשי שער על יתרות הצמודות לשער החליפין של הדולר;					
4. גידול בסך 14 מיליון ש"ח בהוצאות מימון נטו משערוך השקעות שוטפות;					
השינוי במחצית הראשונה של שנת 2017 בהשוואה למחצית הראשונה אשתקד נבע בעיקר מ-					
1. הוצאות מימון נטו בסך 125 מיליון ש"ח בגין ריבית ושערוך מכשיר פיננסי מעורב בגין הלוואות הנון-ריקורס מהבנק הסיני במחצית הראשונה של שנת 2016.					
2. מעבר מהכנסות מימון, נטו בסך 11 מיליון ש"ח במחצית הראשונה של שנת 2016 להוצאות מימון בסך 29 מיליון ש"ח במחצית הראשונה של שנת 2017, בגין הפרשי הצמדה על התחייבויות דסק"ש הצמודות למדד הידוע, בניכוי השפעת עסקאות הגנה על חלק מההתחייבויות צמודות המדד האמורות של דסק"ש, וזאת בעיקר בשל עליית המדד במחצית הראשונה של שנת 2017 בשיעור של 0.7% בהשוואה לירידת המדד בשיעור 0.4% במחצית הראשונה של שנת 2016;					
3. גידול בסך 72 מיליון ש"ח בהוצאות בגין הפרשי שער על יתרות הצמודות לשער החליפין של הדולר;					
4. גידול בסך 16 מיליון ש"ח בהוצאות מימון נטו משערוך השקעות שוטפות.					
5. הוצאה בסך 6 מיליון ש"ח בגין שיערוך אגרת חוב סדרה כ' שנרשמה במחצית הראשונה בשנת 2016.					
סך הכל	(223)	(145)	(251)	(244)	

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.5 נתונים עיקריים אודות החזקות העיקריות של החברה (במישרין ובעקיפין)

משקל ההחזקות העיקריות וענפי משק

להלן טבלאות המציגות את המשקל היחסי של החזקותיה העיקריות של החברה בהתחשב בשיעורי החזקה בהן, במישרין ובעקיפין, המחושבים לפי "שווי ההחזקות", ליום 24 באוגוסט 2017⁹ תמהיל ההחזקות על פי החזקות עיקריות:

החברה המוחזקת	% מסך ההחזקות
1 שופרסל (מסחר ושרותים)	43%
2 נכסים ובניין (נדל"ן)	25%
3 סלקום (תקשורת)	23%
כל שאר ההחזקות	9%
סך הכל	100%

1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון

1.6.1 תמצית נתונים מאזניים

חברה		מאזן	
ל י ו מ	30 יוני	ל י ו מ	30 יוני
2017	2016	2017	2016
מ י ל י ו	נ י ש "	מ י ל י ו	נ י ש "
נכסים שוטפים	1,310	253	10,625
סך הכל נכסים	6,505	5,637	34,399
התחייבויות שוטפות	1,092	628	8,187
סך הכל התחייבויות	4,850	4,306	28,209
הון המיוחס לבעלים של החברה ¹⁰	1,655	1,331	1,655

1.6.2 התחייבויות ומימון

נתוני חוב ומזומן בחברה ובחברות בבעלותה המלאה:

ליום 24 באוגוסט	ליום 30 ביוני	ליום 31 בדצמבר
2017	2017	2016
מ י ל י ו	נ י ש "	מ י ל י ו
התחייבויות פיננסיות ¹¹	(4,645)	(4,667)
יתרות נכסים נזילות ¹²	1,580	1,822
חוב פיננסי נטו	(3,066)	(2,845)
משך חיים ממוצע של התחייבויות	3.62	3.75

9 שווי ההחזקות (אשר אינו כולל את יתרת הכספים הנזילה או את ההתחייבויות של החברה) חושב ביחס לחברות ציבוריות-על בסיס שווי השוק הידוע (סמוך למועד פרסום הדוח) וביחס לחברות פרטיות - לפי שווי הספרים כמופיע בדוחות הכספיים (בהתאמות הנדרשות בגין מימושים, השקעות ודיבידנדים). טבלאות המשקל היחסי של ההחזקות העיקריות של החברה כאמור, לפי חברות מוחזקות, מתבססות על נתוני החזקה ליום 24 באוגוסט 2017; השיעורים המוצגים בטבלה הינם מעוגלים.

10 ראה גם סעיף 1.7 להלן.

11 כולל בעיקר אגרות חוב והתחייבויות לתאגידים בנקאיים. כולל גם ריבית צבורה בסך 144 מיליון ש"ח, 109 מיליון ש"ח, 97 מיליון ש"ח ו-216 מיליון ש"ח, לימים 24 באוגוסט 2017, 30 ביוני 2017, 30 ביוני 2016 ו-31 בדצמבר 2016, בהתאמה. לא כולל דיבידנד לשלם ליום 30 ביוני 2017 בסך 181 מיליון ש"ח, אשר ישולם בחודש ספטמבר 2017.

12 כולל מזומנים ושווי מזומנים ובטוחות סחירות.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון (המשך)

1.6.3 מקורות המימון בחברה

1.6.3.1 להלן תנועות כספיות עיקריות במטה החברה

במחצית הראשונה

ל ש ש ה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני					
2016			2017		
חוב פיננסי, נטו	חוב פיננסי	נכסים נזילים ^(א)	חוב פיננסי, נטו	חוב פיננסי	נכסים נזילים ^(א)
ח	ש	נ	ו	מ	ל
(3,721)	(4,617)	896	(2,845)	(4,667)	1,822
(13)	-	(13)	-	-	-
217	-	217	58	-	58
137	-	137	208	-	208
-	386	(386)	-	476	(476)
-	63	(63)	-	222	(222)
-	-	-	250	-	250
-	-	-	(73)	-	(73)
-	-	-	(497)	-	(497)
-	-	-	(18)	-	(18)
(124)	-	(124)	(6)	-	(6)
-	-	-	13	(536)	549
2	-	2	(41)	-	(41)
(93)	(93)	-	(140)	(140)	-
(3,595)	(4,261)	666	(3,091)	(4,645)	1,554

יתרה לתחילת תקופה
השקעה בחברות מוחזקות
תמורה ממימוש השקעות
דיבידנדים מחברות וקרנות
פירעון חוב פיננסי - קרן
פירעון חוב פיננסי - ריבית
מימוש אופציות למניות
הפרשי שער
דיבידנד ששולם
פירעון אגרות חוב סדרה כ'
ריבית ועמלות הלואות נון ריקורס
הנפקת אגרות חוב
הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי הכנסות
ריבית, שערור השקעות שוטפות, דמי
ניהול ואחרות, נטו
הוצאות מימון - צבירת ריבית על חוב פיננסי
והפרשי הצמדה
יתרה ליום 30 ביוני

ברבעון השני

ל שלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני					
2016			2017		
חוב פיננסי, נטו	חוב פיננסי	נכסים נזילים ^(א)	חוב פיננסי, נטו	חוב פיננסי	נכסים נזילים ^(א)
ח	ש	נ	ו	מ	ל
(3,731)	(4,407)	676	(2,699)	(4,155)	1,456
(13)	-	(13)	-	-	-
217	-	217	8	-	8
57	-	57	201	-	201
-	201	(201)	-	136	(136)
-	15	(15)	-	7	(7)
(64)	-	(64)	-	-	-
-	-	-	29	-	29
-	-	-	(24)	-	(24)
-	-	-	(497)	-	(497)
-	-	-	13	(536)	549
9	-	9	(25)	-	(25)
(70)	(70)	-	(97)	(97)	-
(3,595)	(4,261)	666	(3,091)	(4,645)	1,554

יתרה לתחילת תקופה
השקעה בחברות מוחזקות
תמורה ממימוש השקעות
דיבידנדים מחברות וקרנות
פירעון חוב פיננסי - קרן
פירעון חוב פיננסי - ריבית
ריבית ועמלות הלואות נון ריקורס
מימוש אופציות למניות
הפרשי שער
דיבידנד ששולם
הנפקת אגרות חוב
הוצאות הנהלה וכלליות בניכוי הכנסות ריבית,
שערור השקעות שוטפות, דמי ניהול
ואחרות, נטו
הוצאות מימון - צבירת ריבית על חוב פיננסי
והפרשי הצמדה
יתרה ליום 30 ביוני

(א) נכסים נזילים מזומנים, שווי מזומנים, בטוחות סחירות ופקדונות לזמן קצר.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך) 1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון (המשך)

- 1.6.3 מקורות המימון בחברה (המשך)
- 1.6.3.2 לפירוט בדבר פירעונות חזויים של התחייבויות החברה, ראה דיווח החברה על מצבת התחייבויותיה לפי מועדי פירעון (ת-126), שפורסם על ידי החברה בדיווח אלקטרוני פומבי ביום 28 באוגוסט 2017 (אסמכתא מספר 01-075016-2017) בסמוך לפרסום דוח זה.
- 1.6.3.3 תזרים המזומנים של דסק"ש מושפע, בין היתר, מדיבידנדים המחולקים על-ידי חברות מוחזקות שלה ומדיבידנדים שהחברה מחלקת, מדמי ניהול המתקבלים מחברות מוחזקות שלה, מתקבולים הנובעים מפעולות מימוש אחזקותיה בהן, מהשקעות, מפירעון התחייבויות קיימות של החברה ומגיוס כספי חוב חדש.
- 1.6.3.4 מדיניותה של דסק"ש הינה לפעול לכך שיהיו בידיה אמצעים נזילים מספקים למילוי התחייבויותיה במועד. במסגרת זו שואפת דסק"ש לשמור על יתרת אמצעים נזילים נאותה. כאמור ליום 30 ביוני 2017 לדסק"ש יתרת אמצעים נזילים בסך 1,554 מיליון ש"ח, כשסך הפירעונות של קרן וריבית בגין החוב של דסק"ש במחצית השניה בשנת 2017, בשנת 2018 ובמחצית הראשונה בשנת 2019 מסתכמים ב-709 מיליון ש"ח, ב-948 מיליון ש"ח וב-39 מיליון ש"ח, בהתאמה. דסק"ש בוחנת באופן שוטף את תחזית תזרים המזומנים העתידי שלה ואת מגוון המקורות העומדים לרשותה, הכוללים, בין היתר, את המקורות הבאים:
- דיבידנדים צפויים מהחברות המוחזקות - בקשר לכך עוקבת דסק"ש אחרי רוחיות החברות המוחזקות, תזרים המזומנים הפנוי שלהן ויכולתן לחלק דיבידנד. ראה גם סעיף 1.6.4 בדבר יתרות הרווחים הראויים לחלוקה בחברות המוחזקות ישירות על ידי החברה. דסק"ש צופה כי החברות המוחזקות תמשכנה לחלק דיבידנדים נוספים במהלך השנים הבאות;
 - מחזור חוב - החברה בוחנת מעת לעת אפשרות לקבלת הלוואות או הלוואות מובטחות בשעבוד נכסים ממוסדות פיננסיים או מגופים מוסדיים, להחלפה של סדרת אגרות חוב קיימת, או להנפקה של סדרת אגרות חוב חדשה. בחודש אפריל 2017 הנפיקה דסק"ש לציבור אגרות חוב (סדרה ו') בדרך של הרחבת סדרה בתמורה כוללת ברוטו בסך של 555 מיליון ש"ח (ראה באור ג.4 לדוחות הכספיים). יצוין כי החוב של החברה אינו כפוף לאמות מידה פיננסיות;
 - מימוש אחזקות בחברות מוחזקות - ביכולתה של דסק"ש לממש אחוזים בודדים או יותר מהון המניות של חברות מוחזקות תוך שמירת השליטה בהן, וכן ביכולתה לממש את כל או עיקר אחזקתה במניות של אחת מהחברות המוחזקות. יצוין כי דסק"ש שולטת בחברות ציבוריות גדולות, מובילות בתחומן, שמניותיהן בעלות סחירות גבוהה, ואחזקות דסק"ש בהן הינן חופשיות ונקיות משעבודים. יצוין גם כי שווי הנכסי הנקי של דסק"ש (המבוסס על שווי השוק של השקעותיה העיקריות) ליום 24 באוגוסט 2017 הינו 2,594 מיליון ש"ח.
- 1.6.3.5 כחלק מהפעילות השוטפת של החברה לשיפור גמישותה הפיננסית, החברה פרעה בפרעון מוקדם חלקי, סכום של 69 מיליון ש"ח מתוך קרן הלוואות ממוסדות פיננסיים וכנגד כך בוטלה התחייבותה של החברה להימנע ממתן שעבודים לטובת אחרים, כפוף לחריגים מסויימים שנקבעו בהסכמי ההלוואות (שעבוד שלילי) וזאת ביחס לגיוס אשראי חדש (אשראי לזמן קצר או לזמן ארוך כלשהם, אגרות חוב, לרבות אגרות חוב הניתנות להמרה וכל אשראי אחר, לרבות ערבויות בנקאיות, אשראי דוקומנטרי ועסקאות עתידיות ולמעט אשראי מכל סוג שהוא מצדדים קשורים), אם וככל שיהיה בעתיד.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון (המשך)

1.6.4 יתרת רווחים ויתרות שליליות של רווחים הראויים לחלוקה¹³
יתרת רווחים הראויים לחלוקה (כהגדרת מונח זה בסעיף 302 לחוק החברות) של החברה וחברות המוחזקות ישירות ובעקיפין על ידי החברה, ליום 30 ביוני 2017 הינן כדלקמן:

ל י ו ם 3 0 ב י ו ן י 2 0 1 7				
מ ו ח ז ק ו ת ב מ י ש ר י ן ע ל י ד י ה ח ב ר ה				
מ י ל י ו ן י ש " ח				
החברה ¹⁴	נכסים ובניין	סלקום ¹⁵	שופרסל	אלרון ¹⁴
23	427	1,394	473	(143)

1.6.5 להלן תנועה בהון המיוחס לבעלים של החברה¹⁶

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
2016	2016	2017	2016	2017	
ח "	ש	י	ל	מ	
1,310	1,333	1,738	1,310	2,306	יתרה לתחילת תקופה
133	-	29	-	250	שינויים בתקופה
923	(98)	(135)	147	(189)	מימוש כתבי אופציות למניות
-	-	(15)	-	(677)	רווח נקי (הפסד) המיוחס לבעלים של החברה
75	97	(61)	(60)	(154)	דיבידנד שהוכרז לבעלים (ראה באור ב.4 בדוחות הכספיים)
(99)	(7)	102	(14)	122	קרנות הון מהפרשי תרגום
(29)	15	(1)	(41)	(3)	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(7)	(9)	(2)	(11)	-	קרנות גידור
2,306	1,331	1,655	1,331	1,655	קרנות הון ותנועות אחרות, נטו
					יתרה לסוף התקופה

13 לפרטים בדבר מגבלות על חלוקות דיבידנד, ראה סעיפים 8.4, 9.5 ו-10.4 לחלק א' לדוח התקופתי וכן באור 3.ח. לדוחות הכספיים השנתיים. כמו כן על החברות האמורות, כמו גם על מוחזקות שלהן, חלות מכח דין, הסכמים או היתרים מגבלות שונות לענין חלוקות דיבידנד.

14 יתרת הרווחים הראויים לחלוקה ליום 30 ביוני 2017 מחושבת בהתבסס על הרווח הנקי (ההפסד) המיוחס לבעלים של החברה שנצבר בשמונה הרבעונים האחרונים בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק החברות, נתוני אלרון תורגמו לצרכי נוחות לפי שער החליפין לסוף תקופה ואינם כוללים חלוקת דיבידנד בסך 15 מיליון דולר, שלא מתוך רווחיה של אלרון בהתאם לסעיף 303 לחוק החברות, באישור בית משפט. יתרת העודפים המצטברת נמוכה יותר.

15 בהתאם ליתרת הרווח (העודפים) בדוחות הכספיים הסקורים של סלקום ליום 30 ביוני 2017.

16 ראה גם סעיף 1.7 להלן.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון (המשך)

1.6.6 בסיסי הצמדה של נכסים והתחייבויות של החברה ליום 30 ביוני 2017 (כולל חברות מאוחדות בבעלות מלאה)

סך הכל	פריטים לא כספיים	לא צמוד	צמוד למטבע זר (בעיקר לדולר)	צמוד למדד	
ח	ש "	י נ ו	י ל י מ		
1	1	-	-	-	רכוש קבוע
4,851	4,851	-	-	-	השקעות בחברות מוחזקות ואחרות (ראה סעיף 1.6.7 להלן)
4	2	2	-	-	חייבים ויתרות חובה
12	-	9	3	-	פקדונות לזמן קצר
525	287	-	238	-	השקעות בבטוחות סחירות
1,029	443	-	586	-	מזומנים ושווי מזומנים
6,422	5,584	11	827	-	סך הכל נכסים
4,363	-	220	-	4,143	אגרות חוב (כולל חלויות)
75	-	75	-	-	הלוואות מתאגידים בנקאיים
1	1	-	-	-	הפרשות שאין שוטפות
2	2	-	-	-	הטבות לעובדים
6	-	-	-	6	נגזרים
181	-	181	-	-	דיבידנד שהוכרז
121	8	10	-	103	זכאים ויתרות זכות
18	18	-	-	-	הפרשות שוטפות
4,767	29	486	-	4,252	סך הכל התחייבויות
1,655	5,555	(475)	827	(4,252)	חשיפה נטו ליום 30 ביוני 2017
1,331	8,025	(427)	(2,918)	(3,349)	חשיפה נטו ליום 30 ביוני 2016
2,306	5,304	(123)	929	(3,804)	חשיפה נטו ליום 31 בדצמבר 2016

לפרטים בדבר בסיסי הצמדה של סך הנכסים וסך ההתחייבויות בדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2017, ראה סעיף 2.2 להלן.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.6 נתונים נבחרים מהדוחות הכספיים ומאפייני מימון (המשך)

1.6.7 השקעה בחברות מוחזקות

1.6.7.1 להלן התנועה בהשקעות בחברות מוחזקות ואחרות:

בשלושה חודשים	בשישה חודשים
שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017
מ"ל	מ"ל
ש"ח	ש"ח
4,818	5,099
10	60
(2)	(200)
79	49
(42)	(157)
(12)	-
4,851	4,851

יתרה לתחילת התקופה
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות
בשיטת השווי המאזני
דיבידנדים שהתקבלו/הוכרזו מחברות מוחזקות
המטופלות בשיטת השווי המאזני
שינוי בהשקעות כתוצאה ממכירות לצד שלישי *
שינוי בהשקעות הנזקף לקרנות הון
שינויים אחרים
יתרה לסוף התקופה

* כולל השפעות בגין פקיעות של מכשירי תשלום מבוסס מניות.

1.6.7.2 להלן יתרות השקעות בחברות מוחזקות ואחרות, השווי הנכסי¹⁷ הנקי ורמת המינוף ליום 30 ביוני 2017:

שווי נכסי	שווי מאזני	שיעור אחזקה
מיליון ש"ח	מיליון ש"ח	
1,400	1,987	42.3%
2,317	1,387	54.2%
1,416	1,073	64.4%
315	181	50.3%
74	74	68.8%
29	29	12.2%
19	19	99.8%
4	4	
18	18	3.5%
23	23	27.3%
13	13	23.8%
15	15	4.8%
20	20	10.0%
8	8	
5,671	4,851	
(3,091)		
2,580		
55%		

חברות הנמדדות בשיטת השווי המאזני:
סלקום
שופרסל
נכסים ובניין
אלרון
אפסילון בית השקעות בע"מ
Credit Suisse, Emerging Markets
Credit Opportunity LP
Microwave Networks, Inc.
אחרים

חברות וקרנות הנמדדות בשווי הוגן:
Indivision India Partners
Pitango Venture Capital Fund III (Israeli Investors) LP
Mustang Mezzanine Fund, LP
טלרד נטוורקס בע"מ
בריקס ישראל בע"מ
אחרים

בניכוי חוב פיננסי נטו (סעיף 1.6.2)
סך הכל שווי נכסי נקי - [NAV]
רמת מינוף - [LTV]

17 השווי הנכסי הינו בהתאם לשווי הנכסים כאמור להלן: (א) ביחס להחזקות שאינן סחירות - על פי שוויין בדוחות הכספיים של החברה. (ב) ביחס להחזקות סחירות - על פי ממוצע שוויין בבורסה בחמשת ימי המסחר שקדמו ליום 30 ביוני 2017.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.7 שינויים בהון ואיכות הרווח (הפסד)

לפרטים אודות שינויים והשפעות על ההון ואיכות הרווח של החברה, ראה סעיף 1.1 לעיל.

סך ההפסד הכולל של החברה ברבעון השני של שנת 2017 (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) הסתכם בסך של 123 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח כולל (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) בסך של 137 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. ההפרש האמור נובע בעיקר מהגורמים הבאים:

א. ההפסד ברבעון השני של שנת 2017 (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) הסתכם בסך של 14 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח בסך של 21 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

ב. ברבעון השני של שנת 2017 רשמה החברה הפסד כולל אחר בניכוי מס בגין הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ בסך של 70 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח כולל אחר בניכוי מס בסך של 44 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. עיקר השינוי נובע בגין ירידה בשער החליפין של הדולר ברבעון השני של שנת 2017 בשיעור של 3.7% בהשוואה לעליה בשיעור של 2.1% ברבעון המקביל אשתקד.

ג. ברבעון השני של שנת 2017 רשמה החברה הפסד כולל אחר בגין חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בניכוי מס בסך של 34 מיליון ש"ח בהשוואה לרווח כולל אחר בסך של 76 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

ההפסד הכולל של החברה ברבעון השני של שנת 2017, בניכוי זכויות שאינן מקנות שליטה הסתכם בסך של 199 מיליון ש"ח בהשוואה להפסד כולל בסך של 1 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.

1.8 תמצית תוצאות החברה (מאוחד)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני			לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	
2016	2016	2017	2016	2017	
ח	ש	נ	י	ב	מ
923	(98)	(135)	147	(189)	
424	119	121	239	181	
1,347	21	(14)	386	(8)	
7	14	(3)	11	(5)	
950	(1)	(199)	26	(348)	
9.0	(1.0)	(0.9)	1.4	(1.4)	

רווח נקי (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

רווח נקי לתקופה המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

רווח נקי המיוחס לבעלים של החברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה

רווחים (הפסדים) ממימוש ועליית ערך השקעות ונכסים ודיבידנדים בניכוי הפחתות השקעות ונכסים ועליית ערך נטו (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה)

רווח (הפסד) כולל המיוחס לבעלים של החברה

רווח (הפסד) בסיסי למניה - בש"ח

1.9 פירוט בדבר רווחים (הפסדים) חד פעמיים עיקריים

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016
ח	ש

41 41
(92) (92)

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016
ח	ש

(27) (27)
(16) (16)
- 40
11 11

אינם כרוכים בתזרים מזומנים-

עדכון השווי של מגדל HSBC

עדכון השווי של פרויקט הטיבולי וקרקע בלאס וגאס

18 אינם כרוכים בתזרים מזומנים-

ירידת ערך השקעה באדמה

עדכון שווי פרויקט הטיבולי בלאס וגאס

עדכון יתרות מסים נדחים עקב שינוי בשיעור המס

שערוך השקעה בטלרד נטוורקס בע"מ

18 לפרטים בדבר הכנסות מעליית שווי הוגן של נדל"ן, לרבות נדל"ן בהקמה, ראה סעיף 1.10.2 להלן.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות¹⁹

1.10.1 מגזר סלקום

חלק דסק"ש בתוצאות מגזר סלקום במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 הסתכם ברווח של 15 מיליון ש"ח ורווח של 13 מיליון ש"ח, בהתאמה, בהשוואה לרווח בסך של 48 מיליון ש"ח ורווח של 20 מיליון ש"ח במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2016 בהתאמה, ורווח בסך של 73 מיליון ש"ח בשנת 2016.

הרבעון השני של שנת 2017 התאפיין בהמשך תחרות בתחום הסלולר ומנגד בהמשך צמיחה במגזר הנייח. בתחילת הרבעון השני בשנת 2017 נכנס לתוקף הסכם השיתוף בין סלקום לגולן טלקום בע"מ ("גולן"). בהתאם לתנאי ההסכם, חלק מהתמורה המתקבלת מוכרת כהכנסות וחלקה מוכרת כהקטנת עלויות תפעול. ההכנסות המתקבלות מההסכם נחלקות בין המגזר הנייד למגזר הנייח.

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר סלקום²⁰

הכנסות משרותים	ששה חודשים בשנת		רבעון שני בשנת		הסבר	
	2017	2016	2017	2016		
	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
1,470	1,556	(5.5)	731	782	(6.5)	
הכנסות משרותים	הקטון ברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מירידה בשיעור של 15.2% בהכנסות משרותים במגזר הנייד, כתוצאה מהפער בין הכנסות בגין נדידה פנים ארצית ברבעון השני של שנת 2016 ובין הכנסות בגין זכויות שימוש ברשתות סלולר בהתאם להסכם שיתוף רשתות עם גולן שנכנס לתוקף בתחילת הרבעון השני של שנת 2017 וכתוצאה מירידה בהכנסות משרותי סלולר עקב השחיקה המתמשכת במחירי שרותים אלה ומנטישת לקוחות לאור התחרות בשוק הסלולר. מנגד, במגזר הנייח חל גידול של 10.6% בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, שנבע בעיקר משרותי תקשורת נייחים המסופקים בהתאם להסכם שיתוף רשתות עם גולן כמפורט לעיל ומגידול בהכנסות משרותי האינטרנט והטלוויזיה.	הקטון במחצית הראשונה של שנת 2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מירידה בשיעור של 12.1% בהכנסות משרותים במגזר הנייד, כתוצאה מהפער בין הכנסות בגין נדידה פנים ארצית במחצית הראשונה של שנת 2016 ובין הכנסות בגין זכויות שימוש ברשתות סלולר בהתאם להסכם שיתוף רשתות עם גולן שנכנס לתוקף בתחילת הרבעון השני של שנת 2017, וכן מירידה בהכנסות משרותי סלולר עקב השחיקה המתמשכת במחירי שרותים אלה כמו גם מנטישה של לקוחות לאור התחרות בשוק הסלולר. מנגד, במגזר הנייח חל גידול של 8.1% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, שנבע בעיקר משרותי תקשורת נייחים המסופקים בהתאם להסכם שיתוף רשתות עם גולן כאמור לעיל ומגידול בהכנסות משרותי האינטרנט והטלוויזיה.	הקטון ברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד, נבע בעיקר מהירידה בהיקף מכירות ציוד הקצה במגזר הנייד במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד, אשר קוזזה בחלקה מעליה במכירות ציוד קצה במגזר הנייח.			
סך הכנסות	1,921	2,051	(6.3)	962	1,029	(6.5)

19 בטבלאות המפורטות בסעיף זה, שיעור השינוי באחוזים של הנתונים ביחס לתקופות המקבילות אשתקד מחושב על בסיס נתונים מדויקים שאינם מעוגלים למיליון הקרוב.

20 תמצית תוצאות סלקום למחצית הראשונה ולרבעון השני של שנת 2017 הינן ללא יישומן המוקדם של הוראות תקן בינלאומי מס' 15 (IFRS-15), אשר יושם לראשונה על ידי סלקום ברבעון הראשון של שנת 2017. סלקום דיווחה בדוחותיה הכספיים למחצית הראשונה ולרבעון השני של שנת 2017 על רווח נקי בסך 70 מיליון ש"ח ובסך 45 מיליון ש"ח, בהתאמה, לאחר השפעת יישומן המוקדם של IFRS-15.

1. הסברי הדיסקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות (המשך)

1.10.1 מגזר סלקום (המשך)

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר סלקום (המשך)

הסבר	רבעון שני בשנת		גידול קיטון %	ששה חודשים בשנת		עלות המכירות והשרותים
	קיטון %	2016 מיליוני ש"ח	2017 מיליוני ש"ח	קיטון %	2016 מיליוני ש"ח	2017 מיליוני ש"ח
הקיטון במחצית השנייה וברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מהשתתפות גולן בעלויות תפעול על פי הסכם שיתוף רשתות שנכנס לתוקף בתחילת הרבעון השני של שנת 2017, אשר קוזז בחלקו מעליה בעלויות התוכן, בשרותי הטלוויזיה ובעלויות הקשורות לשרותי האינטרנט במגזר הנייח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.	(0.2)	(666)	(665)	(0.4)	(1,336)	(1,330)
	(18.2)	363	297	(17.3)	715	591
	(12.5)	35.3%	30.9%	(11.7)	34.9%	30.8%
הקיטון במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 נבע, בין היתר, ממאמץ מתמשך של סלקום לצמצום ההוצאות התפעוליות השוטפות שלה.	(7.3)	(245)	(227)	(2.8)	(496)	(482)
	(21.2)	104	82	(41.0)	205	121
הגידול במחצית הראשונה של שנת 2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מעלויות המדד בשיעור של 0.7% במחצית הראשונה של שנת 2017 בהשוואה לירידת המדד בשיעור של 0.4% במחצית הראשונה של שנת 2016.	-	(44)	(44)	10.3	(68)	(75)
	(43.8)	(16)	(9)	(64.7)	(34)	(12)
	(34.1)	44	29	(67.6)	102	33

מדדים תפעוליים מרכזיים של סלקום:

שינוי %	רבעון שני בשנת	
	2016	2017

במגזר הנייד:		
מספר מנויי סולר לסוף התקופה (באלפים)	2,812	2,779
שיעור נטישה	10.6%	10.8%
הכנסה חודשית ממוצעת למנוי (ARPU) (בש"ח)	66	57
במגזר הנייח:		
מספר בתי אב בתחום הטלוויזיה (באלפים)	87	137
מספר בתי אב בתחום תשתיות האינטרנט (באלפים)	136	189

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך) 1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות (המשך)

1.10.2 מגזר נכסים ובניין

חלק דסק"ש בתוצאות מגזר נכסים ובניין במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 הסתכם ברווח של 6 מיליון ש"ח והפסד של 19 מיליון ש"ח, בהתאמה, בהשוואה לרווח בסך של 116 מיליון ש"ח ורווח של 29 מיליון ש"ח במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2016, בהתאמה, ורווח בסך של 183 מיליון ש"ח בשנת 2016. התוצאות במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 כוללות את חלק החברה בשערוך מגדל HSBC בסך של 41 מיליון ש"ח ואת חלק החברה בהפחתה לירידת ערך בגין פרויקט הטיבולי ("טיבולי") ושל קרקע נוספת למגורים בלאס וגאס בסך של 92 מיליון ש"ח, בהשוואה לחלק החברה בהפחתה לירידת ערך בגין הטיבולי בסך של 16 מיליון ש"ח במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2016. בשנת 2016 כללו התוצאות את חלק החברה בשערוך מגדל HSBC בסך של 44 מיליון ש"ח ואת חלק החברה בהפחתה בטיבולי בסך של 16 מיליון ש"ח.

בהמשך לשנת 2016, המחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 התאפיינו ביציבות בענף הנדל"ן המניב בישראל, שהתבטא הן ברמת הביקושים והן ברמת מחירי השכירות והתפוסות. לאורך הרבעון השני של שנת 2017 ניכרו ביקושים לשטחי משרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה, במרבית שטחי הפעילות של נכסים ובניין, שהתבטאו ביציבות מחירים ושמירה על תפוסות גבוהות, של כ-97%.

תמצית התוצאות העסקיות של נכסים ובניין²¹

הסבר	רבעון שני בשנת		ששה חודשים בשנת		גידול קיטון %
	2016	2017	2016	2017	
	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
הגידול במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 בהשוואה לתקופות המקבילות אשתקד, נבע בעיקר מאכלוס פרויקטים מניבים אשר הושלמו במהלך שנת 2016 וכן מעליה ריאלית בהכנסות משכר דירה.	211	219	421	433	2.9
	165	171	322	332	3.1
רישום ההכנסות ממכירת דירות ומקרקעין מושפע מעיתוי אכלוס הדירות.	59	7	83	37	(55.4)
במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 חלק נכסים ובניין בדירות שאוכלסו הינו 13 דירות ו-2 דירות, בהתאמה, בהשוואה ל-48 דירות ו-38 דירות במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2016, בהתאמה.					
ההכנסות במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 מתייחסות לשערוך הנדל"ן להשקעה של נכסים ובניין בישראל ובחו"ל ואילו בתקופות המקבילות אשתקד ההכנסות מתייחסות לשערוך הנדל"ן להשקעה של נכסים ובניין בישראל. לפרטים נוספים ראה באור 2.ב.3.ה לדוחות הכספיים.	187	326	187	326	74.3
	457	552	691	796	15.2
סך ההכנסות					20.8

21 תמצית תוצאות נכסים ובניין למחצית הראשונה ולרבעון השני של שנת 2017 הינן ללא יישומו המוקדם של הוראות תקן בינלאומי מס' 15 (IFRS-15), אשר יושם לראשונה על ידי נכסים ובניין ברבעון השני של שנת 2017. נכסים ובניין דיווחה בדוחותיה הכספיים למחצית הראשונה ולרבעון השני של שנת 2017 על רוח נקי בסך 30 מיליון ש"ח והפסד בסך 18 מיליון ש"ח, בהתאמה, לאחר השפעת יישומו המוקדם של IFRS-15.

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות (המשך)

1.10.2 מגזר נכסים ובניין (המשך)

תמצית התוצאות העסקיות של נכסים ובניין (המשך)

הסבר	ששה חודשים בשנת		רבעון שני בשנת		גידול	
	2017	2016	2017	2016	קיטון	קיטון
	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	%	%
חלק נכסים ובניין ברווחים (בהפסדים) נטו של חברות מוחזקות	(103)	21	(138)	(27)	מעבר להפסד	411.1%
הוצאות מימון, נטו	(217)	(170)	(145)	(125)		16.0
הוצאות מסים	(142)	(48)	(99)	(62)		59.7
רווח נקי (הפסד)	13	156	(27)	42	מעבר להפסד	

1.10.3 מגזר שופרסל

חלק דסק"ש בתוצאות מגזר שופרסל במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2017 הסתכם ברווח של 63 מיליון ש"ח וברווח של 31 מיליון ש"ח, בהתאמה, בהשוואה לרווח בסך 50 מיליון ש"ח ולרווח בסך של 24 מיליון ש"ח במחצית הראשונה וברבעון השני של שנת 2016, בהתאמה, ורווח בסך של 127 מיליון ש"ח בשנת 2016.

תוצאותיה של שופרסל במחצית הראשונה של שנת 2017 הושפעו ממספר גורמים:

- המשך פיתוח הפלטפורמה הדיגיטלית של שופרסל, שעיקרה מערכת "שופרסל online", ובכלל זה המשך פתיחת מחסנים ייעודיים.
- המשך הרחבה וחיזוק המותג הפרטי.

בשנת 2017 חל ערב חג הפסח בתחילת חודש אפריל, בהשוואה לשנת 2016 שבה חל ערב חג הפסח בסוף חודש אפריל. עיתוי החג משפיע על המכירות ועוצמת המבצעים. השפעת חג הפסח ברבעון השני של שנת 2017 קטנה מהשפעתו על הרבעון המקביל אשתקד, לפיכך, ניתוח התוצאות לתקופה של המחצית הראשונה של השנה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, מייצג נכון יותר את השינויים בין התקופות.

1. הסברי הדיסקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)
1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות (המשך)
1.10.3 מגזר שופרסל (המשך)

תמצית התוצאות העסקיות של שופרסל

הסבר	רבעון שני בשנת			ששה חודשים בשנת			
	גידול קיטון %	2016 מיליוני ש"ח	2017 מיליוני ש"ח	גידול קיטון %	2016 מיליוני ש"ח	2017 מיליוני ש"ח	
הקנסות ממגזר הקמעונאות	(2.3)	3,062	2,991	(0.5)	5,911	5,884	
הקנסות ממגזר הנדל"ן	-	41	41	(2.4)	84	82	
הכנסות מגזר ניהול מועדון לקוחות כרטיסי אשראי	16.7	18	21	13.9	36	41	
סך ההכנסות ²³	(2.3)	3,072	3,001	(0.5)	5,932	5,904	
מכירות למ"ר (באש"ח)	-	6.2	6.2	1.0	11.9	12.1	
רווח גולמי	4.1	737	767	3.4	1,454	1,504	
שיעור הרווח הגולמי מסך ההכנסות	6.7	24.0%	25.6%	4.1	24.5%	25.5%	
הוצאות תפעוליות	3.4	(621)	(642)	2.2	(1,244)	(1,271)	

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד (המשך)

1.10 תרומה לתוצאות החברה וחברות מוחזקות לפי מגזרי פעילות (המשך)

1.10.3 מגזר שופרסל (המשך)

תמצית התוצאות העסקיות של שופרסל (המשך)

הסבר	ששה חודשים בשנת			רבעון שני בשנת			גידול קיטון %
	2017		מיליוני ש"ח	2016		מיליוני ש"ח	
	2017	2016		2017	2016		
רווח תפעולי ²⁴	228	212		121	117		3.4
שיעור הרווח התפעולי	3.9%	3.6%		4.0%	3.8%		5.3
EBITDA	387	354		201	186		8.1
שיעור ה-EBITDA מסך ההכנסות	6.6%	6.0%		6.7%	6.1%		9.8
הוצאות מימון, נטו	(58)	(56)		(33)	(35)		(5.7)
הוצאות מסים	(40)	(41)		(21)	(20)		5.0
רווח נקי	133	115		68	62		9.7

2. חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

- 2.1 בתקופה המדווחת לא חלו שינויים מהותיים בתחום החשיפה של החברה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2016. החברה אינה מנהלת את הסיכונים של החברות המוחזקות שלה.
- 2.2 בסיסי הצמדה של סך הנכסים וסך ההתחייבויות בדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2017:

סך הכל	פריטים לא כספיים	לא צמוד	צמוד למטבע אחר	צמוד לדולר	צמוד למדד
נ	ש	נ	ל	מ	
34,399	25,726	6,362	150	1,496	665
28,209	3,569	8,337	11	1,660	14,632
6,190	22,157	(1,975)	139	(164)	(13,967)
5,276	24,598	(760)	133	(3,876)	(14,819)
6,555	22,131	(1,717)	148	(53)	(13,954)

סך הכל נכסים

סך הכל התחייבויות

יתרה נטו ליום 30 ביוני 2017

יתרה נטו ליום 30 ביוני 2016

יתרה נטו ליום 31 בדצמבר 2016

2.3 חברות מוחזקות

- לא חלו שינויים מהותיים בתקופה המדווחת בתחום החשיפה של חברות מוחזקות מהותיות של החברה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם ביחס לדיווחי החברה בנושא זה בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2016.

3. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד**3.1 אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי**

לפרטים בדבר אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה באור 8 לדוחות הכספיים.

3.2 גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב

ראה נספח א' לדוח הדירקטוריון.

שולם לפידות
מנכ"ל

אדוארדו אלשטיין
יו"ר הדירקטוריון

תל-אביב, 28 באוגוסט 2017



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

נספחים לדוח הדירקטוריון

נספח א' - המצב הכספי ומקורות המימון

מידע לגבי אגרות החוב של החברה
להלן טבלה המפרטת את סדרות אגרות החוב של החברה
ריכוז נתוני אגרות חוב⁽¹⁾, במיליוני ש"ח

נ ת ו נ י ם ל י ם 3 0 . 6 . 2 0 1 7																
סדרה	מועד הנפקה מקורית	ע.ב. בהנפקה	יתרת ע.ב. שבמחזור	יתרת ע.ב. שבמחזור	סכום הריבית שנצברה בספרים	ערך בספרים של יתרת האג"ח ⁽²⁾	שווי בורסאי	יתרת ע.ב. שבמחזור	יתרת ע.ב. שבתחילת	שיעור הריבית (קבוע)	מועדי תשלום הקרן ⁽³⁾		מועדי תשלום הריבית ⁽³⁾	תנאי ההצמדה	חברת הנאמנות - שם אחראי/ת, כתובת ומס' טלפון	
א ⁽⁴⁾	28.12.06 *1.4.07 *28.6.07 7.7.13 עד *15.12.13 *14.1.14 *3.8.16 *2.4.17	3,705	3,549	4,266	105	4,270	4,579	3,549	4,232	4.95%	31.12.17	31.12.25	31 בדצמבר	צמוד מדד	הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ אחראי: עו"ד דן אבנון, רח' הירקון 113, ת"א 6357301, טל': 03-5544553	
	סה"כ רכישות עצמיות סדרה ו'															
	סך הכל סדרה ו'															
	ח	28.6.07	187	62	75	-	75	78	62	74	4.45%	28.6.14	28.6.19	28 ביוני	צמוד מדד	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ אחראי: רח"ח אורי לזר, רח' יצחק שדה 17, ת"א 6777517, טל': 03-6237777
סה"כ רכישות עצמיות סדרה ח'																
סך הכל סדרה ח'																
ט ⁽⁵⁾	12.7.09 *21.7.09 *6.8.09	1,482	222	222	7	229	236	222	222	6.70%	8.1.10 ⁽⁵⁾	8.1.18 ⁽⁵⁾	8 בינואר	לא צמוד	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ אחראי: רח"ח יוסי רזניק, רח' יד חרוצים 14, ת"א 6770007, טל': 03-6393311	
	סה"כ רכישות עצמיות סדרה ט'															
	סך הכל סדרה ט'															
	סך הכל															

(1) החברה עומדת בכל תנאי סדרות האג"ח. כמו כן החברה עמדה בכל תנאי ההתחייבות לפי שטר הנאמנות. (2) כולל ריבית שנצברה בספרים. (3) תשלומים שנתיים. (4) סדרה ו' הינה סדרת אגרות חוב מהותית, המהווה 5% או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהוצגו בדוח הכספי הנפרד. ביחס לסדרת אגרת חוב זו - לא הועמדו בטוחות וערבויות לטובת המלווה; האשראי הינו מסוג recourse; לא נקבעו אמות מידה פיננסיות; לא התקיימו או מתקיימים אירועי הפרה, אגרת החוב אינה מקנה זכות לפירעון מוקדם; וכן לא נערכו שינויים מהותיים בתנאי אגרת החוב במחצית הראשונה של שנת 2017. לפרטים אודות הרחבה של אגרות החוב שבוצעה בחודש אפריל 2017, ראה באור 4.ג לדוחות הכספיים. (5) סכום הקרן המקורית של אגרות חוב (סדרה ט') נפרע בשמונה תשלומים שאינם שווים. (6) הערך בספרים של סדרה ו' כולל ניכיון בסך 98 מיליון ש"ח.

* במועדים אלו נעשתה הרחבה של הסדרה הנ"ל, הנתונים בטבלה מתייחסים לכל הסדרה.
** סכום הנמוך מ-1 מיליון ש"ח.

נספח א' - המצב הכספי ומקורות המימון (המשך)

פרטים אודות דירוג אגרות החוב

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג ליום 30.6.17	דירוג ליום 27.8.17	דירוג שנקבע במועד הנפקת הסדרה	תאריך מתן הדירוג ליום 27.8.17	דירוגים נוספים בתקופה שבין מועד ההנפקה המקורי לבין הדירוג העדכני ליום 27.8.17
דירוג	תאריך					
ו	S&P Maalot	⁽¹⁾ BBB	⁽²⁾ BBB	AA	8/2017	AA, A+, A- BBB+, BBB, BBB- ,11/2008 ,6/2007 ,4/2007 ,10/2011 ,1/2011 ,7/2009 ,5/2012 ,1/2012 ,11/2011 ,8/2013 ,7/2013 ,9/2012 ,12/2014 ,3/2014 ,12/2013 ,7/2016 ,3/2016 ,2/2015 3/2017 ,2/2017
ח	S&P Maalot	⁽¹⁾ BBB	⁽²⁾ BBB	AA	8/2017	AA, A+, A- BBB+, BBB, BBB- ,1/2011 ,7/2009 ,11/2008 ,1/2012 ,11/2011 ,10/2011 ,8/2013 ,9/2012 ,5/2012 ,2/2015 ,12/2014 ,3/2014 ,2/2017 ,7/2016 ,3/2016 3/2017
ט	S&P Maalot	⁽¹⁾ BBB	⁽²⁾ BBB	-	8/2017	A-, BBB+, BBB, BBB- ,9/2012 ,5/2012 ,1/2011 ,12/2014 ,3/2014 ,8/2013 ,7/2016 ,3/2016 ,2/2015 3/2017 ,2/2017

(1) דירוג זה כולל תחזית דירוג יציבה לחברה.

(2) דירוג זה כולל תחזית דירוג חיובית לחברה.

לדוח דירוג עדכני של מעלות בנוגע לאגרות החוב של החברה, ראה דיווח מיידי של החברה על דירוג תעודות התחייבות, שפורסם על ידי החברה בדיווח אלקטרוני פומבי ביום 2 באוגוסט 2017 (אסמכתא מספר 2017-01-079419).

נספח ב'

**פרטים בדבר עבודה כלכלית בהתאם
לתקנה 49(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות
כספיים ומיידיים), התש"ל-1970 ["תקנה
49(א) לתקנות הדיווחים"]**

פרטים בדבר עבודה כלכלית בנושא בחינת ירידת ערך של המוניטין והמותג המיוחסים לסלקום, ליום 30 ביוני 2017 [תקנה 49(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970]

העבודה הכלכלית האמורה מצורפת לדוחות הכספיים של החברה. ראה גם באור 3.ב.1.ו. לדוחות הכספיים. להלן נתונים עיקריים המפורטים בעבודה כלכלית זו:

- א. זיהוי נושא ההערכה - שווי השימוש של סלקום (לצורך בחינת ירידת ערך המוניטין והמותג המיוחסים לסלקום בדוחות הכספיים של החברה).
- ב. עיתוי העבודה - 30 ביוני 2017;
- ג. המוניטין והמותג המיוחסים לסלקום בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2017 הינם - 2,310 מיליון ש"ח ו- 231 מיליון ש"ח, בהתאמה. ערכם של הנכסים המיוחסים לפעילותה של סלקום בניכוי ההתחייבויות המיוחסות לפעילותה של סלקום (לרבות יתרות המסים הנדחים המיוחסים לעודפי העלות שנוצרו בעת רכישתה של סלקום שכנגדם רשמה דסק"ש מוניטין) בדוחות הכספיים של דסק"ש והחברה ליום 30 ביוני 2017, נמוך מהשווי שהוערך בעבודה הכלכלית האמורה ולפיכך לא הוכרה ירידת ערך בגין המוניטין והמותג האמורים;
- ד. זיהוי המערך ואפיונו - BDO זיו האפט יעוץ וניהול בע"מ (לפרטים נוספים ראה נספח לעבודה הכלכלית). לא קיימת תלות בין המערך לבין דסק"ש, מזמינת העבודה. המערך קיבל התחייבות לשיפוי על תשלומים שעלולים להיגרם למערך כתוצאה מהליכים משפטיים נגדו, אם יינקטו, בקשר לעבודה כלכלית זו מעבר לסכום השווה לפי שלושה משכר הטרחה, למעט אם פעל המערך בקשר עם חוות הדעת בזדון;
- ה. מודל ההערכה שמערך השווי פעל לפיו - שיטת היוון תזרימי המזומנים (DCF method);
- ו. ההנחות לפיהן בוצעה העבודה:

1. שיעור היוון ריאלי שנתי של 8.0% לאחר מס, (9.8% לפני מס);
2. שיעור צמיחה לטווח ארוך של 1.5%;
3. נתח שוק בטווח הארוך של 24%;
4. ARPU בשנה המייצגת - 63 ש"ח (לפרטים בדבר חישוב ה-ARPU, ראה גם עמוד 64 בעבודה הכלכלית).
5. הסכם גולן יחודש בתום 10 שנים (לפרטים בדבר הסכם גולן, ראה באור 1.ז.3. לדוחות הכספיים השנתיים ובאור 3.ב.1.ב. לדוחות הכספיים).

נספח ג'**מידע נוסף בקשר לנדל"ן להשקעה לצורך איחוד הדוחות הכספיים של IRSA**

IRSA Inversiones Y Representaciones Sociedad Anonima ("IRSA" חברה זרה המאוגדת בארגנטינה) הינה בעלת השליטה באי די בי פתוח, בעלת השליטה בחברה (בעקיפין) IRSA מאחדת את הדוחות הכספיים של אי די בי פתוח בדוחותיה הכספיים (ובכללם את הדוחות הכספיים של החברה) החל מיום 30 בספטמבר 2015.

כפי שנמסר לחברה, כחלק מדרישות הדיווח החלות על IRSA, עליה לכלול במסגרת המידע אותו היא מספקת לציבור בארגנטינה, פירוט אודות כל נכס מנכסי הנדל"ן להשקעה. מידע זה אינו נדרש בהתאם לדרישות הדיווח החלות על החברה ועל כן לא נכלל בדוחות הכספיים אותם מפרסמת החברה. יחד עם זאת, מתוך כוונה להביא בפני קוראי הדוחות את המידע הנ"ל, אותו סיפקה הקבוצה ל-IRSA, על מנת לאפשר לה לעמוד בדרישות הדיווח הנ"ל, הוא מדווח כחלק מדוח דירקטוריון זה.

להלן השווי ההוגן ונתונים נוספים שמסרה הקבוצה ל-IRSA כמפורט לעיל, ליום 31 במרס 2017:

נספח ג' (המשך)

מידע נוסף בקשר לנדל"ן להשקעה לצורך איחוד הדוחות הכספיים של IRSA (המשך)

מיליוני ש"ח

נדל"ן להשקעה של נכסים ובניין -

שם הנכס	שווי הוגן ליום 31 במרס 2017	תאריך ההקמה	תאריך הרכישה	משכנתא / שעבוד / הלוואה	מוסד בנקאי / פיננסי לשעבוד
מרכזים מסחריים					
קניון קרית אונו	482	2016	2007		
ישפרו סנטר מודיעין	215	2005		156	בנקאי
ישפרו פלאנט-שלב א'	298	2016			
בנייני הייטק, משרדים ותעשייה					
מגדל HSBC	3,209 ²⁵	1927-1984	2010	1,453	בנקאי
פארק מתם חיפה	1,493	1979-2015	1999	243	בנקאי
הרצליה צפון	1,015	1996-2015	1970		
מרכז גב ים בהרצליה	659	1997-2006		138	בנקאי
נייר חדרה מודיעין	209	2010			
פארק גב ים נגב בבאר שבע	193	2013-2014		127	בנקאי ומוסד פיננסי
מפרץ חיפה	151				
אחרים	2,548			274	
סך הכל נכסים מניבים	10,472				
נכסים בהקמה					
ישפרו פלאנט	44	2016			
אחרים	274				
סך הכל נכסים בהקמה	318				

נדל"ן להשקעה של שופרסל -

שם הנכס	שווי הוגן ליום 31 במרס 2017
נדל"ן להשקעה	
השרון	254
השפלה	98
אחרים	133
סך הכל נדל"ן להשקעה	485
סך הכל נדל"ן להשקעה בהקמה	42



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

ג' תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים

חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

דוחות כספיים מאוחדים ביניים ליום 30 ביוני 2017

(בלתי מבוקר)

תוכן העניינים

עמוד

27	דוח סקירה מאת רואה החשבון המבקר
28-29	תמצית דוחות מאוחדים על המצב הכספי
30	תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים
31	תמצית דוחות מאוחדים על רווח והפסד כולל
32-36	תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון
37-38	תמצית דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

באורים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים

39	באור 1 - כללי
39-41	באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית
41-48	באור 3 - חברות מוחזקות
48-49	באור 4 - ארועים בתקופת הדוח
49-51	באור 5 - תביעות והתחייבויות תלויות
52-55	באור 6 - מכשירים פיננסיים
56-58	באור 7 - מגזרי פעילות
58-59	באור 8 - ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל וחברות בנות שלה (להלן - הקבוצה), הכולל את הדוח על המצב הכספי התמציתי המאוחד ליום 30 ביוני 2017 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-23% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 30 ביוני 2017, והנכסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-25% וכ-25%, מכלל ההכנסות המאוחדות לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. כמו כן, לא סקרנו את המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני אשר ההשקעה בהן הינה כ-1,084 מיליוני ש"ח ליום 30 ביוני 2017 וחלקה של הקבוצה בהפסדיהן הינו כ-334 וכ-270 מיליוני ש"ח לתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

המידע הכספי לתקופת הביניים התמציתי של אותן חברות נסקר על ידי רואי חשבון אחרים שדוחות הסקירה שלהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

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

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

תל-אביב,
28 באוגוסט 2017.

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תמצית דוחות מאוחדים על המצב הכספי

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
מ י ל י ו נ י ש " ח		
1,467	4,226	1,256
348	356	316
120	132	281
5,128	5,114	5,061
11,370	11,099	11,524
461	490	434
71	120	66
334	320	337
31	33	27
4,533	4,546	4,472
23,863	26,436	23,774

נכסים שאינם שוטפים

השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
השקעות אחרות כולל נגזרים
הלוואות, פקדונות ופקדונות מוגבלים ויתרות חובה
רכוש קבוע
נדל"ן להשקעה
לקוחות לזמן ארוך
מלאי מקרקעין
הוצאות נדחות
נכסי מס נדחים
נכסים בלתי מוחשיים

1,661	1,572	2,434
438	447	467
276	(*)272	332
47	17	81
2,452	2,527	2,359
746	(*)706	733
732	820	899
-	-	90
4,281	2,766	3,230
10,633	9,127	10,625
34,496	35,563	34,399

נכסים שוטפים

השקעות אחרות
פקדונות ופקדונות משועבדים ומוגבלים
חייבים ויתרות חובה
נכסי מס שוטפים
לקוחות
מלאי
מלאי בניינים למכירה
נכסים המסווגים כמוחזקים למכירה
מזומנים ושווי מזומנים

סך הכל נכסים

* סווג מחדש - ראה באור 2.ה. (1) להלן.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על המצב הכספי (המשך)

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)
ח	ש	מ
776	758	807
3,971	3,796	4,154
(2,441)	(3,223)	(3,306)
2,306	1,331	1,655
4,249	3,945	4,535
6,555	5,276	6,190
14,781	14,201	15,123
2,973	2,955	2,668
-	2,896	-
22	32	18
242	226	201
1,665	1,638	1,769
160	169	163
75	99	80
19,918	22,216	20,022
2,770	2,632	2,630
541	584	599
1,924	1,984	2,345
8	26	16
2,529	2,545	2,350
67	102	65
184	198	182
8,023	8,071	8,187
34,496	35,563	34,399

הון

הון מניות
קרנות הון אחרות
יתרת הפסד
הון המיוחס לבעלים של החברה
זכויות שאינן מקנות שליטה

התחייבויות שאינן שוטפות

אגרות חוב
הלוואות מבנקים והתחייבויות פיננסיות אחרות
מכשיר פיננסי מעורב בגין הלוואות נון-ריקורס
נגזרים
הפרשות
התחייבויות מס נדחות
הטבות לעובדים
התחייבויות אחרות שאינן פיננסיות

התחייבויות שוטפות

חלויות שוטפות של אגרות חוב
אשראי מתאגידים בנקאיים, משיכת יתר וחלויות שוטפות של
הלוואות מבנקים ומאחרים
זכאים ויתרות זכות
נגזרים
ספקים
התחייבויות מס שוטפות
הפרשות

סך כל הון והתחייבויות

גיל קוטלר
סמנכ"ל כספים

שולם לפידות
מנכ"ל

אדוארדו אלשטיין
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 28 באוגוסט 2017

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	
2016	2016	2017	2016	2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)		(בלתי מבוקר)	
	ח"ש		ח"ש	
17,197	4,402	4,223	8,544	8,354
48	23	18	35	27
-	-	-	(1), (2)	-
374	182	325	188	325
4	1	-	2	-
110	(37) ⁽²⁾	29	(65) ^{(1), (2)}	61
17,733	4,645	4,595	8,835	8,767
(3)12,273	(3)3,134	2,973	(3)6,048	5,902
29	6	12	16	20
(3)3,007	(3)752	745	(3)1,511	1,496
785	188	197	361	378
11	(34) ^{(1), (2)}	155	(1), (2)	118
41	9	21	24	32
8	-	-	-	1
998	(317) ⁽¹⁾	380	(460) ⁽¹⁾	639
17,152	4,440	4,483	8,420	8,586
581	205	112	415	181
(93)	(94)	(126)	(98)	(189)
488	111	(14)	317	(8)
859	(90)	-	69	-
1,347	21	(14)	386	(8)
923	(98)	(135)	147	(189)
424	119	121	239	181
1,347	21	(14)	386	(8)
ח"ש	ח"ש	ח"ש	ח"ש	ח"ש
0.6	(0.1)	(0.9)	0.7	(1.4)
8.4	(0.9)	-	0.7	-
9.0	(1.0)	(0.9)	1.4	(1.4)
0.6	(0.1)	(0.9)	0.7	(1.4)
7.8	(0.9)	-	0.7	-
8.4	(1.0)	(0.9)	1.4	(1.4)

הכנסות

מכירות ושרותים
רווח ממימוש ועליית ערך השקעות
ונכסים ודיבידנדים
חלק הקבוצה ברווח הנקי של חברות
מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי
המאזני, נטו
עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
הכנסות אחרות
הכנסות מימון

הוצאות

עלות המכירות והשרותים
הוצאות מחקר ופיתוח
הוצאות מכירה ושיווק
הוצאות הנהלה וכלליות
חלק הקבוצה בהפסד של חברות
מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי
המאזני, נטו
הפסד ממימוש, ירידת ערך והפחתת
השקעות ונכסים
הוצאות אחרות
הוצאות מימון

רווח לפני מסים על ההכנסה

מסים על ההכנסה

**רווח (הפסד) לתקופה מפעילויות
נמשכות**

רווח (הפסד) לתקופה מפעילות מופסקת

רווח (הפסד) נקי לתקופה

רווח נקי (הפסד) מיוחס ל:

בעלים של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח (הפסד) למניה לבעלים של החברה

רווח (הפסד) בסיסי למניה מפעילויות
נמשכות

רווח בסיסי למניה מפעילות מופסקת

רווח (הפסד) מדולל למניה מפעילויות
נמשכות

רווח מדולל למניה מפעילות מופסקת

רווח (הפסד) מדולל למניה

(1) הוצג מחדש בשל פעילות מופסקת אדמה - ראה באור 1.2. להלן.
(2) יישום למפרע של מדיניות חשבונאית חדשה - ראה באור 2.ה. (2) להלן.
(3) סווג מחדש - ראה באור 2.ה. (1) להלן.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על רווח והפסד כולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017
(מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
1,347	21	(14)	386	(8)
(5)	(1)	-	(6)	-
(11)	(4)	(3)	(10)	(3)
6	-	-	5	-
(10)	(5)	(3)	(11)	(3)
(31)	44	(70)	(30)	(181)
2	-	(2)	-	(5)
1	-	-	-	-
48	77	(34)	(96)	(82)
20	121	(106)	(126)	(268)
10	116	(109)	(137)	(271)
1,357	137	(123)	249	(279)
950	(1)	(199)	26	(348)
407	138	76	223	69
1,357	137	(123)	249	(279)
31	29	(199)	46	(348)
919	(30)	-	(20)	-
950	(1)	(199)	26	(348)

רווח (הפסד) לתקופה

פריטי רווח כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד, בניכוי מס

חלק הקבוצה בהפסד כולל אחר בגין חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני מדידות מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת שערור רכוש קבוע שהועבר לנדל"ן להשקעה

סך הכל הפסד כולל אחר, שלא יועבר לרווח והפסד

פריטי רווח כולל אחר, שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד, בניכוי מס

הפרשי תרגום מטבע חוץ בגין פעילויות חוץ החלק האפקטיבי בשינויים בשווי הוגן של גידור תזרים מזומנים

שינוי נטו בשווי ההוגן של גידור תזרים מזומנים שנזקף לרווח או להפסד

חלק הקבוצה ברווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר, שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד

סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס

סך הכל רווח (הפסד) כולל לתקופה

מיוחס ל:

בעלים של החברה

זכויות שאינן מקנות שליטה

רווח (הפסד) כולל לתקופה

רווח (הפסד) כולל לתקופה המיוחס לבעלים של

החברה נובע מ:

פעילויות נמשכות

פעילות מופסקת

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון

מ ת י י ח ס ל ב ע ל י מ ש ל ה ר ב ה											
הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות גידור	קרנות פנינגסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות שערך	קרן בעלי שליטה	(יתרת הפסד)	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
ח	מ	י	ל	י	ו	נ	י	ש	"	ח	ההון
776	4,215	(190)	(100)	1	(2)	44	3	(2,441)	2,306	4,249	6,555
-	-	-	-	-	-	-	-	(189)	(189)	181	(8)
-	-	-	(154)	(3)	-	-	-	(2)	(159)	(112)	(271)
-	-	-	-	-	-	-	-	(677)	(677)	-	(677)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(249)	(249)
-	-	2	-	-	-	-	-	-	2	(2)	-
-	-	120	-	-	-	(1)	-	-	119	460	579
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4
31	219	-	-	-	-	-	-	-	250	-	250
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	-	3
807	4,434	(68)	(254)	(2)	(2)	43	3	(3,306)	1,655	4,535	6,190

לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 בינואר 2017

רווח (הפסד) לתקופה

הפסד כולל אחר לתקופה

עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון, השקעות של הבעלים וחלוקות לבעלים

דיבידנד שהוכרז לבעלים (ראה באור 4.ב. להלן)

דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

רכישת זכויות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה⁽¹⁾

מכירת זכויות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה⁽²⁾

השקעות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

מימוש כתבי אופציה למניות

תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על ידי חברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהעניקה החברה

יתרה ליום 30 ביוני 2017

(1) כולל השפעות בגין פקיעות של מכשירי תשלום מבוססי מניות בחברות מאוחדות.
(2) כולל השפעות בגין הנפקת מניות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

מ ת י י ח ס ל ב ע ל י מ ש ל ה ר ב ה											
הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות גידור	קרנות הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות שערור	קרן בעלי שליטה	(יתרת הפסד)	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
ח	מ	י	ל	י	ו	נ	י	ש	"	ח	
758	4,100	(91)	(175)	30	(2)	51	3	(3,364)	1,310	3,670	4,980
-	-	-	-	-	-	-	-	147	147	239	386
-	-	-	(71)	(41)	-	3	-	(12)	(121)	(16)	(137)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(149)	(149)
-	-	(12)	-	-	-	-	-	-	(12)	(23)	(35)
-	-	(2)	11	-	-	(8)	-	-	1	216	217
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	7
-	-	-	-	-	-	-	-	6	6	-	6
758	4,100	(105)	(235)	(11)	(2)	46	3	(3,223)	1,331	3,945	5,276

לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 בינואר 2016

רווח לתקופה

רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה

עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון, השקעות של הבעלים וחלוקות לבעלים

דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

רכישת זכויות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

מכירת זכויות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

השקעות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על ידי חברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהעניקה החברה

יתרה ליום 30 ביוני 2016

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

מ ת י י ח ס ל ב ע ל י מ ש ל ה ר ב ה											
הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות גידור	קרנות פנינסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות שערך	קרן בעלי שליטה	(יתרת הפסד)	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
ח	מ	י	ל	י	ו	נ	י	ש	"	ח	
804	4,408	(170)	(193)	(1)	(2)	44	3	(3,155)	1,738	4,026	5,764
-	-	-	-	-	-	-	-	(135)	(135)	121	(14)
-	-	-	(61)	(1)	-	-	-	(2)	(64)	(45)	(109)
-	-	-	-	-	-	-	-	(15)	(15)	-	(15)
-	-	2	-	-	-	-	-	-	2	(2)	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
-	-	100	-	-	-	(1)	-	-	99	430	529
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4
3	26	-	-	-	-	-	-	-	29	-	29
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	2
-	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	1
807	4,434	(68)	(254)	(2)	(2)	43	3	(3,306)	1,655	4,535	6,190

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 באפריל 2017

רווח (הפסד) לתקופה

הפסד כולל אחר לתקופה

עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון, השקעות של הבעלים וחלוקות לבעלים

דיבידנד שהוכרז לבעלים (ראה באור 4.ב. להלן)

רכישת זכויות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה⁽¹⁾

דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

מכירת זכויות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה⁽²⁾

השקעות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

מימוש כתיבי אופציה למניות

תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על ידי חברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהעניקה החברה

יתרה ליום 30 ביוני 2017

(1) כולל השפעות בגין פקיעות של מכשירי תשלום מבוססי מניות בחברות מאוחדות.
(2) כולל השפעות בגין הנפקת מניות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

מ ת י י ח ס ל ב ע ל י מ ש ל ה ר ב ה											
הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות גידור	קרנות הון בגין נכסים פיננסיים דרך רווח כולל אחר	קרנות שערור	קרן בעלי שליטה	(יתרת הפסד)	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
מ	י	י	ל	י	ו	נ	י	ש	"	ח	
758	4,100	(98)	(332)	(26)	(2)	54	3	(3,124)	1,333	3,597	4,930
-	-	-	-	-	-	-	-	(98)	(98)	119	21
-	-	-	86	15	-	-	-	(4)	97	19	116
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)
-	-	(5)	-	-	-	-	-	-	(5)	(8)	(13)
-	-	(2)	11	-	-	(8)	-	-	1	216	217
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3
-	-	-	-	-	-	-	-	3	3	-	3
758	4,100	(105)	(235)	(11)	(2)	46	3	(3,223)	1,331	3,945	5,276

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)

יתרה ליום 1 באפריל 2016

רווח (הפסד) לתקופה

רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה

עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון, השקעות של הבעלים וחלוקות לבעלים

דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

רכישת זכויות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

מכירת זכויות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על ידי חברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהעניקה החברה

יתרה ליום 30 ביוני 2016

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)

מ ת י י ח ס ל ב ע ל י מ ש ל ה ר ב ה											
הון מניות	פרמיה על מניות	קרנות הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	קרנות הון מהפרשי תרגום	קרנות גידור	קרנות פונדסיים דרך רוח כולל אחר	קרנות שערור	קרן בעלי שליטה	(יתרת הפסד)	סך ההון המיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך כל ההון
ח	מ	י	ל	י	ו	נ	י	ש	"	ח	
758	4,100	(91)	(175)	30	(2)	51	3	(3,364)	1,310	3,670	4,980
-	-	-	-	-	-	-	-	923	923	424	1,347
-	-	-	64	(29)	-	3	-	(11)	27	(17)	10
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(228)	(228)
-	-	(150)	-	-	-	-	-	-	(150)	(126)	(276)
-	-	51	11	-	-	(10)	-	-	52	508	560
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	4
-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
18	115	-	-	-	-	-	-	-	133	-	133
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14	14
-	-	-	-	-	-	-	-	12	12	-	12
776	4,215	(190)	(100)	1	(2)	44	3	(2,441)	2,306	4,249	6,555

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016

יתרה ליום 1 בינואר 2016

רווח לשנה

רווח (הפסד) כולל אחר לשנה

עסקאות עם בעלים שנזקפו ישירות להון, השקעות של הבעלים וחלוקות לבעלים

דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

רכישת זכויות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

מכירת זכויות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

השקעות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

עסקה עם בעל שליטה

מימוש כתבי אופציה למניות

תשלומים מבוססי מניות שהוענקו על ידי חברות מאוחדות

תשלומים מבוססי מניות שהעניקה החברה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2016

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני
2016	2016	2017	2016	2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
n	"	"	n	"
1,347	21	(14)	386	(8)
(859)	(90) ⁽¹⁾	-	(69) ⁽¹⁾	-
11	34 ^{(2),(1)}	155	(1) ⁽¹⁾	118
18	5	1	12	3
(7)	(14)	3	(11)	5
(374)	(182)	(325)	(188)	(325)
685	172	185	347	360
261	64	51	132	105
888	280 ^{(2),(1)}	351	395 ^{(2),(1)}	578
93	94	126	98	189
(159)	(37)	(37)	(78)	(80)
26	6	3	13	7
1,930	533	499	1,036	952
(44)	(35) ⁽³⁾	(16)	(17)	(212)
39	(26)	275	(86)	123
155	144 ⁽³⁾	187	108	62
(3)	(6)	(6)	(8)	(8)
(7)	(2)	2	-	(3)
(30)	(67)	(183)	50	(114)
67	25	(332)	79	(16)
177	33	(73)	126	(168)
2,107	566	426	1,162	784
61	-	-	-	-
2,168	566	426	1,162	784
(3)	(1)	(20)	(2)	(27)
(11)	-	2	-	(2)
467	161	(728)	556	(833)
(296)	(83)	(8)	(128)	(17)
(14)	(2)	(2)	(6)	(3)
(1,080)	(306)	(325)	(562)	(599)
(2)	(1)	(3)	(1)	(6)
(1)	-	(9)	-	(9)
-	-	(8)	-	(8)
40	9	43	9	48
93	12	2	69	3
(13)	(2)	-	(10)	-
45	7	14	30	32
(775)	(206)	(1,042)	(45)	(1,421)
885	-	-	-	-
110	(206)	(1,042)	(45)	(1,421)

תזרימי מזומנים מפעולות שוטפות

רווח (הפסד) לתקופה

רווח מפעילות מופסקת, לאחר מס

התאמות:

חלק הקבוצה (ברווח) בהפסד של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו

דיבידנדים שנתקבלו

הפסדי (רווחי) מימוש, ירידת (עליית) ערך והפחתות, נטו, של השקעות ונכסים ודיבידנדים

עליה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

הפחתת רכוש קבוע והוצאות נדחות

הפחתה של נכסים לא מוחשיים ואחרים

עלויות מימון, נטו

הוצאות מסים על ההכנסה, נטו

מס הכנסה ששולם, נטו

עסקאות תשלום מבוסס מניות

שינויים בסעיפים מאזניים אחרים

עליה בחיביים ויתרות חובה (כולל סכומים לזמן ארוך)

ירידה (עליה) בלקוחות (כולל סכומים לזמן ארוך)

ירידה במלאי

עליה במלאי בלתי שוטף

שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים

עליה (ירידה) בספקים

עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות, בהפרשות ובהתחייבויות אחרות (כולל סכומים לזמן ארוך)

מזומנים נטו שנבעו מפעולות שוטפות נמשכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת מופסקת

מזומנים נטו שנבעו מפעולות שוטפות

תזרימי מזומנים מפעולות השקעה

פקדונות, הלוואות והשקעות לזמן ארוך שניתנו

(עליה) ירידה בפקדונות משועבדים ומוגבלים, נטו

השקעות שוטפות, הלוואות ופקדונות לזמן קצר, נטו

השקעות והלוואות נטו בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות שאינן שוטפות

השקעות בנדל"ן להשקעה, ברכוש קבוע ובנכסים בלתי מוחשיים תשלומים בגין סילוק נגזרים, נטו

רכישות חברות מאוחדות, בניכוי המזומנים שנרכשו, במסגרת איחוד לראשונה

תמורה ממימוש חברות מאוחדות, בניכוי המזומנים שיצאו, במסגרת הפסקת איחוד

תקבולים ממימוש השקעות שאינן שוטפות, לרבות דיבידנד ממימוש

תקבולים ממימוש נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ונכסים אחרים מסים ששולמו בגין מכירת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ונכסים אחרים

ריבית שנתקבלה

מזומנים נטו ששימשו לפעולות השקעה נמשכות

מזומנים נטו שנבעו מפעילות השקעה מופסקת

מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעולות השקעה

⁽¹⁾ הוצג מחדש בשל פעילות מופסקת אדמה - ראה באור 1.2. להלן.

⁽²⁾ יישום למפרע של מדיניות חשבונאית חדשה - ראה באור 2.ה.2. להלן.

⁽³⁾ סוג מחדש - ראה באור 1.ה.1. להלן.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

תמצית דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	
2016	2016	2017	2016	2017
(מ ב ו ק ר)	(ב ב ל ת י מ ב ו ק ר)		(ב ב ל ת י מ ב ו ק ר)	
	ח	ש	י	מ
2,850	200	1,430	450	1,617
(3,159)	(241)	(190)	(1,940)	(1,509)
(893)	(142) ⁽¹⁾	(150)	(469) ⁽¹⁾	(554)
133	-	29	-	250
-	-	548	-	548
(47)	198	20	463	22
608	217	-	217	50
(10)	(7)	(3)	(4)	(6)
(276)	(13)	-	(35)	-
-	-	(497)	-	(497)
(228)	(94)	(199)	(149)	(249)
(26)	-	(2)	(6)	(2)
(1,048)	118	986	(1,473)	(330)
(187)	(62) ⁽¹⁾	-	(122) ⁽¹⁾	(6)
(1,235)	56	986	(1,595)	(336)
284	478	370	(356)	(967)
759	(62)	-	(122)	(6)
1,043	416	370	(478)	(973)
3,247	2,347	2,887	3,247	4,281
(9)	3	(27)	(3)	(78)
4,281	2,766	3,230	2,766	3,230

תזרימי מזומנים מפעולות מימון

התחייבויות פיננסיות שאין שוטפות שהתקבלו
פרעון התחייבויות פיננסיות שאין שוטפות
ריבית ששולמה
מימוש כתבי אופציה למניות החברה
הנפקת מניות לבעלי זכויות שאין מקנות שליטה בחברות מאוחדות
התחייבויות פיננסיות שוטפות, נטו
תקבולים ממכירת מניות בחברות מאוחדות לבעלי זכויות שאין מקנות שליטה
תשלומים לבעלי זכויות שאין מקנות שליטה בחברות מאוחדות, נטו ⁽²⁾
רכישת מניות בחברות מאוחדות מבעלי זכויות שאין מקנות שליטה
דיבידנד ששולם לבעלים של החברה
דיבידנד לזכויות שאין מקנות שליטה בחברות מאוחדות
תשלומים בגין סילוק נגזרים
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעילות מימון נמשכת
מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון מופסקת
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) לפעולות מימון
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות נמשכות
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילות מופסקת
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילויות נמשכות ומפעילות מופסקת
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

⁽¹⁾ הוצג מחדש בשל פעילות מופסקת אדמה- ראה באור 2.1. להלן.

⁽²⁾ כולל תמורה מממוש אופציות למניות מבעלי זכויות שאין מקנות שליטה.

הבאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה.

באור 1 - כללי

א. חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש") הינה חברה תושבת ישראל, אשר התאגדה בישראל וכתובתה הינה המגדל המשולש, מרכז עזריאלי 3, קומה 44, תל-אביב. החברה הינה חברת החזקות המשקיעה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות, בחברות הפועלות בענפים שונים במשק הישראלי ובחו"ל. החברה משקיעה בדרך כלל בחברות המוחזקות בהיקף המקנה לה השפעה על הנחיתת וניהולן. מניות החברה ואגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ. נכון למועד פרסום הדוח, אידי בי פתוח מחזיקה במישרין בכ- 70.88% מזכויות ההצבעה בחברה ובנוסף כ-6.4% מוחזקים על ידי אירסה אי אל בע"מ חברה שהינה בבעלותה המלאה של Dolphin Netherlands B.V. ("דולפין הולנד"), שהינה חברה הנשלטת בעקיפין על ידי מר אדוארדו אלשטיין וחברות בשליטתו.

ב. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 ביוני 2017, ולתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך ("דוחות כספיים ביניים"). בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34, דיווח כספי לתקופות ביניים ואינם כוללים את כל המידע הנדרש בדוחות כספיים שנתיים מלאים. יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם, אשר אושרו ביום 22 במרס 2017 ("הדוחות הכספיים השנתיים"). הבאורים לדוחות הכספיים הביניים בנוגע להשקעות, התקשרויות והתחייבויות תלויות כוללים רק את העדכונים העיקריים בעניינים אלה, שארעו מאז תאריך פרסום הדוחות הכספיים השנתיים.

ג. הגדרות עיקריות:

בדוחות אלה (לעיל ולהלן):

החברה ו/או דסק"ש	-	חברת השקעות דיסקונט בע"מ ו/או חברות מטה בבעלותה המלאה, לפי העניין;
הקבוצה	-	דסק"ש והחברות המאחדות שלה;
אידי בי פתוח	-	אידי בי חברה לפתוח בע"מ, חברת האם של החברה;
אלרון	-	אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ;
סלקום	-	סלקום ישראל בע"מ;
שופרסל	-	שופרסל בע"מ;
נכסים ובניין	-	חברה לנכסים ולבניין בע"מ;
גב-ים	-	חברת גב-ים לקרקעות בע"מ;
אדמה	-	אדמה פתרונות לחקלאות בע"מ;
IDBG	-	IDB Group USA Investments Inc.
תקנות הדיווחים	-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970;
חוק החברות	-	חוק החברות, התשנ"ט-1999;
תקני IFRS	-	תקני דיווח כספי בינלאומיים.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים הביניים

תמצית הדוחות הכספיים המאוחדים הביניים ערוכים בהתאם לכללים חשבונאיים מקובלים לעריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים כפי שנקבעו בתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. תמצית דוחות כספיים מאוחדים ביניים אלה אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 28 באוגוסט 2017. עיקרי המדיניות החשבונאית אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים הביניים מאוחדים עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים.

ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים של הקבוצה בהתאם לתקני IFRS, נדרשות הנהלות החברה והחברות המוחזקות להפעיל שיקול דעת בהערכות, אומדנים והנחות, אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים, התחייבויות, הכנסות, הוצאות וכן רכיבי הון המוצגים בדוחות האמורים. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

למעט האמור להלן, שיקול הדעת של הנהלות החברה והחברות המוחזקות בעת יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה בנושאים המהותיים וההנחות העיקריות ששימשו בהערכות הכרוכות באי ודאות, הינם עקביים עם אלה ששימשו בדוחות הכספיים השנתיים.

ברבעון השני של שנת 2017, עדכנה סלקום את אומדן אורך החיים השימושיים של תדרים דור 2 ודור 3 של סלקום ("התדרים"). אומדן אורך החיים השימושיים של התדרים נקבע בעבר בהתאם לתקופת רישיון הרט"ן של סלקום (עד שנת 2022).

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך) ב. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

על פי הדין החל, רישיון הרט"ן של סלקום ניתן להארכה לתקופות נוספות של 6 שנים, בתנאים הקבועים ברישיון. על פי הערכת סלקום על בסיס ניסיונה והיכרותה את שוק התקשורת בישראל, בהתקיים המשך התנאים החלים כעת, קיימת ודאות גבוהה שהרישיון יוארך לתקופה נוספת בת 6 שנים. לאור האמור לעיל, אומדן אורך החיים השימושיים של התדרים הוערך מחדש, לראשונה, החל מתחילת הרבעון השני של שנת 2017 ב-10 שנים נוספות, כך שמועד סיום ההפחתה בגינם יחול בשנת 2028, לעומת שנת 2022 כפי שהוערך בעבר. כתוצאה משינוי זה קטנו הוצאות הפחת של סלקום ברבעון השני של שנת 2017 ב-4 מיליון ש"ח.

ג. מטבע פעילות ומטבע הצגה

דוחות כספיים אלה מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים למיליון הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל החדש הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הקבוצה.

ד. פרטים על שיעורי השינוי שחלו במדד ובשער החליפין של הדולר:

שער החליפין של דולר ארה"ב ("דולר") ש"ח	מ ד ד		ליום
	מדד בגין	מדד ידוע	
3.496	100.00	100.70	30 ביוני 2017
3.846	100.20	99.90	30 ביוני 2016
3.845	100.00	100.00	31 בדצמבר 2016
שיעורי השינוי בתקופה (באחוזים):			
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
(3.7%)	(0.1%)	0.9%	30 ביוני 2017
2.12%	1.0%	0.5%	30 ביוני 2016
לששה חודשים שהסתיימו ביום			
(9.1%)	-	0.7%	30 ביוני 2017
(1.4%)	-	(0.4%)	30 ביוני 2016
לשנה שהסתיימה ביום			
(1.5%)	(0.2%)	(0.3%)	31 בדצמבר 2016

ה. שינוי בסיווג ויישום למפרע של מדיניות חשבונאית חדשה

(1) שינוי בסיווג

מספרי ההשוואה בדוחות כספיים אלה סווגו מחדש לשם עקביות. לסיווגים האמורים לא היתה השפעה על ההון או על הרווח בתקופות ההשוואה.

להלן פירוט הסיווגים מחדש העיקריים שנעשו:

- מוין סכום של 13 מיליון ש"ח בדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 30 ביוני 2016 מסעיף חייבים ויתרות חובה לסעיף מלאי.
- מוינו סכומים של 55 מיליון ש"ח, 28 מיליון ש"ח ו-112 מיליון ש"ח בדוח רווח והפסד המאוחד לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016, בהתאמה, מסעיף הוצאות מכירה ושיווק לסעיף עלות המכירות והשרותים.

(2) יישום למפרע של מדיניות חשבונאית חדשה

בהמשך לאמור בבאור 1.ה.2. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר בחירת הקבוצה במדיניות חשבונאית לפיה הכנסות ריבית בגין הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני מבוטלות כנגד חלק הקבוצה בהפסד של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו, הותאמו סכומים של 162 מיליון ש"ח ו-76 מיליון ש"ח, בדוח רווח והפסד המאוחד, לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016, בהתאמה, מסעיף הכנסות מימון לסעיף חלק הקבוצה ברווח (הפסד) של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך) פעילות מופסקת

בהמשך לאמור בבאור 4.2.3.ב. לדוחות הכספיים השנתיים, אודות מימוש ההשקעה באדמה בחודש נובמבר 2016, חלק החברה בתוצאות אדמה והוצאות המימון בגין המכשיר הפיננסי המעורב הוצגו כפעילות מופסקת בדוחות הכספיים של החברה. מספרי השוואה לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 הוצגו מחדש כאמור. להלן נתונים על הרווח הכולל המתייחסים לפעילות שהופסקה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מ ב ו ק ר)	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 (מ ב ו ק ר)	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 (מ ב ו ק ר)	
ח	ש	מ	מ
981*	-	-	רווח הון מימוש ההשקעה באדמה
(336)	(138)	(125)	הוצאות מימון בגין המכשיר המעורב, נטו
214	48	194	חלק החברה ברווח אדמה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
859	(90)	69	סך הכל רווח המיוחס לבעלים של החברה
60	60	(89)	סכומים שנזקפו לרווח (הפסד) כולל אחר בגין ההשקעה באדמה המיוחסים לבעלים של החברה
919	(30)	(20)	סך הכל סכומים שנזקפו לרווח כולל המיוחסים לבעלים של החברה

* כולל הפסד ממימוש קרנות הון בסך של 175 מיליון ש"ח.

תקנים חדשים ופרשנויות שטרם אומצו

תקן 15 IFRS, הכנסה מחוזים עם לקוחות ("תקן 15")

בהמשך לאמור בבאור 2.כד.2. לדוחות הכספיים השנתיים בדבר השפעות תקן 15, בכוונת הקבוצה לאמץ את התקן החל מיום 1 בינואר 2018 בגישת ההשפעה המצטברת, תוך התאמת יתרת העודפים ליום 1 בינואר 2018. ההשלכות העיקריות של יישום התקן בקבוצה ליום 30 ביוני 2017 הינן:

- על נכסים ובניין - גידול בסעיף לקוחות בסך 89 מיליון ש"ח, קיטון בסעיף מלאי בניינים למכירה בסך 415 מיליון ש"ח, קיטון בסעיף מקדמות מרוכשי דירות בסך 370 מיליון ש"ח, וגידול ביתרת העודפים של נכסים ובניין בסך 46 מיליון ש"ח, חלק דסק"ש 30 מיליון ש"ח.
- על סלקום - גידול ביתרת העודפים של סלקום בסך 37 מיליון ש"ח, חלק דסק"ש 16 מיליון ש"ח.

באור 3 - חברות מוחזקות

א. כללי

בהמשך לאמור בבאור 3.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים, בין היתר, בדבר הקמת ועדה בלתי תלויה של דירקטוריון אי די בי פתוח ("הוועדה"), אשר הוסמכה לבחון חלופות שונות להתמודדות אי די בי פתוח עם דרישות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, התשע"ד-2013 ("החוק") ביחס לדרישה ל-2017 וזאת בשים לב גם לדרישה ל-2019 (כהגדרת מונחים אלו בבאור האמור), וכפי שנמסר לחברה על ידי אי די בי פתוח, יעודכן כדלקמן:

1. הוועדה קיימה שורת דיונים, במסגרתם בחנה מספר חלופות להתמודדות אי די בי פתוח וכלל השכבות בקבוצה עם הדרישה ל-2017, לרבות בחינת כדאיות חלופות שאי די בי פתוח אינה צד ישיר להן ובחינת מידת כדאיותן של חלופות המחייבות השקעה כספית משמעותית מצד אי די בי פתוח ו/או שכבה אחרת בקבוצה. במסגרת בחינה זו התקבלה גם התייחסות עקרונית של בעל השליטה ביחס להיתכנות חלופות הדורשות את מעורבותו ובהמשך לכך הוועדה קיימה דיון נפרד בקשר לכל אחת מן החלופות. עבודת הוועדה לוותה על ידי יועצים משפטיים חיצוניים ובלתי תלויים אשר מונו על ידי ועל פי בחירתה.
2. בהמשך להחלטת הוועדה בעניין זה, ביום 25 במאי 2017 אימצו ועדת הביקורת ודירקטוריון אי די בי פתוח, בהתאמה, את המלצות הוועדה והחלטתה בדבר החלופה המועדפת להתמודדות אי די בי פתוח עם הדרישה ל-2017.
3. החלופה המועדפת מנקודת ראות אי די בי פתוח, בהתאם להחלטת הוועדה (אשר אומצה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון אי די בי פתוח, כאמור) להתמודדות אי די בי פתוח עם הדרישה ל-2017, הינה חלופה במסגרתה תמכור אי די בי פתוח את כל מניותיה בדסק"ש (כפי שיהיו במועד ביצוע החלופה) ("המניות הנמכרות") לתאגיד ייעודי (שיהיה חברה פרטית המאוגדת בישראל שאינה "תאגיד מדווח", כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968) בבעלות מלאה של תאגידים בשליטת בעל השליטה באי די בי פתוח, מר אדוארדו אלשטיין ("התאגיד הרוכש").

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)

א. כללי (המשך)

3. (המשך)

על פי חלופה זו, ובכפוף להשלמתה ולתנאיה, אי די בי פתוח תחדל להחזיק בדסק"ש ובחברות בשליטתה, כך שמבנה ההחזקה של אי די בי פתוח יעמוד בדרישות החוק לעניין מבני החזקה פירמידליים.

4. בכפוף להמשך בחינת החלופה וגיבוש מלוא תנאיה על ידי הוועדה, למשא ומתן שיתנהל בין אי די בי פתוח (באמצעות הוועדה, שהוסמכה לעניין זה על ידי דירקטוריון אי די בי פתוח) לבין התאגיד הרוכש בדבר תנאי העסקה ולאישור האורגנים המוסמכים באי די בי פתוח, להלן יוצגו עקרונות כלליים של החלופה האמורה:

א. המניות הנמכרות תימכרנה לתאגיד הרוכש על בסיס שווין ההוגן כפי שייקבע בהערכת שווי שתערך על ידי מעריך שווי בלתי תלוי שתמנה הוועדה, ובכפוף למו"מ בין הצדדים ("התמורה").

ב. אי די בי פתוח תעמיד לתאגיד הרוכש הלוואת מוכר לרכישת המניות הנמכרות במלוא סכום התמורה, אשר תישא ריבית, תיפרע במועדים ותהיה בתנאים כפי שיוסכם ("הלוואת המוכר"). תנאיה המפורטים של הלוואת המוכר יקבעו במסגרת מו"מ בין הצדדים, ואולם מובהר, כי בכל מקרה תנאי לביצוע העסקה יהיו כי השווי ההוגן של ההתחייבות בגין הלוואת המוכר (כפי שיהיה במועד ביצוע החלופה) לא יפחת מהשווי בספרים של המניות הנמכרות.

ג. הלוואת המוכר תובטח בשעבוד ספציפי מדרגה ראשונה לטובת אי די בי פתוח ("השעבוד להבטחת הלוואת המוכר") על: (א) כל המניות הנמכרות והתמורות שיתקבלו בגין (ממכירת המניות, מדיבדנד וכדומה), ו- (ב) ניירות ערך סחירים נוספים כפי שיוסכמו בין הצדדים (יחד - "הנכסים המשועבדים"). ככל שבמועד ביצוע החלופה תהיינה מניות דסק"ש כלשהן משועבדות להבטחת חובות של אי די בי פתוח לנושה פיננסי מסוים, אזי בכפוף להסכמת אותו נושה (אם וככל שנדרש), יובטח חוב אי די בי פתוח כלפי אותו נושה בשעבוד מדרגה ראשונה על אותן מניות (שעבוד של התאגיד הרוכש), ובנוסף יירשם שעבוד בדרגה שנייה על אותן מניות להבטחת הלוואת המוכר.

5. בנוסף, וכחלק מהחלופה האמורה לעיל, התאגיד הרוכש יעמיד ערבויות לטובת כל אחד מקבוצות נושי אי די בי פתוח כפי שיהיו במועד ביצוע החלופה, ואשר אינם צדדים קשורים לאי די בי פתוח ("הנושים הנערבים") לפירעון חובות אי די בי פתוח כלפי הנושים הנערבים ("הערבויות"), בתנאים הבאים:

א. הערבות כלפי כל נושה נערב תהיה מוגבלת בסכום ההתחייבות של אי די בי פתוח כלפיו, כפי שיהיה במועד ביצוע החלופה, ותהיה בתוקף עד למועד הסילוק הסופי של סכום התחייבות אי די בי פתוח כלפי הנושה הנערב.

ב. הערבויות תובטחנה בשעבוד ספציפי על הנכסים המשועבדים בדרגה נחותה לשעבוד להבטחת הלוואת המוכר.

6. מובהר, כי הן הלוואת המוכר והן הערבויות יהיו עם זכות חזרה המוגבלת למימוש השעבוד על הנכסים המשועבדים (נון ריקורס), ולא יקנו לאי די בי פתוח ו/או מי מטעמה ו/או לנושים הנערבים כל זכות תביעה ו/או חזרה כלפי התאגיד הרוכש וכלפי בעל השליטה בו ותאגידים הנשלטים על ידו במישרין ו/או בעקיפין (ביחד: "קבוצת התאגיד הרוכש"), וזאת למעט באמצעות זכות כאמור בהתאם לתנאי הלוואת המוכר ו/או הערבויות). בכלל זאת מובהר, כי אי די בי פתוח ו/או הנושים הנערבים לא יהיו זכאים לנקוט בפעולות כלשהן כלפי ו/או בקשר לזכויות ונכסים כלשהם של התאגיד הרוכש ו/או של קבוצת התאגיד הרוכש (ככל שיהיו), למעט בקשר לזכותם למימוש השעבוד על הנכסים המשועבדים כאמור לעיל.

אי די בי פתוח הבהירה, כי עקרונות החלופה האמורים לעיל הם עקרונות כלליים בלבד אשר נדונו על ידי הוועדה כחלק מהליך בחינת החלופות העומדות בפני אי די בי פתוח והקבוצה. תנאי העסקאות נשוא החלופה האמורה ייקבעו במו"מ אשר צפוי להתנהל בין אי די בי פתוח, באמצעות הוועדה, לבין התאגיד הרוכש.

ביום 19 באוגוסט 2017, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, העבירה דולפין הולנד הצעה בלתי מחייבת לוועדה (שהעתקה הועבר לאי די בי פתוח) ("ההצעה"), לביצועה של עסקה ("העסקה") למכירת כל מניותיה של אי די בי פתוח בדסק"ש (כפי שיהיו במועד ביצוע העסקה) לחברה פרטית המאוגדת או שתתאגד בישראל, הקשורה (affiliated) לדולפין הולנד ובשליטת בעל השליטה בחברה ("התאגיד הרוכש"), על בסיס העקרונות האמורים לעיל. אי די בי פתוח ציינה, כי ההצעה טרם נבחנה על ידיה ו/או על ידי הוועדה, ואין כל ודאות שבין הצדדים יחתם ו/או יושלם הסכם מחייב. לאחר בחינתה של ההצעה על ידי הוועדה, ינהלו אי די בי פתוח, באמצעות הוועדה, והתאגיד הרוכש, משא ומתן על תנאי העסקה ופרטיה. הוצאתה אל הפועל של העסקה עשויה לארוך פרק זמן משמעותי או עשויה שלא להתממש או להתממש בדרך אחרת או בתנאים אחרים, בין היתר לאור משך המשא ומתן האמור, בשל הצורך בקבלת אישורי האורגנים המוסמכים באי די בי פתוח ו/או אישורים של גורמים נוספים אחרים (ככל שאלה נדרשים), אי הגעה להסכמות עם התאגיד הרוכש ו/או מסיבות אחרות.

בהמשך לכך ולאמור בבאור 3.1.3.ה. לדוחות הכספיים השנתיים, ועדת הביקורת של דסק"ש החליטה שהחלופה כאמור מועדפת מבחינתה ותמשיך לבחון במידת הצורך וככל שיידרש, חלופות פוטנציאליות שונות להתמודדות דסק"ש עם הוראות חוק הריכוזיות ביחס לדרישה ל- 2017 וזאת בשים לב להתקדמות יישומה וביצועה בפועל של החלופה המועדפת בקשר לדרישה ל- 2017 וכן בשים לב לדרישות חוק הריכוזיות לשנת 2019.

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך) א. כללי (המשך)

כמו כן ובהמשך לאמור בבאור 3.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים, ממשיכה נכסים ובניין לבחון מספר חלופות העומדות בפניה לעמידה בדרישות חוק הריכוזיות עד לחודש דצמבר 2017 למקרה שהחלופה המועדפת האמורה לא תצא אל הפועל כאמור, לרבות חלופות לפיהן לא תשלוט נכסים ובניין בתאגידים המדווחים שבשליטתה או בחלקם.

ב. התפתחות ההשקעות בחברות מוחזקות - שינויים עיקריים בתקופת הדוח

1. סלקום, חברה מאוחדת המוחזקת על ידי דסק"ש בשיעור של 42.3%

א. בהמשך לאמור בבאור 1.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים, בדבר רישיון הסלולר של סלקום, בחודש ינואר 2017 תוקן רישיון הסלולר של סלקום, כך שיכלול חובת החזקה ישראלית מופחתת של 5% מההון המונפק של סלקום ואמצעי שליטה אחרים, החל מחודש יולי 2017. בחודש יולי 2017 תוקן רישיון הסלולר של סלקום, כך שמועד קיום הדרישה האמורה נדחה ליום 31 באוקטובר 2017. עד למועד האמור, סלקום אינה מחויבת בקיום החזקה ישראלית, בכפוף לתנאים מסוימים.

ב. בהמשך לאמור בבאור 1.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים בדבר התקשרות סלקום בהסכם שיתוף רשת דור 4 ושירותי אירוח לרשת דור 2 ו-3 עם חברת מרתון 018 אקספון בע"מ ("אקספון") ("הסכם אקספון") בחודש יולי 2016, ובדבר התקשרות סלקום בהסכם שיתוף רשתות לרשתות דור 3 ו-4 ושירותי אירוח לרשת דור 2 עם אלקטרה (שיחול על גולן כאשר תהיה בבעלות אלקטרה) ("הסכם גולן") בחודש ינואר 2017, והתקשרות אלקטרה במקביל עם גולן ובעלי המניות של גולן בהסכם לרכישת הון המניות של גולן טלקום ("הסכם הרכישה על ידי אלקטרה"), בחודש מרס 2017 משרד התקשורת אישר את הסכם אקספון, והסכם אקספון נכנס לתוקף.

כמו כן, בחודש מרס 2017 הממונה על הגבלים עסקיים ומשרד התקשורת אישרו את הסכם גולן ואת הסכם הרכישה על ידי אלקטרה. בחודש אפריל 2017 הסכם הרכישה על ידי אלקטרה הושלם, ובהתאם לכך, הסכם גולן נכנס לתוקף. עם השלמת הסכם גולן, העמידה סלקום לגולן הלוואה בסך של 130 מיליון ש"ח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ג. בחודש יוני 2017 התקשרה סלקום בהסכם עם משקיעים מוסדיים ישראלים מסוימים, לפיו התחייבה סלקום באופן בלתי חוזר להנפיק למשקיעים המוסדיים, והמשקיעים המוסדיים התחייבו באופן בלתי חוזר לרכוש מסלקום ביום 1 ביולי 2018 ("התאריך המוסכם"), סך מצטבר של 220 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה יא) נוספות מאגרות חוב (סדרה יא) הקיימת של סלקום בתמורה כוללת ברוטו בסך של 222 מיליון ש"ח, המשקף שיעור ריבית אפקטיבית של 3.6% לשנה. במקרה שדירוג אגרות החוב בתאריך המוסכם יהיה il(A-) או למטה מכך, התמורה הכוללת ברוטו תופחת לסך של 220 מיליון ש"ח. סלקום מחויבת לשלם דמי התחייבות מסוימים למשקיעים המוסדיים. השלמת ההנפקה כפופה לתנאים מקובלים. לפרטים בדבר תנאי אגרות חוב (סדרה יא) של סלקום ואמות מידה פיננסיות בגין, ראה באורים 1.14.א ו-1.14.ד. לדוחות הכספיים השנתיים.

ד. בחודש יוני 2017, התקשרה סלקום בהסכם הלוואה עם בנק ישראלי, אשר העמיד לסלקום הלוואה דומה בחודש אוגוסט 2015 ("המלווה" ו"הסכם הלוואה 2015", בהתאמה), שלפיו הסכים המלווה, בכפוף לתנאים מסוימים מקובלים, להעמיד לסלקום הלוואה נדחית בסכום של 150 מיליון ש"ח, לא צמודה, שתועמד בחודש מרס 2019, ותישא ריבית שנתית קבועה של 4%.

קרן ההלוואה תעמוד לפירעון בארבעה תשלומים שווים בחודש מרס של כל אחת מהשנים 2021 עד 2024. עד להעמדת ההלוואה, סלקום מחויבת לשלם למלווה עמלת התחייבות. ההסכם כולל תנאים והתחייבויות דומים לאלו הכלולים בהסכם הלוואה 2015 של סלקום ומחיל את הזכות לדרוש פירעון מיידי של אחד מההסכמים או שניהם בגין עילות פירעון מיידי מסוימות תחת שני ההסכמים. לפרטים נוספים אודות הסכם הלוואה 2015, ראה באור 1.14.ד. לדוחות הכספיים השנתיים.

ה. בהמשך לאמור בבאור 1.14.ג. לדוחות הכספיים השנתיים בדבר התקשרות סלקום בהסכם הלוואה עם שני מוסדות פיננסיים מחודש מאי 2015, בחודש יוני 2017 הועמדה לסלקום ההלוואה השנייה לפי ההסכם בסך של 200 מיליון ש"ח. ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.1%. קרן ההלוואה תועמד לפירעון בארבעה תשלומים שווים בחודש יוני של כל אחת מהשנים 2019 עד 2022.

ו. דסק"ש ביצעה בחינה שנתי של ירידת ערך המוניטין והמוטג המיוחסים לסלקום, שערכם בספרים ליום 30 ביוני 2017 הינו 2,310 מיליון ש"ח ו-231 מיליון ש"ח, בהתאמה. בהמשך לאמור בבאור 3.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים ולאמור בבאור 3.א. לעיל ביחס לשינויים המבניים הנבחנו, חושב הסכום בר ההשבה של פעילותה של סלקום ליום 30 ביוני 2017 בשיטת שווי שימוש. בהתאם לתקנה 49(א) לתקנות הדיווחים, מצורפת לדוחות כספיים אלה עבודה כלכלית בנושא זה למועד האמור. ערך הנכסים המיוחסים לפעילותה של סלקום בניכוי ההתחייבויות המיוחסות לפעילותה של סלקום בדוחות הכספיים של החברה ליום 30 ביוני 2017 (לרבות יתרות המסים הנדחים המיוחסים לעודפי העלות שנוצרו בעת רכישתה של סלקום שכנגדם רשמה דסק"ש מוניטין) ("ערך פעילותה של סלקום בדוחות הכספיים")

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)

ב. התפתחות ההשקעות בחברות מוחזקות - שינויים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)

1. סלקום, חברה מאוחדת המוחזקת על ידי דסק"ש בשיעור של 42.3% (המשך)

א. (המשך)

הינו 7,688 מיליון ש"ח, נמוך מסכום בר ההשבה של פעילותה של סלקום אשר נאמד בעבודה הכלכלית האמורה בסך של 7,920 מיליון ש"ח לאותו מועד.

לפיכך, לא הוכרה ירידת ערך בגין המוניטין והמוגת האמורים. הנחות המפתח לפיהן בוצעה העבודה הכלכלית האמורה לקביעת הסכום בר ההשבה הינם: שיעור היוון ריאלי שנתי של 8.0% לאחר מס, (9.8% לפני מס); שיעור צמיחה לטווח ארוך של 1.5%; נתח שוק בטווח הארוך של 24% ARPU; (הכנסה חודשית ממוצעת למנוי) בשנה המייצגת - 63 ש"ח (אשר אינו לוקח בחשבון את הכנסות סלקום משרותי אירוח ומשרותי נדידה פנים ארצית); הסכם גולן יחודש בתום 10 שנים (לפרטים בדבר הסכם גולן ראה באור 1.2.3. לדוחות הכספיים השנתיים ובאור 1.3.ב.1. לעיל). שינויים אפשריים באופן סביר בהנחות המפתח האמורות לעיל היו גורמים לסכום בר ההשבה של פעילותה של סלקום, אשר נאמד בעבודה הכלכלית האמורה להיות שווה לערך פעילותה של סלקום בדוחות הכספיים, החישוב להלן הינו בהתייחס לשינוי של כל אחד מהפרמטרים בהנחות המפתח, כאשר שאר הפרמטרים ששימושו בעבודה הכלכלית נשארים ללא שינוי: גידול בשיעור ההיוון הריאלי השנתי של 0.2% לאחר מס, (0.3% לפני מס); קיטון בשיעור הצמיחה לטווח ארוך של 0.2%; קיטון בנתח שוק בטווח הארוך של 0.4%; קיטון ב-ARPU בשנה המייצגת של 0.8 ש"ח.

2. נכסים ובניין, חברה מאוחדת המוחזקת על ידי דסק"ש בשיעור של 64.4%

א. לפרטים בדבר חתימת IDBG בחודש ינואר 2017 על הסכם לקבלת הלוואה מגורם מממן ישראלי ("המלוואה") בסך של 41.4 מיליון דולר ("הסכם ההלוואה"), לרבות העמדת ערבויות ביחד ולחוד על ידי נכסים ובניין ועל ידי אי די בי פתוח, וכן התקשרות בהסכם שיפוי, ראה באור 1.2.3.ד. לדוחות הכספיים השנתיים.

ב. בחודש אפריל 2017 הנפיקה נכסים ובניין 431 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב מסדרה ט' הקיימת שלה, בדרך של הרחבת סדרה בתמורה כוללת ברוטו בסך של 446 מיליון ש"ח, המשקפת ריבית אפקטיבית של 3.58% לשנה. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראה באור 1.14.א. לדוחות הכספיים השנתיים. על אגרות החוב כאמור חלות אמות המידה הפיננסיות בהן התחייבה נכסים ובניין לעמוד כאמור בבאור 1.2.3.ג. לדוחות הכספיים השנתיים.

ג. בחודש אפריל 2017 הנפיקה גב-ים 303 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב מסדרה ו' הקיימת שלה, בדרך של הרחבת סדרה בתמורה כוללת ברוטו בסך של 430 מיליון ש"ח, המשקפת ריבית אפקטיבית של 1.69% לשנה, הצמודה למדד. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראה באור 1.14.א. לדוחות הכספיים השנתיים.

ד. בחודש יוני 2017 הנפיקה גב-ים לציבור 131 אלף מניות רגילות בתמורה כוללת נטו בסך של 196 מיליון ש"ח. כתוצאה מהנפקה זו ירד שיעור ההחזקה של נכסים ובניין בגב-ים מ-55.06% ל-51.7%. כתוצאה מההנפקה האמורה רשמה החברה, ברבעון השני של שנת 2017, גידול בהון המיוחס לבעלים בסך 22 מיליון ש"ח.

ה. ביום 30 ביוני 2017 עדכנה נכסים ובניין את הערכות השווי לכלל הנכסים המניבים ונדל"ן בהקמה שלה בישראל וזאת במסגרת מדיניותה לערוך לפחות פעם בשנה הערכות שווי לכלל הנדל"ן להשקעה שלה. הערכות השווי בוצעו על-ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים. הערכות השווי נערכו בשיטת היוון תזרימי המזומנים הצפויים לנבוע מהנכסים. שיעורי ההיוון ששימושו את מערכי השווי הינם בעיקר בטווח של 7.0% - 9.0% לשנה והם נקבעו בהתחשב בסוג הנכס ויעודו, מיקום הנכס, גובה השכירות מול מחיר השוק וטיב השוכרים. בקביעת שוויים של מבני משרדים, מבנים המיועדים לתעשיות ההיי-טק ומבני מסחר (הממוקמים בעיקר באזורי המרכז ובפארקים לתעשיות עתירות ידע ובהם שוכרים באיכות גבוהה) נעשה שימוש בעיקר בשיעורי היוון של 7.0% - 8.5% לשנה ואילו מבני מלאכה, אחסנה ותעשייה (הממוקמים ברובם באזורי הפריפריה) הוערכו בעיקרם על בסיס שיעורי היוון של 8.0% - 9.0% לשנה. בחינת התשואות המגולמות בעסקאות נדל"ן בדומה לנדל"ן של נכסים ובניין שנערכו במשק וכן יציבות התפוסה הגבוהה בנכסים אלה הביאו את מערכי השווי החיצוני להוריד את שיעורי ההיוון בעיקר בשיעור של עד 0.10%-0.25% לשנה לעומת שיעורי ההיוון בשערך הקודם של כלל נכסי נכסים ובניין בישראל שנערך בחודש יוני 2016.

כמו כן, בעקבות הארכת תקופת השכירות, בחודש אפריל 2017, של תאגיד מקבוצת בנק HSBC ("השוכר"), השוכר כ-60% משטח המשרדים במגדל HSBC, בחמש שנים נוספות החל מתום תקופת השכירות הנוכחית של השוכר בחודש אפריל 2020 ועד לאפריל 2025, עודכן השווי ההוגן של מגדל HSBC בניו-יורק ביום 30 ביוני 2017, לסך של 900 מיליון דולר, בהתאם להערכת שווי שהוכנה על-ידי מעריך שווי בלתי תלוי בארה"ב.

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)

- ב. התפתחות ההשקעות בחברות מוחזקות - שינויים עיקריים בתקופת הדוח (המשך)
2. נכסים ובניין, חברה מאוחדת המוחזקת על ידי דסק"ש בשיעור של 64.4% (המשך)

ה. שיעורי ההיוון ששימשו את מעריך השווי נעו בין 4.75% ל- 6.5% וההכנסות למ"ר שלפיהן חושב שווי המגדל נעו בעיקר בין כ-240 ש"ח למ"ר לחודש לכ-330 ש"ח למ"ר לחודש. הרווח הנקי שנבע לנכסים ובניין מעדכון שווי של מגדל HSBC הסתכם ברבעון השני של שנת 2017 ב- 64 מיליון ש"ח, חלק דסק"ש ברווח האמור הסתכם ב- 41 מיליון ש"ח.
כתוצאה מעדכוני השווי ההוגן כאמור, נכללו בדוח רווח והפסד המאוחד של החברה לרבעון השני של שנת 2017 הכנסות מעליית שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של 322 מיליון ש"ח לעומת 181 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד.
1. הערכת השווי של פרויקט הטיבולי בלאס-וגאס עודכנה ליום 30 ביוני 2017 לסך של 268 מיליון דולר. כתוצאה מכך וכתוצאה מעדכון שווי קרקע נוספת למגורים בלאס-וגאס רשמה נכסים ובניין הפחתה של 143 מיליון ש"ח ברבעון השני של 2017, אשר נכללה בסעיף חלק הקבוצה בהפסד של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו, חלק דסק"ש בהפסד האמור הסתכם בסך של 92 מיליון ש"ח. ההפחתה נובעת בעיקרה מירידה בצפי ההכנסות מדמי שכירות נטו ב- Triad A ו- Triad B ומדחיית ההשכרה של Triad C עד למציאת שוכר.

3. שופרסל, חברה מאוחדת המוחזקת על ידי דסק"ש בשיעור של 54.2%

- א. בחודש מרס 2017 מכרה דסק"ש כ-1.4% מהון המניות המונפק של שופרסל, בתמורה כוללת נטו בסך 50 מיליון ש"ח ושיעור החזקתה של דסק"ש בהון המניות המונפק של שופרסל ירד ל-59.3%. כתוצאה מהמכירה האמורה רשמה דסק"ש, ברבעון הראשון של שנת 2017, גידול בהון המיוחס לבעלים של החברה בסך 20 מיליון ש"ח.
ב. בחודש אפריל 2017 הנפיקה שופרסל 12 מיליון מניות רגילות לציבור, בתמורה נטו בסך 209 מיליון ש"ח. בחודש יוני 2017 הנפיקה שופרסל 8 מיליון מניות רגילות בהצעה פרטית בתמורה נטו בסך 139 מיליון ש"ח. כתוצאה מההנפקות האמורות שיעור החזקתה של דסק"ש בהון המניות המונפק של שופרסל ירד ל-54.19%, ודסק"ש רשמה ברבעון השני של שנת 2017 גידול בהון המיוחס לבעלים של החברה בסך 77 מיליון ש"ח.
ג. בחודשים מרס ואפריל 2017 התקשרה שופרסל עם שלושה תאגידי בנקאיים (כל אחד בהתקשרות נפרדת) להעמדת מסגרת אשראי מובטחת לשופרסל, לתקופה של כשנתיים, בסכום של עד 100 מיליון ש"ח על-ידי כל תאגיד בנקאי, אשר תהא ניתנת לניצול על-ידי משיכת אשראים לתקופות קצרות. הסכמי המסגרת כוללים, בין היתר, התחייבויות של שופרסל לעמידה באמות מידה פיננסיות, מגבלות על חלוקת דיבידנד, והתחייבות בקשר עם אי יצירת שעבוד שוטף, שהינן דומות לאותן התחייבויות שנתנה שופרסל בשטרי הנאמנות לאגרות החוב שלה סדרות ד', ה' ו-ו'. לפרטים אודות התחייבויות אלו, ראה באור 14.ד.3. לדוחות הכספיים השנתיים. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה טרם ניצלה שופרסל את מסגרות האשראי האמורות.
ד. בחודש אפריל 2017 התקשרה שופרסל בהסכם ("ההסכם") עם המשביר 365 החזקות בע"מ ("המוכרת") לרכישת כל מניותיה של המוכרת בניו פארם דראגסטורס בע"מ ("ניו פארם") המהוות 100% מהונה המונפק והנפרע של ניו פארם ("המניות הנמכרות").
בגין העברת המניות הנמכרות לשופרסל, תשלם שופרסל למוכרת במועד ההשלמה סך כולל של 130 מיליון ש"ח. העסקה כפופה למספר תנאים מתלים, שהעיקרי שבהם הינו קבלת אישור הממונה על הגבלים עסקיים ("הממונה") לעסקה, עד ליום 31 באוגוסט 2017. כן נקבע, כי אם יתקבל מהממונה אישור לעסקה, אשר יהיה מותנה בתנאים אשר, לפי הערכה סבירה בתום לב של שופרסל או של המוכרת (כל אחת מהן ביחס לתנאים הנוגעים לגביה), יש בהם הכבדה או פגיעה מהותית בכדאיות העסקה, יהיה אותו צד אשר התנאים המכבידים נוגעים לגביו רשאי להודיע לצד שכנגד כי אינו מקבל את התנאים המכבידים, ובמקרה כזה, יראו זאת כאילו לא התקבל אישור הממונה, למעט חריגים מסוימים שנקבעו בהסכם. אין ודאות כי העסקה בין הצדדים תושלם.
ה. בחודש יוני 2017 התקבלה בשופרסל דרישה כספית ושומה מרשות מקרקעי ישראל בגין נכס אותו חוברה שופרסל, בטענה, לכאורה, לתשלומים המגיעים למנהל בשל שימוש חורג בנכס. על פי מכתב הדרישה, סכום השימוש בגין שימוש חורג בגין תקופת העבר הינו 40 מיליון ש"ח (לפני מע"מ) וסכום דמי השימוש החורג בגין התקופה שתסתיים ביום 28 בינואר 2018 עומד על 2 מיליון ש"ח (לפני מע"מ), כאשר לאחר תאריך זה על שופרסל יהיה להמציא את אישור הוועדה המקומית לשימוש חורג. בחודש אוגוסט 2017 הגישה שופרסל השגה על הסכומים במכתב הדרישה ועל ההנחות שביסודו. שופרסל יצרה הפרשה מתאימה בדוחות הכספיים, בהתבסס, בין היתר, על יעוציה המשפטיות.

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)

ג. פרטים על השקעות בחברות המוחזקות במישרין על ידי דסק"ש ליום 30 ביוני 2017

מדינת התאגדות	שווי שוק של המניות הסחירות בבורסה בתל אביב ליום		סך הכל	קרנות ⁽¹⁾	היקף ההשקעה בחברה המוחזקת	שיעור החזקה בהון המניות ובהצבעה	
	24.8.17	30.6.17					
	ש"ח	ש"ח	ש"ח	מ"ל	מ"ל	%	
ישראל	273	313	256	75	181	50.3	עיקרן של החברות המאוחדות*
ישראל	1,439	1,412	1,224	151	1,073	64.4	אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ
							חברה לנכסים ולבניין בע"מ
ישראל	1,294	⁽²⁾ 1,429	1,989	2	1,987	42.3	סלקום ישראל בע"מ
ישראל	2,432	2,304	1,383	(4)	1,387	54.2	בהצבעה - 45.6%
ישראל			74	-	74	68.8	שופרסל בע"מ
			43	(9)	52		אפסילון בית השקעות בע"מ
					4,754		חברות מוחזקות אחרות*
							סך הכל

* השקעות בחברות המאוחדות אינן כוללות חברות מטה בבעלות מלאה של דסק"ש. הנתונים לעיל כוללים השקעות באמצעות חברות מטה בבעלות מלאה של דסק"ש. היקף ההשקעה בחברות מאוחדות מחושב כסכום נטו של סך הנכסים, בניכוי סך ההתחייבויות, לרבות מוניתין, בהתבסס על הדוחות הכספיים המאוחדים, המיוחס לבעלים של החברה.

⁽¹⁾ במקרה של מכירות של חלק מהמניות הקיימות בחברות מאוחדות, מבלי שהחברה תחדל לאחד בדוחותיה הכספיים את הדוחות הכספיים של החברות בהן תעשייה העסקאות (מכירות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה), תזקפנה קרנות הון אלה לקרן הון בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה. במקרה של מימוש השקעה בחברות כלולות או במקרה של מימוש השקעה בחברות מאוחדות אשר כתוצאה ממנו החברה תחדל לאחד בדוחותיה הכספיים, תזקפנה קרנות הון אלה לדוח רווח והפסד או ליתרת עודפים.

⁽²⁾ סלקום נסחרת גם בארה"ב. שווי השוק של המניות לפי שער הסגירה במסחר בארה"ב ליום 30 ביוני 2017 – 1,424 מיליון ש"ח (NYSE).

⁽³⁾ על החברה ועל חלק מהחברות המוחזקות שלה חלות מגבלות על פי דין בביצוע השקעות חדשות או בהגדלת השקעות קיימות בחברות המוחזקות במקרים מסוימים. כמו כן, הוראות חוק שונות וחלק מתנאי הרישיונות בתחום התקשורת, שניתנו למספר חברות מוחזקות של החברה, כוללים איסורים על בעלויות צולבות, העלולים להגביל את אפשרותה של החברה לנצל הזדמנויות עסקיות להשקעות חדשות או להגדיל השקעות קיימות בתחום זה.

⁽⁴⁾ השקעות החברה בחברות מוחזקות כוללות, בין השאר, חברות שמכירת מניותיהן כפופה להגבלות מסוימות, לגבי סלקום - דסק"ש כפופה במיוחד להגבלת יכולתה למכור חלק ממניותיה בסלקום לגופים שאינם ישראליים. ראה בהקשר זה באור 1.1.3. לדוחות הכספיים השנתיים ובאור 1.3.1. א. לעיל.

⁽⁵⁾ ראה באור 3. א. לעיל בקשר להשלכות חקיקה לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות על יכולתה של החברה לשלוט בתאגידים מדווחים.

ד. נתונים לגבי חברות כלולות ועסקאות משותפות

1. צירוף דוחות חברות כלולות מהותיות

החברה מצרפת לדוחות כספיים אלה את הדוחות הכספיים ביניים ליום 30 ביוני 2017 של IDBG, שהינה חברה מוחזקת מהותית בשליטה משותפת של נכסים ובניין ואידי בי פתוח, המטופלת בספרי החברה לפי שיטת השווי המאזני.

2. מידע תמציתי בדבר עסקאות משותפות שהינן מהותיות

סעיף זה מפרט עסקאות משותפות, העומדות באחד או יותר מהמבחנים המפורטים להלן:

- חלקה של החברה בסכום ההשקעה בעסקה המשותפת (בשרשור) עולה על 10% מההון המיוחס לבעלים של החברה בדוח המאוחד על המצב הכספי הרלוונטי;
- חלקה של החברה בתוצאותיה של העסקה המשותפת (בשרשור) עולה על 10% (בערך מוחלט) מהרווח השנתי המייצג בתקופה הרלוונטית, כמפורט בבאור 1.ד.4. לדוחות הכספיים השנתיים, ומשוקלל בחלק יחסי של התקופה הנבחנת.

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)
ד. נתונים לגבי חברות כלולות ועסקאות משותפות (המשך)
2. מידע תמציתי בדבר עסקאות משותפות שהינן מהותיות (המשך)

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017
(מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
ח	ש"ח	מיליוני ש"ח

IDB Group USA Investments Inc. (א)(ב)

8	27	60	מזומנים ושויי מזומנים
17	37	70	נכסים שוטפים
1,372	1,245	1,001	נכסים לא שוטפים
			התחייבויות פיננסיות שוטפות (למעט ספקים, זכאים והפרשות)*
(429)	(227)	(193)	סך הכל התחייבויות שוטפות*
(500)	(274)	(217)	התחייבויות פיננסיות לא שוטפות (למעט ספקים, זכאים והפרשות)*
(1,532)	(1,307)	(2,101)	סך הכל התחייבויות לא שוטפות*
(1,532)	(1,307)	(2,101)	
(1,736)	(1,307)	(1,947)	* כולל הלוואות בעלים שניתנו לעסקה המשותפת

(א) תחום פעילותה של IDBG הינו נדל"ן ומגורים, מדינת התאגדותה הינה ארה"ב, פעילותה העסקית בארה"ב ושיעור בעלות הקבוצה בהון ובהצבעה בה הינו 50% (מוחזקת על ידי נכסים ובניין).

(ב) נכסים והתחייבויות תורגמו לפי שער החליפין היציג למועד הדוח על המצב הכספי הרלוונטי.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח

IDB Group USA Investments Inc. (א)(ב)

36	7	10	14	19	הכנסות
(598)	(137)	(209)	(226)	(395)	הוצאות ריבית*
(648)	(179)	(484)	(308)	(669)	הפסד לתקופה מפעילות נמשכת*
(648)	(179)	(484)	(308)	(669)	סך הפסד כולל של IDBG*
(636)	(176)	(484)	(296)	(669)	סך הפסד כולל לבעלים של IDBG*
(574)	(134)	(190)	(250)	(376)	* כולל הוצאות ריבית בגין הלוואות בעלים בסך

(א) ההכנסות ורווח או הפסד תורגמו לפי שער חליפין ממוצעים בתקופה הרלוונטית.

באור 3 - חברות מוחזקות (המשך)

ה. דיבידנדים שהתקבלו בדסק"ש מחברות מוחזקות בהחזקה ישירה

בששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017		בשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017		חברות מאוחדות
חלק דסק"ש	סכום שחולק	חלק דסק"ש	סכום שחולק	
מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		
97	150	97	150	נכסים ובניין
97	160	97	160	שופרסל
4	6	2	3	אפסילון
				חברות כלולות
2		-		קרן אמקו
200		196		

באור 4 - ארועים בתקופת הדוח

- א. בהמשך לאמור בבאור 3.3.1. לדוחות הכספיים השנתיים, בדבר הודעת אי די בי פתוח על כוונתה לממש את כתבי האופציה מסדרות 5 ו-6 של החברה, בחודש מרס 2017, מימשה אי די בי פתוח את מלוא כתבי אופציה האמורים שברשותה, בתמורה לסך כולל של 210 מיליון ש"ח. בנוסף במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 מומשו כתבי אופציה על ידי אחרים בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח.
- ב. ביום 22 במרס 2017 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסכום של 4.5 ש"ח למניה, בשתי מנות כמפורט להלן:

- המנה הראשונה - דיבידנד בסכום של 3.3 ש"ח למניה, בסכום כולל של 497 מיליון ש"ח, אשר שולם ביום 20 באפריל 2017.

- המנה השנייה - דיבידנד בסכום של 1.2 ש"ח למניה המשקף, בהתאם להון המניות המונפק של החברה במועד פרסום הדוחות הכספיים, דיבידנד בסכום כולל של כ-181 מיליון ש"ח. יצוין, כי סכום החלוקה של המנה השנייה עשוי להשתנות כתוצאה ממימוש ניירות ערך ההמירים של החברה הקיימים במועד פרסום הדוח (כתבי אופציה מסדרות 5 ו-6 (ביחד: "ני"ע ההמירים")), ככל שיבוצע בכפוף לתנאי הקצאתם, קודם למועד הקובע של המנה השנייה ולעמוד על סכום מקסימלי של כ-184 מיליון ש"ח, המשקף את הון המניות המונפק של החברה בהנחת מימוש מלא כאמור לעיל של ני"ע ההמירים. הדיבידנד בגין המנה השנייה ישולם ביום 19 בספטמבר 2017 והיום הקובע יהיה 11 בספטמבר 2017.

ביום 28 באוגוסט 2017, לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישר דירקטוריון דסק"ש כי מאז ההחלטה על חלוקת הדיבידנד לא חל שינוי מהותי לרעה בחברה, שיש בו כדי לשנות את המסקנה בדבר עמידתה של החברה במבחן יכולת הפירעון בנוגע למנה השנייה.

בהתאם להון המניות המונפק של החברה ליום 30 ביוני 2017, רשמה החברה קיטון בהון המיוחס לבעלים בסך 677 מיליון ש"ח. סכום הדיבידנד כאמור עשוי להשתנות כתוצאה ממימוש כתבי אופציה ההמירים קודם למועד הקובע של המנה השנייה.

סכום הדיבידנד הכולל בגין המנה הראשונה והמנה השנייה לא יעלה על 681 מיליון ש"ח.

- ג. בחודש אפריל 2017 הנפיקה דסק"ש לציבור 444 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו'), בדרך של הרחבת סדרה בתמורה כוללת ברוטו בסך של 555 מיליון ש"ח, המשקפת ריבית אפקטיבית של 4.07% לשנה, הצמודה למדד. הרחבת הסדרה האמורה הינה הרחבה אחרונה והחברה לא תבצע הרחבות נוספות של אגרות חוב (סדרה ו') מעבר לערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ו'), לאחר השלמת ההנפקה כאמור. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראה באור 14.א.1. לדוחות הכספיים השנתיים.

- ד. להלן הדירוגים של סדרות אגרות חוב של דסק"ש לימים 30 ביוני 2017 ו-31 בדצמבר 2016 ולמועד אישור דוחות כספיים אלה:

מועד הדירוג האחרון	למועד אישור דוחות כספיים אלה	ליום 30 ביוני 2017	ליום 31 בדצמבר 2016
סטנדרד & פורס מעלות בע"מ	BBB עם תחזית דירוג חיובית	BBB עם תחזית דירוג יציבה	BBB- עם תחזית דירוג חיובית
אוגוסט 2017			

- ה. בהמשך לאמור בבאור 20.ג.2. לדוחות הכספיים השנתיים, בדבר התחייבות דסק"ש כלפי שני בנקים שנתנו לה הלוואות, להימנע ממתן שעבודים לטובת אחרים, כפוף לחריגים מסוימים שנקבעו בהסכמי ההלוואות האמורות ("השעבוד השלילי"), בחודש מאי 2017 פרעה דסק"ש בפירעון מוקדם חלקי, סכום של 69 מיליון ש"ח מתוך קרן ההלוואות האמורות וכנגד כך בוטלה התחייבותה לשעבוד השלילי וזאת ביחס לגיוס אשראי חדש, אם וככל שיהיה בעתיד.

באור 4 - ארועים בתקופת הדוח (המשך)

1. בהמשך לאמור בבאור 2.ב.31.א) לדוחות הכספיים השנתיים, בקשר עם החלטת מסגרת 2017 בנוגע לאישור התקשרויות של דסק"ש בפוליסת ביטוח נושאי משרה, לרבות נושאי משרה בעלי שליטה בדסק"ש ו/או קרוביהם (כפי שיהיו מעת לעת) ("החלטת המסגרת"), בחודש מאי 2017, אישרה האסיפה הכללית של דסק"ש את החלטת המסגרת, כמפורט בבאור האמור. בהתאם להחלטת המסגרת, התקשרה דסק"ש בפוליסה לביטוח אחריות נושאי המשרה של החברה, לרבות נושאי משרה שהם ו/או קרוביהם בעלי שליטה בדסק"ש עם כלל חברה לביטוח בע"מ, לתקופה שמיום 1.4.2017 ועד וכולל 31.3.2018.
2. בהמשך לאמור בבאור 1.ב.31.ב) לדוחות הכספיים השנתיים, בקשר עם הסכם להעברת עובדים וחלוקת עלויות ("הסכם העברת עובדים"), בחודש מאי 2017, אישרה האסיפה הכללית של דסק"ש את התקשרותה של דסק"ש עם אי די בי פתוח, בהסכם להעברת העובדים, אשר נכנס לתוקף במועד קבלת אישור רשות המסים בחודש מאי 2017 וחל באופן רטרואקטיבי החל מיום 1 באפריל 2016 ועד ליום 31 במרס 2019.

באור 5 - תביעות והתחייבויות תלויות

- א. לגבי תביעות והתחייבויות תלויות כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה, ותביעות נגזרות בשם החברה, התלויות ועומדות ליום 31 בדצמבר 2016, ראה באור 21 לדוחות הכספיים השנתיים.
- ב. **תביעות והתחייבויות תלויות כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה ליום 30 ביוני 2017 ושינויים מהותיים בהן במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי:**
סכומי התביעות שלהלן מוצגים בסכומים נכונים למועדי הגשתן, אלא אם נאמר אחרת.

1. **תביעות והתחייבויות תלויות נגד ובשם דסק"ש**

- א. הדוחות הכספיים של דסק"ש ליום 30 ביוני 2017 כוללים הפרשות בגין תביעות משפטיות נגד דסק"ש בסך כולל של 7 מיליון ש"ח, כאשר סכום התביעות המקורי בגין עומד על 32 מיליון ש"ח.
- ב. בהמשך לאמור בבאור 1.ג.21.א. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר התחייבות של אי די בי פתוח ודסק"ש לשפות בחלקים שווים ביניהן את כלל עסקי ביטוח בגין סכום שייגרע מהונה של כלל פיננסים בגין הליכים משפטיים נגד כלל פיננסים, המתייחסים לתקופה קודמת למכירת כלל פיננסים לכלל עסקי ביטוח על ידי אי די בי פתוח ודסק"ש, ובדבר הליך משפטי תלוי ועומד בגין התקופה האמורה, בחודש יוני 2017 אישר בית המשפט בקשה בהסכמה שהוגשה על ידי התובעים לדחיית התובענה ללא צו להוצאות.
- ג. בהמשך לאמור בבאור 1.ג.21.ג. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר בקשה מתוקנת לאישור הגשת תביעה נגזרת בשם דסק"ש שהוגשה למחלקה הכלכלית בבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו ("בית המשפט"), נגד דירקטורים ונושאי משרה אשר כיהנו בדסק"ש בשנים 2010-2011, בעלי מניות מסוימים בדסק"ש (למעט אי די בי פתוח, שנמחקה מההליך), וכן נגד רואי החשבון המבקרים שלה על-ידי שני מבקשים הטוענים להיותם בעלי מניות בדסק"ש ("המבקשים"), בנוגע להצעת רכש של דסק"ש, אשר העלתה את אחזקתה של דסק"ש במניות שופרסל, ולחלוקת דיבידנדים עליהן הכריזה דסק"ש לאחר מכן ("התובענה"), נקבע על ידי בית המשפט כי הסמכות לדון בתובענה מסורה לבית המשפט של הסדר הנושים באי די בי חברה לאחזקות בע"מ (בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו) ("בית המשפט של ההסדר"), ובהתאם, בחודש יוני 2017 נמחקה התובענה.
- בחדש יולי 2017 המבקשים הגישו חדשה לאישור תביעה נגזרת בשם דסק"ש לבית המשפט של ההסדר, הדומה לזו שהוגשה בעבר.
- ד. בהמשך לאמור בבאור 1.ג.21.ג. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר תביעה נגזרת בשם דסק"ש אשר אושרה בשנת 2015 על ידי בית המשפט נגד דירקטורים שלה אשר כיהנו במועדים הרלוונטיים ("הנתבעים"), בסך של 370 מיליון ש"ח בקשר להשקעות שביצעה דסק"ש במעריב החזקות בע"מ בשנים 2011-2012 ("התובענה"), לאחר הליכי גישור שהתקיימו בין הצדדים, בחודש אוגוסט 2017 הגישו דסק"ש והנתבעים לבית המשפט בקשה דחופה לאישור הסכם פשרה (זאת, לאחר שב"כ התובעים הנגזרים מסרו את עמדתם, לפיה הם מותירים לשיקול דעת בית המשפט את ההחלטה האם לקבל את עמדת דסק"ש שהחליטה להסכים להצעת הפשרה). על פי הסכם הפשרה (אם יאושר על ידי בית המשפט), בין היתר, לשם סילוק מלא מוחלט וסופי של התובענה (על כל עילותיה, וויתור של דסק"ש על כל תביעה כלפי הצדדים לפשרה כאמור), ישולם לדסק"ש סכום של 100 מיליון ש"ח, הכולל שכ"ט עו"ד וגמול, כפי שייקבעו על ידי בית המשפט. בית המשפט קבע הוראות בקשר עם פרסום הגשת הבקשה לאישור הסכם הפשרה וקבע מועד להתנגדויות.

באור 5 - תביעות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. תביעות והתחייבויות תלויות כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה ליום 30 ביוני 2017 ושינויים מהותיים בהן במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

2. תביעות נגד סלקום

א. להלן תיאור של תביעות התלויות ועומדות כנגד סלקום:

סך הכל	סכום התביעות שטרם ניתן להעריך את סיכוייהן	סכום התביעות	יתרת ההפרשה
	ח"ש"נ"ל"מ"י"ו"נ"י"ח		
16,710 ⁽²⁾	2	16,708 ⁽¹⁾	56

(1) כולל תביעות נגד סלקום ונתבעים נוספים בסך של 300 מיליון ש"ח בהן לא צויין סכום כנגד סלקום בנפרד.

(2) קיימות תביעות נוספות כנגד סלקום, שבגינן לא צויין סכום התביעה, ככל שתאשרנה כתביעות ייצוגיות, אשר בגינן קיימת לסלקום חשיפה נוספת.

ב. להלן פירוט מספרן וסכומן של ההתחייבויות התלויות של סלקום שבתוקף נכון ליום 30 ביוני 2017, בחלוקה לפי סכום התביעה:

סכום התביעות	מספר תביעות	סכום התביעה
מיליוני ש"ח		
410	19	תביעות צרכניות עד 100 מיליון ש"ח
894	4	תביעות צרכניות 100 מיליון ש"ח ועד 500 מיליון ש"ח
15,000	1	תביעות צרכניות מעל 1 מיליארד ש"ח
-	14	תביעות צרכניות בהן לא צוין סכום התביעה
-	6	תביעות צרכניות בהן לא צוין סכום התביעה כנגד סלקום ונתבעים נוספים
300	1	תביעות צרכניות נגד סלקום ונתבעים נוספים יחדיו בהן לא צוין סכום נגד סלקום בנפרד
106	41	תביעות שאינן צרכניות עד 100 מיליון ש"ח
16,710	86	סך הכל

ג. פרטים בדבר תביעות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, הוגשו שתי תביעות ובקשות לאשרן כתביעות ייצוגיות כנגד סלקום, בסכום כולל שהוערך על ידי התובעים ב-292 מיליון ש"ח, אם תאשרנה כתביעות ייצוגיות. בשלב מקדמי זה לא ניתן להעריך את סיכויי הצלחתן. כמו כן, הסתיימה תביעה ובקשה לאשרה כתביעה ייצוגית כנגד סלקום ונתבעים נוספים, שבגינה לא צוין סכום התביעה על ידי התובעים.

3. תביעות נגד שופרסל

א. להלן תיאור של תביעות התלויות ועומדות כנגד שופרסל:

סך הכל	סכום החשיפה הנוספת	סכום החשיפה בגין תביעות שטרם ניתן להעריך את סיכוייהן	יתרת ההפרשה
		ח"ש"נ"ל"מ"י"ו"נ"י"ח	
1,363 ⁽²⁾	954	378 ⁽¹⁾	31

(1) כולל תביעות כנגד שופרסל ונתבעים נוספים בסך של 70 מיליון ש"ח בהן לא צויין סכום כנגד שופרסל בנפרד.

(2) קיימות תביעות נוספות כנגד שופרסל, שבגינן לא צויין סכום התביעה, ככל שתאשרנה כתביעות ייצוגיות, אשר בגינן קיימת לשופרסל חשיפה נוספת.

באור 5 - תביעות והתחייבויות תלויות (המשך)

ב. תביעות והתחייבויות תלויות כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה ליום 30 ביוני 2017 ושינויים מהותיים בהן במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך)

3. תביעות נגד שופרסל (המשך)

ב. להלן פירוט מספרן וסכומן של ההתחייבויות התלויות של שופרסל שבתוקף נכון ליום 30 ביוני 2017, בחלוקה לפי סכום התביעה:

סכום התביעה	מספר תביעות	סכום התביעות מיליוני ש"ח
עד 100 מיליון ש"ח ⁽¹⁾	794 ⁽¹⁾	439 ⁽¹⁾
100 מיליון ש"ח ועד 500 מיליון ש"ח	3	854
תביעות בהן לא צויין סכום התביעה	6	-
תביעה נגד שופרסל ונתבעים נוספים יחדיו בה לא צויין סכום התביעה	3	-
תביעות נגד שופרסל ונתבעים נוספים יחדיו בהן לא צויין סכום נגד שופרסל בנפרד	5	70
סך הכל	811	1,363

⁽¹⁾ מתוך הסכומים האמורים קיימות 688 תביעות נזיקין לקוחות בהיקף תביעות של 25 מיליון ש"ח.

ג. פרטים בדבר תביעות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

בחודש ספטמבר 2016 הומצאה לשופרסל בקשה לאישור תובענה כתובענה ייצוגית ("הבקשה לאישור") אשר הוגשה בבית המשפט המחוזי בחיפה, לטענת המבקשת סכום התביעה הכולל נגד שופרסל היה 3 מיליון ש"ח. בחודש יולי 2017 החליט בית המשפט לאשר את הגשת התביעה הייצוגית כנגד שופרסל, בנוסף תיקן התובע את סכום התביעה הייצוגית ועתה סכום התביעה הינו 14 מיליון ש"ח. בשלב זה אין כל אפשרות ליתן הערכה לחשיפה כספית אפשרית.

לאחר תאריך דוח על המצב הכספי, הוגשו כנגד שופרסל שתי בקשות לאישור תביעות צרכניות כתביעות ייצוגיות כנגד שופרסל בסכום של 6 מיליון ש"ח. בנוסף, נתקבלה בקשה לאישור תביעה צרכנית כתביעה ייצוגית נגד שופרסל ונתבעים נוספים מבלי שצוין סכום התביעה.

כמו כן, נדחתה ונסתלקה בקשה לאישור תביעה צרכנית כתביעה ייצוגית כנגד שופרסל בסכום כולל של 3 מיליון ש"ח באישור בית המשפט, בסכומים לא מהותיים. בנוסף, נדחתה ונסתלקה בקשה לאישור תביעה צרכנית כתביעה ייצוגית כנגד שופרסל ונתבעים נוספים בסכום של 1 מיליון ש"ח באישור בית המשפט ללא הוצאות.

4. תביעות נגד נכסים ובניין

א. להלן תיאור של תביעות התלויות ועומדות כנגד נכסים ובניין:

יתרת ההפרשה	סכום החשיפה הנוספת	סך הכל
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
4	32	36

ב. להלן פירוט מספרן וסכומן של ההתחייבויות התלויות של נכסים ובניין שבתוקף נכון ליום 30 ביוני 2017, בחלוקה לפי סכום התביעה:

סכום התביעה	מספר התביעות	סכום התביעות מיליוני ש"ח
עד 100 מיליון ש"ח	50	36

באור 6 - מכשירים פיננסיים

א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים לצורכי גילוי בלבד

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים, לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, הלוואות ופקדונות לזמן קצר, השקעות אחרות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך, נגזרים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, התחייבויות בגין בניה, התחייבויות אחרות, זכאים ויתרות זכות, וספקים תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר ההתחייבויות הפיננסיות והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2016		ליום 30 ביוני 2016		ליום 30 ביוני 2017	
(מ ב ו ק ר)		(מ ב ו ק ר)		(ב ל ת י)	
שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים	שווי הוגן	הערך בספרים
"	ח	ש	נ	י	מ
461	461	490	490	434	434
19,122	17,927	18,045	17,137	19,630	18,049
3,112	3,070	3,162	3,119	2,969	2,929
-	-	2,888	2,888	-	-
22,234	20,997	24,095	23,144	22,599	20,978

נכסים פיננסיים

לקוחות לזמן ארוך^(א)

התחייבויות פיננסיות

אגרות חוב^(ב)

הלוואות מבנקים ואחרים לזמן ארוך^(ג)

חוזת מארח במכשיר פיננסי מעורב בגין

הלוואות נון ריקורס^(ד)

^(א) השווי ההוגן של לקוחות לזמן ארוך נקבע על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד המדידה.

^(ב) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה. השווי ההוגן לימים 30 ביוני 2017, 31 בדצמבר 2016 ו-30 ביוני 2016 כולל קרן וריבית ששולמו בחודשים יולי 2017, ינואר 2017 ויולי 2016 ויום האקס בגין חל לפני תאריך הדוח על המצב הכספי.

^(ג) שוויין ההוגן של אגרות חוב הנסחרות בבורסה הוערכו על בסיס מחירן המצוטט, ושיעור הריבית בגין משקף את התשואה לפדיון הגלומה במחיר המצוטט כאמור. שוויין ההוגן של הלוואות מבנקים לזמן ארוך נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהווים לפי שיעור ריבית בשיעור למועד המדידה.

^(ד) שווי ההוגן של החוזת המארח במכשיר הפיננסי המעורב בגין הלוואות הנון-ריקורס נקבע על ידי מעריך שווי חיצוני על בסיס שווי מניות אדמה, לפרטים אודות מימוש ההשקעה באדמה ראה באור 4.3.2.4. לדוחות הכספיים השנתיים.

ב. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

הרמות השונות הוגדרו כדלקמן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.

רמה 2: נתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המצוטט בסיום המסחר בהם (quoted closing bid price) בתאריך הדוח על המצב הכספי, ובהעדר מחיר מצוטט כאמור - באמצעות שיטות הערכת שווי מקובלות אחרות, תוך התחשבות מרבית בנתונים נצפים בשוק (כגון שימוש בעקום ריבית).

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 2

ליום 31 בדצמבר 2016		ליום 30 ביוני 2016		ליום 30 ביוני 2017	
(מ ב ו ק ר)		(מ ב ו ק ר)		(ב ל ת י)	
ח		ש		נ	
99	99	98	98	82	82
(27)	(27)	(52)	(52)	(38)	(38)

נכסים פיננסיים

התחייבויות פיננסיות

המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 2 כוללים, בין היתר:

* השקעה באגרות חוב דולריות הנושאות ריבית משתנה צמודה לליבור ששוין ההוגן מבוסס על ציטוטי שווי הוגן, המתקבלים ממספר מקורות מידע שונים.
* חוזי אקדמה (forward) ששוויין ההוגן נאמד על בסיס ציטוטים של בנקים/בורקים או על בסיס היוון ההפרש בין מחיר ה-forward הנקוב בחוזה לבין מחיר ה-forward הנוכחי בגין יתרת התקופה של החוזה עד לפדיון, תוך שימוש בריביות שוק מתאימות למכשירים דומים, כולל ההתאמות הנדרשות בגין סיכוני האשראי של הצדדים, כאשר הדבר נאות.

* אופציות על מטבע חוץ ששוויין ההוגן נקבע בהתאם למודל בלק ושולס ומודל גרמן-קולהאגן.
סבירות הציטוטים נבחנת באמצעות היוון אומדן תזרימי המזומנים העתידיים על בסיס התנאים ואורך התקופה עד לפדיון של כל חוזה ותוך שימוש בשיעורי ריבית שוק של מכשיר דומה למועד המדידה.

באור 6 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3

יתר המכשירים הפיננסיים של הקבוצה נמדדים בשווי הוגן ברמה 1, למעט המפורט בטבלאות שלהלן:

לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	
(בלתי מבוקר)	
התחייבויות פיננסיות	נכסים פיננסיים
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(3)	352
1	(16) ^(א)
-	(9)
*(1)	4
-	(1)
-	(6)
-	(25)
(3)	299 ⁽¹⁾

1	(16)
---	------

יתרה ליום 1 בינואר 2017
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד^(א)
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום)
השקעה
פדיונות
קבלת תמורה מותנית**
העברה מחוץ לרמה 3***
יתרה ליום 30 ביוני 2017

^(א) סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים המוחזקים נכון ליום 30 ביוני 2017:
הכנסות מימון
רווח (הפסד) נטו ממימוש ועליית (ירידת) ערך השקעות ונכסים

^(ב) לא כולל הכנסות מדיבידנדים בסך 8 מיליון ש"ח.
* השקעה של זכויות שאינן מקנות שליטה.
** בחודש אפריל 2017, קיבלה אלרון תרומה מותנית בסך של 6 מיליון ש"ח בגין עמידתה המלאה של ג'ורדן וואלי באבני הדרך לשנת 2016, כפי שנקבעו בהסכם מכירתה.
*** במהלך הרבעון השני של שנת 2017, העבירה הקבוצה נכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד מרמה 3 לרמה 1, בשל רישומו לראשונה למסחר בבורסה.

לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	
(בלתי מבוקר)	
התחייבויות פיננסיות	נכסים פיננסיים
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
נגזר משוּבץ בהלוואות נון-ריקורס ואחר	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
11	340
(33)	10 ^(ב)
-	(2)
-	6
-	(1)
8	-
(14)	353 ⁽¹⁾
(6)	
(27)	
	10

יתרה ליום 1 בינואר 2016
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד^(א)
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום)
רכישות
פדיונות
סכומים ששולמו או שנצברו

יתרה ליום 30 ביוני 2016
^(א) סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים והתחייבויות המוחזקים נכון ליום 30 ביוני 2016:
הוצאות מימון
פעילות מופסקת. לפרטים ראה באור 1.2 לעיל.
רווח ממימוש ועליית (ירידת) ערך השקעות ונכסים, נטו
^(ב) לא כולל הכנסות מדיבידנדים בסך 7 מיליון ש"ח.

באור 6 - מכשירים פיננסיים (המשך)
**ב. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)
מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 (המשך)**

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	
(בלתי מבוקר)	
התחייבויות פיננסיות	נכסים פיננסיים
ח	מ
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(2)	341
1	(10) ^(א)
(1)	(3)
*(1)	2
-	(6)
-	(25)
(3)	299 ⁽¹⁾
1	

יתרה ליום 1 באפריל 2017
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד^(א)
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום) השקעה
קבלת תמורה מותנית**
העברה מחוץ לרמה 3***

יתרה ליום 30 ביוני 2017
^(א) סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים המוחזקים נכון ליום 30 ביוני 2017:

הכנסות מימון

הפסד ממימוש ועליית (ירידת) ערך השקעות ונכסים, נטו
^(ב) לא כולל הכנסות מדיבידנדים בסך 5 מיליון ש"ח.
* השקעה של זכויות שאינן מקנות שליטה.
** בחודש אפריל 2017, קיבלה אלרון תרומה מותנית בסך של 6 מיליון ש"ח בגין עמידתה המלאה של ג'ורדן וואלי באבני הדרך לשנת 2016, כפי שנקבעו בהסכם מכירתה.
*** במהלך הרבעון השני של שנת 2017, העבירה הקבוצה נכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד מרמה 3 לרמה 1, בשל רישומו לראשונה למסחר בבורסה.

לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	
(בלתי מבוקר)	
התחייבויות פיננסיות	נכסים פיננסיים
ח	מ
נגזר משוּבץ בהלוואת נון-ריקורס ואחר	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
3	333
(22)	17 ^(ב)
-	2
-	2
-	(1)
5	-
(14)	353 ⁽¹⁾
(6)	
(16)	
	17

יתרה ליום 1 באפריל 2016
סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו:
ברווח והפסד^(א)
ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום) רכישות
פדיונות
סכומים ששולמו או שנצברו

יתרה ליום 30 ביוני 2016
^(א) סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים והתחייבויות המוחזקים נכון ליום 30 ביוני 2016:

הוצאות מימון

פעילות מופסקת. לפרטים ראה באור 1.2 לעיל.
רווח ממימוש ועליית (ירידת) ערך השקעות ונכסים, נטו
^(ב) לא כולל הכנסות מדיבידנדים בסך 3 מיליון ש"ח.

באור 6 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. היררכיית שווי הוגן של מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך) מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ברמה 3 (המשך)

2016	
התחייבויות פיננסיות	נכסים פיננסיים
נגזר משוּבָּץ בהלוואת נון-ריקורס ואחר	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד
ש"ח	מ"ל
11	340
(46)	1 ^(ב)
-	(2)
17	-
*(3)	14
-	(1)
**18	-
(3)	352 ⁽¹⁾
(18)	
(28)	
	1

יתרה ליום 1 בינואר 2016

סך הרווחים (ההפסדים) שהוכרו:

ברווח והפסד^(א)

ברווח כולל אחר (בסעיף קרנות מהפרשי תרגום)

סכומים ששולמו או שנצברו

השקעה

פדיונות

העברה מתוך רמה 3

יתרה ליום 31 בדצמבר 2016

^(א) סך הרווחים (ההפסדים) לתקופה שנכללו ברווח והפסד בגין נכסים והתחייבויות המוחזקים, נכון ליום 31 בדצמבר 2016:

הוצאות מימון

פעילות מופסקת. לפרטים ראה באור 2.1.לעיל.

רווח ממימוש ועליית (ירידת) ערך השקעות ונכסים, נטו

^(ב) לא כולל הכנסות מדיבידנדים בסך 9 מיליון ש"ח.

* השקעה של זכויות שאינן מקנות שליטה.

** לפרטים אודות פדיון אגרות חוב סדרה ל' בחודש מרס 2017, ראה באור 31.ב.10 לדוחות הכספיים השנתיים.

⁽¹⁾ הקבוצה מחזיקה במספר חברות פרטיות שהשווי ההוגן של השקעותיה בהן הוערך תוך שימוש בשיטות ההערכה הבאות:

- שיטת היוון תזרימי מזומנים יושמה כאשר ביכולתן של החברות נשוא ההערכה לאמוד את תזרימי המזומנים העתידיים שלהן.
- שיטת העסקאות – בהתאם לשיטה זו, שוויין של השקעות הקבוצה בחברות נשוא ההערכה הוערך על בסיס המחיר שנקבע בעסקאות אחרונות בניירות ערך שלהן, תוך ביצוע התאמות רלוונטיות.
- Option Pricing Model - מודל לתמחור אופציות המבוסס על מודל בלק ושוולס או על המודל הבינומי. שיטה זו מבוססת על ההנחה שניירות הערך של ישות עשויים להחשב כאופציות רכש על שווי אותה ישות כולה.
- ערכן של השקעות בקרנות הון סיכון שאינן רשומות למסחר נקבע על בסיס חלק הקבוצה בהון הקרנות על בסיס דוחותיהן הכספיים, המבוססים על שווי הוגן או הערכות שווי של השקעותיהן.

באור 7 - מגזרי פעילות

פילוח פעילות החברה למגזרי פעילות בני דיווח, בהתאם לתקן IFRS 8, נגזר מדיווחי ההנהלה, המבוססים על השקעת החברה בכל חברה שבבעלותה, לרבות חברות כלולות ("חברות המגזר").
בסיס הפיצול המגזרי ובסיס המדידה של הרווח וההפסד המגזרי זהה לזה שהוצג בבאור 32, בדבר מגזרי פעילות, בדוחות הכספיים השנתיים. להלן פירוט לגבי מגזרי הפעילות והתאמה בין נתוני המגזרים לדוח המאוחד:
א. תוצאות המגזרים

מאחד	התאמות למאחד	מגזרים אחרים	אדמה (א)	שופרסל	נכסים ובניין	סלקום
		ש " ח	י ו נ י	מ י ל		
8,354	(128)	-	-	5,904	657	1,921
(189)	(245)	(28)	-	63	6	15
8,544	(6,361)	-	6,418	5,932	504	2,051
147	(243)	(18)	194	50	116	48
4,223	(83)	-	-	3,001	343	962
(135)	(144)	(16)	-	31	(19)	13
4,402	(3,053)	-	3,084	3,072	270	1,029
(98)	(211)	(8)	48	24	29	20
17,197	(9,110)	-	9,239	11,842	1,199	4,027
923	(603)	(52)	1,195	127	183	73

לתקופה של ששה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)

מכירות ושרותים

תוצאות מגזר - מיוחסות לבעלים של החברה

לתקופה של ששה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)

מכירות ושרותים

תוצאות מגזר - מיוחסות לבעלים של החברה

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)

מכירות ושרותים

תוצאות מגזר - מיוחסות לבעלים של החברה

לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)

מכירות ושרותים

תוצאות מגזר - מיוחסות לבעלים של החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)

מכירות ושרותים

תוצאות מגזר - מיוחסות לבעלים של החברה

(א) מגזר שפעילותו הופסקה. ראה באור 2.1. לעיל.

הרכב ההתאמות של סעיף מכירות ושרותים לדוח המאוחד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017
	ש " ח	י ו נ י	מ י ל	מ י ל
(9,239)	(3,084)	-	(6,418)	-
-	-	(117)	-	(187)
129	31	34	57	59
(9,110)	(3,053)	(83)	(6,361)	(128)

ביטול סכומים בגין מגזרים המסווגים בדוחות הכספיים כחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני התאמות בגין אימוץ מוקדם של IFRS15 בחברות מאוחדות (ראה באור 2.2 לעיל)
התאמות אחרות

באור 7 - מגזרי פעילות (המשך) **א. תוצאות המגזרים (המשך)**

הרכב ההתאמות של תוצאות מגזר המיוחסות לבעלים של החברה לדוח המאוחד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017
(מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
ח	ש	נ	י	ל
(641)	(223)	(145)	(251)	(244)
38	12	1	8	(1)
(603)	(211)	(144)	(243)	(245)

הכללת תוצאות מטה דסק"ש (בעיקר
הנהלה וכלליות, מימון ומסים) *

התאמות אחרות

* סעיף זה כולל שערור, ריבית והפרשי שער בגין החוזה המארח במכשיר הפיננסי המעורב בגין הלוואת הנון-ריקורס לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 ולתקופה עד למועד השלמת עסקת אדמה (22 בנובמבר 2016) שהינו תוצאות בסך 98 מיליון ש"ח, הוצאות בסך 122 מיליון ש"ח והוצאות בסך 301 מיליון ש"ח, בהתאמה, וכן הוצאות מימון נטו בגין הנגזר המשבץ לתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2016 ולתקופה עד למועד השלמת עסקת אדמה (22 בנובמבר 2016) שהינו תוצאות בסך 27 מיליון ש"ח, הוצאות בסך 16 מיליון ש"ח והוצאות בסך 35 מיליון ש"ח, בהתאמה. חלק החברה בהוצאות/הכנסות מימון אלו לא הוצג כחלק מהמידע בקשר למגזר אדמה, מכיון שאין מהוות חלק ממתכונת הדיווח הפנימית, המסופקת באופן סדיר למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה.

ב. נכסי המגזרים

מאוחד	התאמות למאוחד	מגזרים אחרים	אדמה (א)	שופרסל מ י ל י ו נ י	נכסים ובניין	סלקום
ח	ש	נ	י	ל	י	ו
34,399	4,651	537	-	6,894	15,945	6,372
35,563	(10,943)	783	17,469	6,777	15,046	6,431
34,496	4,687	656	-	6,764	15,727	6,662

ליום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)

ליום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)

ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)

(א) מגזר שפעילותו הופסקה. ראה באור 2.2 לעיל.

הרכב ההתאמות של נכסי המגזרים לדוח המאוחד:

31 בדצמבר 2016	30 ביוני 2016	30 ביוני 2017
(מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
ח	ש	נ
-	(17,469)	-
30	2,926	29
2,642	2,686	2,601
1,958	892	1,668
-	-	278
57	22	75
4,687	(10,943)	4,651

ביטול סכומים בגין מגזרים המסווגים בדוחות הכספיים
כחברות כלולות

הכללת סכום ההשקעה בחברות כלולות על בסיס שוויון
המאזני כפי שנכללו בדוחות הכספיים

הכללת התאמות לשווי הוגן של נכסי חברות מאוחדות
ומוניטין בגין בדסק"ש

הכללת נכסים אחרים של מטה דסק"ש

התאמות בגין אימוץ מוקדם של IFRS15 בחברות
מאוחדות (ראה באור 2.2 לעיל)

התאמות אחרות

באור 7 - מגזרי פעילות (המשך) ג. התחייבויות המגזרים

מאחד	התאמות למאחד	מגזרים אחרים	אדמה (א) ש"ח	שופרסל מ"ל	נכסים ובניין	סלקום
28,209	5,452	33	-	5,264	12,486	4,974
30,287	(6,376)	26	13,860	5,616	12,020	5,141
27,941	4,933	34	-	5,449	12,203	5,322

ליום 30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)
ליום 30 ביוני 2016 (בלתי מבוקר)
ליום 31 בדצמבר 2016 (מבוקר)
(א) מגזר שפעילותו הופסקה. ראה באור 2.2 לעיל.

הרכב ההתאמות של התחייבויות המגזרים לדוח המאוחד:

31 בדצמבר 2016 (מבוקר)	30 ביוני 2016 (מבוקר)	30 ביוני 2017 (בלתי מבוקר)
-	(13,860)	-
4,633	7,178	4,767
274	313	259
-	-	375
26	(7)	51
4,933	(6,376)	5,452

ביטול סכומים בגין מגזרים המסווגים בדוחות הכספיים
כחברות כלולות
הכללת התחייבויות של מטה דסק"ש (למעט התחייבויות
שיוחסו למגזרים)
הכללת התאמות לשווי הוגן של התחייבויות של חברות
מאוחדות בדסק"ש
התאמות בגין אימוץ מוקדם של IFRS15 בחברות
מאוחדות (ראה באור 2.2 לעיל)
התאמות אחרות

באור 8 - ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. בחודש יולי 2017 קיבלה נכסים ובניין מרשות המסים שומות מס הכנסה על פי מיטב השפיטה לשנים 2012-2015, לפיהן נדרשת נכסים ובניין לשלם מס הכנסה בסך כולל של 172 מיליון ש"ח (187 מיליון ש"ח כולל הפרשי הצמדה וריבית כחוק למועד הדוח), כתוצאה מאי התרת קיזוז הפסדים. נכסים ובניין חולקת על עמדת רשות המסים וסבורה, בין היתר, בהסתמך על חוות דעת יועציה המקצועיים, כי קיימות לה טענות טובות כנגד עמדת רשות המסים ולפיכך בכוונת נכסים ובניין להגיש השגה בגין השומות. להערכת הנהלת נכסים ובניין ובהסתמך על חוות דעת יועציה המקצועיים לא נדרשת נכסים ובניין לרשום הפרשה בגין השומות הנ"ל בדוחותיה הכספיים.
- ב. בהמשך לאמור בבאור 15.ד. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר אימוץ חוות דעת משפטית על-ידי דירקטוריון נכסים ובניין, לפיה מכח תיקון 16 לחוק החברות פקע ההסכם עם Rock Real בחלוף שלוש שנים ממועד אישורו, דהיינו בחודש בדצמבר 2012, מינו הצדדים בורר מוסכם לצורך הכרעה בסכסוך.
- ג. בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון נכסים ובניין להתחיל בהליך של בחינת מימוש החזקותיה של נכסים ובניין בישראל חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ ("ישפרו"), לרבות בדרך של מכירת מלוא החזקות נכסים ובניין (במישרין ובעקיפין) בישראל, ובמסגרת זו לקבל הצעות מגורמים שונים לרכישת החזקות בישראל. לשם כך, תתקשר נכסים ובניין עם בנקאי ההשקעות לאומי פרטנרס, אשר ילווה את נכסים ובניין בבחינת מימוש החזקותיה בישראל.
- ד. בהמשך לאמור בבאור 14.א.2. בדוחות הכספיים השנתיים, בדבר הסכם שותפות שבין שופרסל, פז חברת נפט בע"מ ("פז") ולאומי קארד בע"מ ("לאומי קארד"), ליסודה של שותפות מוגבלת ("השותפות") בין הגורמים הנ"ל, אשר תרכז את הפעילות האדמיניסטרטיבית השוטפת של כרטיסי האשראי של רשת שופרסל, בחודש יולי 2017 הודיעה שופרסל לחברת פז על מימוש אופציה ה- CALL הנתונה לשופרסל לרכוש את כל החזקותיה של פז בשותפות, וזאת בהתאם להסכם השותפות. נכון לתאריך הדוח, מחזיקה שופרסל 64% מהשותפות, ופז ולאומי קארד מחזיקות 20% ו-16% בהתאמה. על פי הסכם השותפות, מחיר מימוש האופציה יהיה בהתאם לשווי שופרסל פיננסיים, כפי שייקבע על ידי מעריך שווי, ובהתאם לשיעור החזקותיה של פז בשותפות. בכוונת שופרסל לפנות לביצוע הערכת שווי בימים הקרובים. עוד יצוין, כי על פי הסכם השותפות, ללאומי קארד, כפוף למגבלות רגולטוריות, זכות להודיע לשופרסל על רצונה להשתתף ברכישת החזקותיה של פז בשותפות בהתאם לאותם תנאים, ובמקרה כאמור שופרסל ולאומי קארד ירכשו את החזקות פז פרו-ראטה ביניהם בהתאם לשיעור חלקם בשותפות. בחודש יולי הודיעה לאומי קארד לשופרסל על כוונתה להשתתף ברכישת החזקות פז בשותפות.

באור 8 - ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי (המשך) ד. (המשך)

- בנוסף, בהמשך לאמור בבאור האמור לעיל, לפיו הסכם התפעול שבין שופרסל ובין לאומי קארד בעניין תפעול מערך כרטיסי אשראי שופרסל, מתחדש באופן אוטומטי לתקופות של 18 חודשים כל פעם, אלא אם הודיע צד אחד למשנהו לפחות 180 יום לפני תום התקופה כי אין ברצונו לחדש את ההסכם, שופרסל ולאומי קארד דנות בימים אלו על התנאים להארכת ההסכם הנ"ל ולפיכך הסכימו הצדדים ששופרסל תהיה רשאית להודיע ללאומי קארד עד ליום 28 באוגוסט 2017 על החלטתה בדבר אי הארכה נוספת של ההסכם הנ"ל.
- ה. בחודש יולי 2017 הושלמה מכירת מלוא המניות של קלאודין תוכנה בע"מ ("קלאודין") למיקרוסופט ישראל מחקר ופיתוח (2002) בע"מ ("הרוכשת") ("העסקה"), אשר מתוכנן כ- 34% (בדילול מלא) הוחזקו על ידי אר די סי - רפא"ל חברה לפיתוח בע"מ ("אר די סי"), חברה בת (50.1%) של אלרון. בעקבות העסקה אלרון צפויה להכיר ברבעון השלישי של שנת 2017 ברווח בסך של 25 מיליון ש"ח, חלק דסק"ש 13 מיליון ש"ח.
- ו. לפרטים אודות הצעה בלתי מחייבת של דולפין הולנד לביצועה של עסקה למכירת כל מניותיה של אי די בי פתוח בדסק"ש לחברה פרטית המאוגדת או שתתאגד בישראל, הקשורה (affiliated) לדולפין הולנד ובשליטת בעל השליטה בחברה, ראה באור 3.א. לעיל.
- ז. בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון החברה על בחינת פרסום דוח הצעת מדף (המהווה גם מפרט הצעת רכש), מכוח תשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2016, על-פיו תבוצע הנפקה של אגרות חוב של החברה, מסדרה חדשה, שתירשמנה למסחר בבורסה ("אגרות החוב" ו-"הבורסה", לפי העניין) בדרך של הצעת רכש חליפין אשר תופנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה ("הצעת רכש החליפין"). יובהר, כי נכון למועד דוח זה אין ודאות ביחס לביצוע הצעת רכש החליפין כאמור, עיתויה והיקפה וכי תנאי הצעת רכש החליפין טרם נקבעו סופית. ביצוע הצעת רכש החליפין כפוף, בין היתר, לקיומם של תנאי שוק מתאימים ולקבלת כל האישורים הנדרשים על-פי דין, ובכלל זה אישור האורגנים המוסמכים בחברה, אישור הבורסה ואישור חברה מדרגת. כמו כן, החברה תהא רשאית לבטל את הצעת רכש החליפין, לדחותה ו/או לשנות את תנאיה, מכל סיבה שהיא ועל-פי שיקול דעתה הבלעדי וכי הצעת רכש החליפין, ככל שתבוצע, תעשה כאמור במסגרת דוח הצעת מדף (המהווה גם מפרט הצעת רכש) שבמסגרתו יכללו, בין היתר, פרטי הצעת רכש החליפין, היקפה, ויתר תנאיה.
- ח. לעניין תביעות שהוגשו נגד חברות מוחזקות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ושינויים שחלו לאחר תאריך האמור, בתביעות התלויות ועומדות בתאריך הדוח על המצב הכספי, ראה באור 5 לעיל.

הערכת שווי

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ

ליום 30 ביוני 2017



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

שלום רב,

לצורך ביצוע העבודה הנחנו והסתמכנו על דיוק, שלמות ועדכניות המידע שהתקבל מהחברה ומגורמים שונים הקשורים בפעילות החברה. אין לנו סיבה להניח שהנתונים עליהם התבססנו אינם מדויקים, שלמים או הוגנים, ולא ערכנו בחינה עצמאית של מידע זה למעט בחינת סבירותו. ההסתמכות על מידע זה אינה מהווה אימות או אישור לנכונותו. לא בוצעו במסגרת חוות הדעת בדיקות נאותות כלשהן ואין היא מתיימרת לכלול את המידע, הבדיקות והמבחנים או כל מידע אחר הכלולים בבדיקת נאותות.

לא בדקנו את המידע באופן בלתי תלוי, למעט בחינת סבירותו, כמפורט להלן:

- ניתוח תוצאותיה העסקיות של החברה בשנים האחרונות וביצוע בדיקת סבירות לתחזיות בהן השתמשנו במסמך זה;
- בחינת עמידת החברה בתקציביה הרבעוניים והשנתיים;
- בחינת מבנה ההוצאות של החברה.

חוות דעת כלכלית אינה מדע מדויק והיא אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נכון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, הנחות יסוד שנקבעו ותחזיות שנאמדו. שינויים במשתנים העיקריים ו/או במידע, עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ובהתאם את המסקנות.

החישובים בעבודה זו בוצעו באמצעות גיליון אלקטרוני, ולפיכך יתכנו הפרשי עיגול.

נתבקשנו על-ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ (להלן: "**דסק"ש**" ו/או "**מזמינת העבודה**") לבחון ולהעריך האם יש צורך כי דסק"ש תכיר בהפסד בגין ירידת ערך (An Impairment) של המוניטין והמותג שנוצרו בדוחותיה הכספיים מהשקעתה בחברת סלקום ישראל בע"מ (להלן: "**סלקום**" ו/או "**החברה**"), נכון ליום 30 ביוני 2017 (להלן: "**מועד ההערכה**"), וזאת בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 36 ירידת ערך נכסים (IAS36). נציין כי המוניטין והמותג שמיוחסים לסלקום בספרי דסק"ש, קשורים לשתי יחידות מניבות מזומנים של סלקום כקבוצה אחת של יחידות מניבות מזומנים (להלן: "**קבוצת היחידות מניבות המזומנים**").

ההתקשרות בין BDO זיו האפט ייעוץ וניהול בע"מ (להלן: "**BDO**") לבין דסק"ש אושרה ונחתמה על ידי מר גיל קוטלר, סמנכ"ל כספים בדסק"ש (להלן: "**הסכם ההתקשרות**"), ביום 26 ביוני 2017 (להלן: "**מועד התקשרות**").

ממצאינו ישמשו את דסק"ש, הנהלתה ומבקריה, וזאת למטרות דיווח פיננסי במסגרת עקרונות החשבונאות והדיווח הכספי המקובלים בישראל והנדרשים על פי כל דין לרבות בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 36 ירידת ערך נכסים (IAS 36). עבודה זו מיועדת לשימושם הבלעדי של דסק"ש, הנהלתה ומבקריה הבלתי תלויים בלבד על-פי כל דין.

ידוע לנו ואנו מסכימים כי העבודה תשמש ו/או תיכלל בדוחות כספיים ליום 30 ביוני 2017 של דסק"ש ואידיבי חברה לפתוח בע"מ (להלן: "**אידיבי פתוח**"), לרבות ככל שהדוחות כאמור יכללו במסגרת תשקיפי מדף או דוחות הצעת מדף שיפרסמו מי מהחברות האמורות, לרבות בדרך של הפנייה, וכן בכל דיווח מידי לפי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 ותקנותיו אשר על פי הוראות הדין החברות האמורות תידרשנה במסגרתן לצרף את העבודה הכלכלית. אין לעשות שימוש אחר בחוות דעת זו למעט האמור לעיל, ובכלל זה, לפרסמה או לצטטה במלואה או חלקים ממנה, ואין להעבירה לצד ג' כלשהו, ללא קבלת אישורנו המפורש בכתב ומראש.

תשומת לב כי רק למורשים יש גישה למסמך זה

כל אדם שאינו נמנע של דוח זה או שלא חתם על הצהרת אי תלות או מכתב אחריות אישית ל-BDO Consulting Group אינו מורשה לקבל גישה למסמך זה. אנו לא נושאים באחריות לאדם לא מורשה שראה מסמך זה או לכל אדם אחר שמסמך זה הגיע לידי. אם אדם לא מורשה בוחר להסתמך על התוכן של מסמך זה, הוא נושא באחריות על כך לבדו. אדם לא מורשה שמשיג גישה לקרוא מסמך זה, נדרש להבין את התנאים הבאים:

מסמך זה הוכן בתיאום עם הנחיות שסופקו מהנמען באופן בלעדי ולצרכו ושימוש אישי, ולגורמים נוספים להם אנו מאשרים במפורש ובכתב להסתמך או להשתמש בעבודתנו.

ל-BDO Consulting Group, שותפיה, עובדיה ונציגיה אין אחריות כלפי הקורא, לגרימת נזקים (כולל מחויבות, רשלנות או אחריות מוגדרת), או בכל אופן אחר. אנו לא מחויבים לדבר על סמך מסמך זה או על דיוק התכנים בו וכי המידע לא השתנה מאז תאריך כתיבת המסמך. אנו לא נושאים באחריות בכל מקרה של הפסד, נזק או הוצאה כספית שנוצרה בעקבות כל שימוש שבחרו הקוראים לעשות במסמך זה, או בכל הסתמכות של הקוראים על מסמך זה, או בכל אירוע אחר שבא בעקבות השגת גישה של הקוראים למסמך זה.

עבודתנו נוהלה בתיאום עם הוראות מקצועיות מתאימות. בתחומים אחרים, נהלים ומנהגים הרלוונטיים לעבודה חשבונאית עשויים להיות שונים ויתכן שהנתונים יוצגו בצורה שונה. לכן מסמך זה לא נערך בתיאום עם נהלים ומנהגים של אף גוף מקצועי מתחום אחר.

אין להפנות אל מסמך זה או לצטט אותו או חלקים ממנו, בכל מסמך אחר החשוף לצד ג'.

הרינו לציין כי אין לנו כל תלות בדסק"ש ו/או בחברה ואיננו בעלי עניין או צפויים להפוך לבעלי עניין באף אחת מהחברות או בנססיהן בעתיד. כמו כן, אין לנו עניין אישי בניירות ערך של דסק"ש ו/או במניות אידיבי פתוח. אנו בלתי תלויים בדסק"ש או באידיבי פתוח כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו – 1955 ובתקנותיו שהותקנו על פיו, לרבות תקנות רואי חשבון (ניגוד עניינים ופגיעה באי תלות כתוצאה מעיסוק אחר) התשס"ח – 2009, בתקני ביקורת ובכללי ההתנהגות המקצועית של לשכת רואי החשבון בישראל ובהתאם להחלטת רשות ניירות ערך (בנושא אי תלות) לפי סעיף ח (ב') לחוק ניירות ערך התשכ"ח – 1968.

עוד נציין כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

בהתאם להסכם ההתקשרות, באם נחויב לשלם סכום כלשהו לצד שלישי בקשר עם ביצוע השירותים המפורטים בהסכם ההתקשרות בהליך משפטי או בהליך מחייב אחר, מתחייבת דסק"ש, לשפותנו בגין כל סכום כאמור שישולם על ידינו, מעבר לסכום השווה לפי שלושה משכר טרחתנו ובלבד שניתנה לדסק"ש אפשרות להתגונן, והכל למעט מקרים של רשלנות או דוון של BDO שאז לא יחול שיפוי או פיצוי כלשהו.

פרטים אודות מעריך השווי ומומחיותו

BDO Consulting and Management Ltd - נוסדה על ידי השותפים של משרד רואי חשבון BDO. BDO יעוץ וניהול היא חלק מרשת BDO הבינלאומית, המספקת מגוון רחב של שירותים עסקיים הנדרשים לעסקים לאומיים ובינלאומיים בכל מגזר. לחברתנו ניסיון רב בתחומים הבאים: הערכות שווי עסקים, בדיקות נאותות פיננסיות ובדיקות נאותות מסויית, הערכות שווי מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים, ניתוחים כספיים, בניית תכניות עסקיות, ייעוץ מימון פרויקטים PFI/PPP, מיזוגים ורכישות, בנקאות השקעות ועוד.

מר מוטי דטלקרמר, רו"ח, שותף, מנהל מחלקת Corporate Finance

תפקיד נוכחי – שותף, מנהל מחלקת Corporate Finance

רקע וניסיון תעסוקתי – מוטי הינו בעל תואר ראשון בכלכלה ובמדעי המחשב ובעל תואר MBA מאוניברסיטת בר אילן. מוטי הינו בעל ניסיון של 13 שנים בייעוץ עסקי לחברות ולמשרדים ממשלתיים. במסגרת תפקידו הנוכחי בחברת הייעוץ מוטי מנהל צוות כלכלנים ורו"ח בצוות העוסק בהערכות שווי, PPA, תוכניות עסקיות, בדיקות נאותות, בחינה לירידת ערך, הערכת מכשירים פיננסיים ועוד.

במסגרת עבודתו היה מעורב מוטי בביצוע מגוון רחב של הערכות שווי, תוכניות עסקיות, תכנונים אסטרטגיים ובדיקות נאותות במגזרי פעילות מגוונים כדוגמת: תקשורת, מדיה, טכנולוגיה, תעשיה מסורתית, מזון, נדל"ן, ציוד רפואי ופיננסים.

מקורות מידע

עבודתנו התבססה על נתונים, מסמכים ומצגים כמפורט להלן:

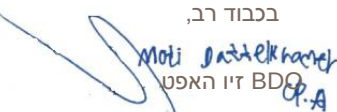
- דוחותיה הכספיים המבוקרים של החברה לשנים 2013-2016, המוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומי (להלן: "IFRS");
- דוחות כספיים סקורים של החברה לימים 31 במרס ו-30 ביוני, 2017 והמוצגים בהתאם ל-IFRS;
- נתוני רווח והפסד לשנת 2016 ולששת החודשים הראשונים של שנת 2017 המוצג בהתאם לנתוני ההנהלה;
- תקציב החברה לשנת 2017 ברמה שנתית ורבעונית וכן בחינת תקציב מול ביצוע לשנת 2016;
- גיליונות אלקטרוניים עם מידע אחר בנוגע לפעילות החברה;
- נתונים נוספים אשר נמסרו בכתב ובעל פה על ידי הנהלת דסק"ש והנהלת החברה;
- מידע גלוי לציבור.

תמצית ממצאים

בהתבסס על עבודתנו והממצאים המפורטים בה, הגענו לכלל מסקנה כי נכון ליום 30 ביוני 2017, לא נדרשת הפחתה של הערך בספרים של קבוצת היחידות מניבות המזומנים.

להלן השוואה של סכום בר השוואה של קבוצת היחידות מניבות המזומנים בספרי דסק"ש (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	30 ביוני 2017
סכום בר השבה	7,920
ערך בספרים	7,688
הצורך בירידת ערך	-

בכבוד רב,

 BDO זיו האפט
 ייעוץ וניהול בע"מ

תוכן עניינים

1	החברה ופעילותה
8	סקירת שוק
46	תוצאות הפעילות העסקית
53	מתודולוגיה
60	בחינה לירידת ערך
72	בחינת הצורך במדידת ירידת ערך
75	נספח – גילויים נדרשים תקנה 8ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)

פרק 1

החברה ופעילותה

פרק 1 : החברה ופעילותה
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

החברה ופעילותה

כללי

סלקום ישראל בע"מ הינה חברה ציבורית שהתאגדה בישראל, אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב ובבורסת ניו יורק ואגרות חוב שלה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב.

סלקום הינה ספקית של שירותי תקשורת, המציעה ללקוחותיה שירותי טלפון סלולרי, שירותי נדידה לתיירים בישראל ולמנויי החברה בחו"ל ושירותים נוספים בתחום המוסיקה, וידאו, המשרד הנייד ועוד המבוססים על התשתיות הטכנולוגיות של סלקום. סלקום מפעילה רשת LTE דור 4 (Long Term Evolution - תקן לתקשורת אלחוטית מהירה של מכשירים ניידים כדוגמת טלפון סלולארי) ודור 3.5 המאפשרת לה לספק שירותי מולטימדיה מתקדמים בפס רחב במהירות גבוהה.

סלקום מציעה את מערך שירות לקוחות מבין הגדולים ביותר בארץ, הכולל מוקדי שירות לקוחות טלפוניים, חנויות מכר ומרכזי שירות ומכירה בפריסה ארצית. באמצעות מערך שירות לקוחות זה, סלקום מציעה לקהל לקוחותיה תמיכה טכנית, מידע פיננסי אודות חשבונם, שירות משלוחים סלולרי היישר לבית הלקוח, שירותי אינטרנט ופקס, מוקד ייעודי ללקויי שמיעה ועוד. סלקום מציעה בנוסף שירותי טלוויזיה על גבי האינטרנט OTT TV (Over The Top - טכנולוגיה המשתמשת בתשתית אינטרנט ציבורי כדי לספק שירותי טלוויזיה ווידאו על פי דרישה), שירותי תשתית (החל מפברואר 2015) וגישה לאינטרנט ושירותי שיחות בינלאומיות, כמו גם שירותי טלפון קווי בישראל לצד שירותי תמסורת ותקשורת נתונים.

החברה הינה חברה בת של דסק"ש אשר נמצאת בשליטת אידיבי פתוח, חברה בשליטתו של אדוארדו אלשטיין. דסק"ש מחזיקה בכ- 42.26% מההון המונפק והנפרע של החברה למועד חוות דעת זו. בנוסף, כ- 3.39% מוחזקים על ידי בעלי מניות מיעוט בסלקום אשר להם הסכמים עם דסק"ש אשר מקנים לדסק"ש את כל זכויות ההצבעה בגין מניות סלקום שבבעלותם. כמו כן, העברת מניות מיעוט אלו טעונה הסכמה של דסק"ש, וכן מוקנית לדסק"ש זכות סירוב ראשון בקשר עם מכירתן.

החברות הבנות המהותיות של סלקום הן: נטוויז'ן בע"מ (להלן: "נטוויז'ן"), חברה בשליטתה ובבעלותה המלאה של סלקום, ו-013 נטוויז'ן בע"מ (חברה בשליטתה ובבעלותה המלאה של נטוויז'ן).

פעילות החברה

פעילותה העיקרית של סלקום הינה מתן שירותי תקשורת סלולרית בישראל על-פי רישיון כללי ממשרד התקשורת שתוקפו עד סוף ינואר 2022 (להלן: "הרישיון הסלולרי").

להלן פירוט תמציתי בדבר השירותים במגזר הנייח שמציעה סלקום, לרבות באמצעות חברת הבת שלה נטוויז'ן:

- שירותי טלוויזיה על גבי האינטרנט (להלן: "שירותי סלקום tv");*
- שירותי תשתית אינטרנט**;
- שירותי גישה לאינטרנט (להלן: "ISP" ו/או "שירותי ספק אינטרנט");
- שירותי שיחות בינלאומית (להלן: "שירותי מב"ל");
- שירותי טלפון קווי;
- שירותי תמסורת ותקשורת נתונים;
- שירותים נוספים כגון שירותי שיחות ועידה, שירותי ענן ואבטחת מידע;

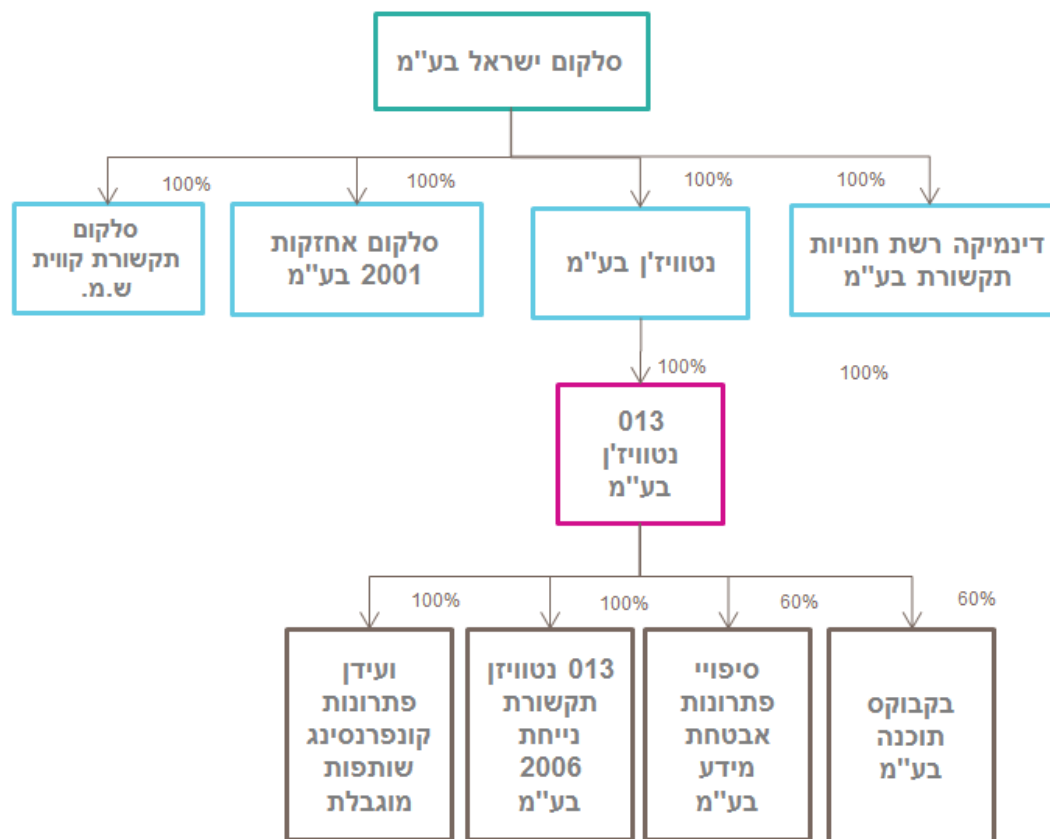
* באפריל 2015 השיקה סלקום לראשונה את חבילת ה"טריפל" (להלן: "טריפל") המשלבת שירותי אינטרנט (ספק ותשתית), טלפון קווי וטלוויזיה. בנוסף, ברבעון הראשון של שנת 2017 השיקה סלקום את "הקוואטרו" (להלן: "קוואטרו") הראשון בישראל, המשלב את כל שירותי התקשורת בחבילה אחת הכוללת שירותי אינטרנט (ספק ותשתית), טלפון קווי, טלוויזיה וקווי סלולר.

** כאמור, החל מחודש פברואר 2015, בהמשך לרפורמה בשוק הסיטונאי בתקשורת הקווית (ראה פירוט להלן בפרק 'סקירת השוק'), מספקת סלקום גם שירותי תשתית אינטרנט משולבת עם שירותי ספק אינטרנט של נטוויז'ן.

החברה ופעילותה

מבנה החזקות סלקום

להלן מבנה ההחזקות של סלקום, נכון ליום 30 ביוני 2017:



החברה ופעילותה

פעילות החברה (המשך)

פעילות הסלולאר

נכון ליום 30 ביוני 2017 סלקום מספקת שירותי סלולר לכ-2,779 אלפי מנויים על-גבי מספר רשתות, מרביתן בפריסה ארצית, הכוללים שיחות, משלוח וקבלת הודעות וגלישה ברשת האינטרנט. סלקום מספקת ללקוחותיה גם שירותים נלווים אחרים וכן מציעה ציוד קצה (בעיקר טלפונים ניידים, וציוד קצה אחר כגון טאבלטים), ושירותי תיקונים לציוד קצה.

להלן נתונים עיקריים של החברה מדוחותיה הכספיים בתחום פעילות הסלולאר בשנים 2014-2016 ושני הרבעונים הראשונים של שנת 2017¹:

2014	2015	2016	Q1 2017	Q2 2017	
2,967	2,835	2,801	2,792	2,779	מספר מנויים רט"ן לסוף תקופה (אלפים)
-	-4%	-4%	-0.3%	-1%	% שינוי
29.3%	27.0%	27.5%	-	-	נתח שוק (*)
72	65	63	60	57	ARPU (ש"ח לחודש) (**)
-	-10%	-3%	-4%	-5%	% שינוי
2,487	2,121	2,025	509	481	הכנסות משירותי סלולר (מיליוני ש"ח)
-	-15%	-5%	-50%	-6%	% שינוי
1,005	1,048	994	220	231	הכנסות מציוד קצה (מיליוני ש"ח)
-	4%	-5%	-56%	5%	% שינוי

(*) נתח השוק המוצג לעיל מתבסס על דוחותיה הכספיים של סלקום. נכון ליום 31 בדצמבר 2016, סלקום היא בעלת נתח השוק הגדול בישראל בתחום שירותי הסלולר עם כ-27.5% לעומת פלאפון ופרטנר שלהן כ-23% וכ-26%, בהתאמה.

(**) ה-ARPU המוצג לעיל, מוצג בהתאם לתחשיב החברה וכולל בתוכו גם הכנסות משירותי National Roaming. לצרכי הערכת השווי אנו חישבנו את ה-ARPU בין היתר, ללא התחשבות בהכנסות משירותים אלו.

להלן נתונים אודות נטישה וגיוס² מנויי הסלולאר של החברה בשנים 2014-2016 ובשני הרבעונים הראשונים של שנת 2017 (אלפים):

2014	2015	2016	Q1 2017	Q2 2017	Q1 2017	Q2 2017	נטישה וגיוס
(1,336)	(1,236)	(1,176)	(335)	(300)	במנויים שנתיים	במנויים שנתיים	נטישה
44%	42%	42%	12%	10.8%	48%	43%	% נטישה*
1,211	1,104	1,142	326	287	1,304	1,148	גיוס מנויים
(125)	(132)	(34)	(9)	(13)	(36)	(52)	

¹ ARPU - ההכנסה החודשית הממוצעת למנוי.
² אומדן נתוני הגיוס נגזר משיעורי הנטישה ונתוני הגיוס נטו.

החברה ופעילותה

פעילות החברה (המשך)

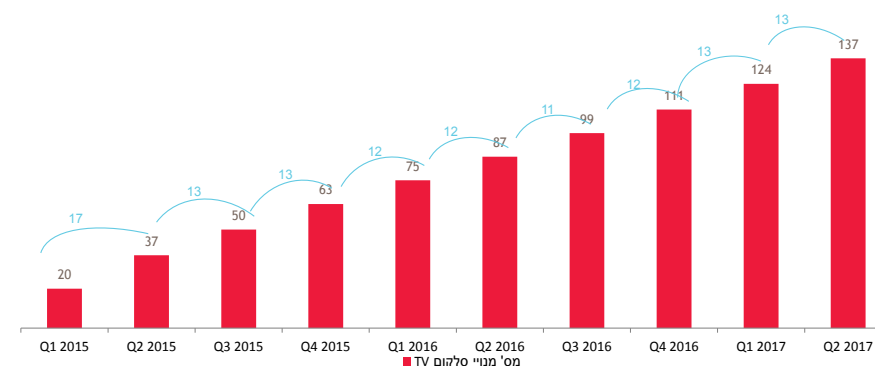
סלקום tv

סלקום החלה לפעול בסוף שנת 2014 בענף הטלוויזיה באמצעות שירות טלוויזיה היברידי הכולל שידורי DTT³ ושירותי TV OTT⁴.

סלקום tv משדרת כ-50 ערוצים (חלק כלולים בחבילה הבסיסית וחלק תמורת תשלום נוסף), כגון: ערוצים ישראליים (ערוץ 2, ערוץ 1, ערוץ 33, ערוץ הכנסת, חינוכית 23 ועוד), National Geographic, ערוצי Viva, תכני HBO (תכני HBO הנוספו לסלקום tv ללא עלות נוספת) ערוצי חדשות באנגלית, ערוצי ספורט ועוד.

נכון ליום 30 ביוני 2017 החברה מספקת שירותי סלקום tv לכ-137 אלף משקי בית, הכוללים שירות טלוויזיה בלבד, חבילות טריפל, קוואטרו ושירותי טלוויזיה דרך אפליקציה.

להלן תיאור התפתחות מצבת המנויים של סלקום tv (כלל המנויים בשירותי הטלוויזיה) החל מההשקה בתחילת שנת 2015 (באלפים) והשינוי בכמות המנויים בין הרבעונים (בסוף תקופה):



³ Digital Terrestrial Television - ערוצי טלוויזיה המסופקים על-ידי מערך שידורי הטלוויזיה הדיגיטלי הקרקעי הפועל בישראל והמופץ על-ידי הרשות השנייה לטלוויזיה ורדיו בחינם (עידן פלוס).

⁴ Over The Top - טכנולוגיה המשתמשת בתשתית אינטרנט ציבורי כדי לספק שירותי טלוויזיה ווידאו על פי דרישה.

החברה ופעילותה

התפתחויות עסקיות בחברה

גולן טלקום בע"מ (להלן: "גולן" ו/או "גולן טלקום")

בחודש נובמבר 2015 חתמה סלקום על הסכם עם גולן ובעלי מניותיה, לרכישת 100% ממניות גולן בתמורה לכ- 1.17 מיליארד ש"ח (להלן: "המיזוג" ו/או "הסכם רכישת גולן").

באפריל 2016 הודיעה הרשות להגבלים עסקיים כי היא מתנגדת למיזוג של סלקום וגולן בעקבות חשש לפגיעה בתחרות בענף הסלולר. במאי 2016 הודיע משרד התקשורת על החלטתו לדחות את בקשת המיזוג לאור החשש כי התחרות בענף הסלולר עלולה להיפגע.

בחודש נובמבר 2016, הגישה החברה בקשת פירוק נגד גולן, כאשר הסיבה להגשתה נובעת משני סוגי חוב שיש לגולן כלפיה: חוב מרכזי בסך 600 מיליון שקל, וחוב נוסף שנוצר בעקבות הודעתה של גולן כי תפסיק לשלם עבור השימוש ברשת שלה (הסכם נדידה פנים ארצית) 21 מיליון שקל בחודש, ובמקום זאת תשלם כ- 10.8 מיליון שקל בחודש בלבד.

בחודש ינואר 2017, החברה התקשרה בהסכם גישור עם גולן הכולל מחיקה הדדית של הליכים משפטיים ביניהן. בעקבות הליך הגישור שנוהל מול גולן, התקשרה גולן בהסכם רכישת מניות עם אלקטרה מוצרי צריכה בע"מ (להלן: "אלקטרה"). גולן התקשרה במקביל עם סלקום, שהינה הנושה העיקרית שלה, בהסכם לשיתוף רשתות דור 3 ו-4 ושירותי אירוח לרשת דור 2 אשר מעבר להסדר שיתוף הרשתות, גם מסדיר הפרשי תשלומי עבר בגין שירותי נדידה פנים ארצית (להלן: "הסכם השיתוף עם גולן").

בחודש אפריל 2017 הסכם השיתוף עם גולן הושלם ונכנס לתוקף.

להלן עיקרי הסכם השיתוף עם גולן:

- **שיתוף רשתות דור 3 ו-4** - הצדדים ישתפו פעולה בפיתוח רשתות דור 3 ו-4 וטכנולוגיות עתידיות משותפות (להלן: "הרשת המשותפת"), שתעשה שימוש בתדרים הרלבנטיים של שני הצדדים, שתופעל על ידי תאגיד נפרד, שיהיה בבעלות שווה של הצדדים. שני הצדדים יחזיקו בבעלות או יקבלו זכויות שימוש בלתי הדירות (להלן: "זכויות השימוש" או "IRU") ברכיבים האקטיביים ברשת המשותפת בחלקים שווים. לצורך כך, גולן תרכוש מסלקום החזקה במחצית מהרכיבים האקטיביים ברשת דור 3 ו-4 הקיימת שבבעלות סלקום. השקעות שוטפות עתידיות ברכיבים אקטיביים אלו יתחלקו בין הצדדים בחלקים שווים.
- **שירותי אירוח רשת דור 2** - סלקום תספק לגולן שירותי אירוח ביחס לדור 2 שלה.
- **תקופת ההסכם** - ההסכם הוא לתקופה של 10 שנים, החל ממועד כניסתו לתוקף. סיום הסכם השיתוף לפני חלוף 10 השנים הראשונות עקב הפרה של גולן, יזכה את סלקום בפיצוי מוסכם של 600 מיליון ש"ח. כמו כן, ההסכם יוארך לתקופות נוספות אלא אם אחד הצדדים הודיע אחרת.
- **תמורה** - התמורה השנתית הממוצעת שגולן תשלם לסלקום תחת הסכם השיתוף, לרבות חלק גולן בגין השקעות עתידיות משותפות ברשת הרדיו, במהלך תקופת ההסכם (התמורה השנתית תחל בתשלומים נמוכים יותר שיעלו במהלך תקופת ההסכם) צפויה להיות בסך של כ- 220-210 מיליון ש"ח, בהתאם לכמות המנויים של גולן והשימוש שלהם ברשת המשותפת וברשת דור 2 של סלקום.
- **הלוואה** - במסגרת ההסכם עם גולן הוסכם כי סלקום תעמיד לגולן הלוואה בסכום של כ- 130 מיליון ש"ח לתקופה של 10 שנים שתיפרע ב-6 תשלומים חצי שנתיים שווים החל מהשנה השמינית בתקופת ההסכם.

החברה ופעילותה

התפתחויות עסקיות בחברה (המשך)

הסכם אירוח ושיתוף עם אקספון

בחודש יולי 2016 התקשרה החברה עם חברת מרתון 018 אקספון בע"מ (להלן: "אקספון") אשר זכתה בתדרי 4G במכרז התדירים שנערך בשנת 2015 (וטרם נכנסה לשוק הסלולר), בהסכם שיתוף רשתות לרשת הדור הרביעי 4G ושירותי אירוח לרשתות דור 2 ודור 3 (להלן: "הסכם אקספון"). הסכם זה אושר על ידי הממונה על ההגבלים עסקיים ובמרץ 2017, אושר על ידי משרד התקשורת ונכנס לתוקף.

הסכם אקספון דומה במהותו להסכם גולן, למעט תקופה של עד חמש שנים בה התשלום משתנה פר מנוי בתשלום חודשי למנוי בסך של כ- 25 ש"ח בשנה הראשונה, 27.5 ש"ח בשנה השנייה, ו-30 ש"ח לאחר מכן, אך בכל מקרה לא פחות מסכומי מינימום שנתיים מסוימים (בטווח שבין 20 מיליון ש"ח בשנה הראשונה ו-110 מיליון ש"ח בשנה החמישית).

מכירת רימון

בחודש יוני 2017, 013 נטוויז'ן, מכרה את אחזקותיה בסך של כ- 51% מהון מניות של חברת אינטרנט רימון ישראל 2009 בע"מ (להלן: "רימון"), חברת בת של נטוויז'ן לבעלי מניות האחרים ברימון. רימון הינה ספקית אינטרנט המספקת שירותי אינטרנט מסונן למגזר הדתי. התמורה תשולם לנטוויז'ן במספר תשלומים על פני תקופה של שנתיים ממועד השלמת העסקה. הרווח מהמכירה הינו 10 מיליון ש"ח.

קוואטרו

כאמור לעיל, ברבעון הראשון של שנת 2017 השיקה סלקום את הקוואטרו, המשלב את כל שירותי התקשורת בחבילה אחת הכוללת שירותי אינטרנט (ספק ותשתית), טלפון קווי, טלוויזיה וקווי סלולר.

פרק 2

סקירת שוק

פרק 2 : סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

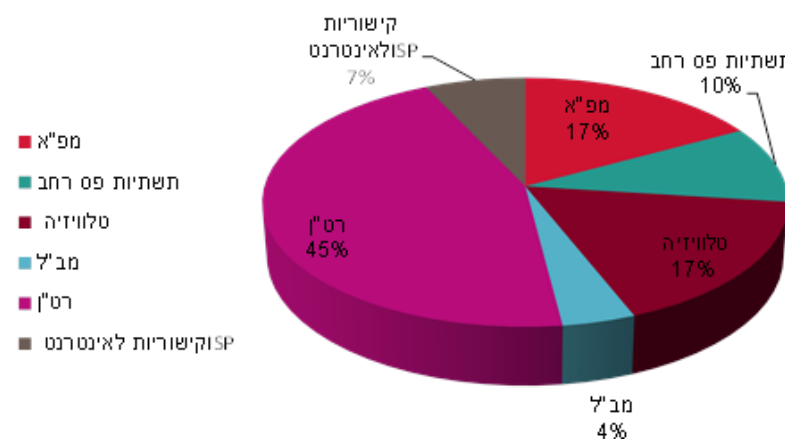
סקירת שוק

ענף התקשורת

ענף התקשורת בעולם, ובמשק הישראלי בפרט, מתאפיין בקצב התפתחות מהיר, ובשינויים תכופים הן מבחינה טכנולוגית, הן מבחינת המבנה העסקי של הענף והן מבחינת הרגולציה החלה עליו.

שוק התקשורת נחלק לשישה מגזרים עיקריים: סלולר, טלפוניה ניידת, טלוויזיה רב ערוצית, שירותי קישוריות אינטרנט, שיחות בינלאומיות, ותשתית פס רחב, כאשר מגזר הסלולר מהווה כ- 45% מהכנסות הענף, נכון לשנת 2015.

הגרף להלן מציג את התפלגות הכנסות שוק התקשורת בין מגזרי הפעילות העיקריים לשנת 2015:



מקור: "סיכום הכנסות ענף התקשורת 2015" – משרד התקשורת.

בשנים 2011-2015 ההכנסות בשוק התקשורת נאמדו בכ- 29.4 מיליארד ש"ח, 26.3 מיליארד ש"ח, 23.4 מיליארד ש"ח, 22.3 מיליארד ש"ח ובכ- 21.39 מיליארד ש"ח בהתאמה (מגמת ירידה של כ- 11% בכל אחת מהשנים 2011-2013, ירידה של כ- 6.4% בשנת 2014 וירידה של כ- 4% בשנת 2015).

בשנים האחרונות הוחרפה התחרות בתחום התקשורת, בעיקר בתחום הרשת"ן, אשר התגברה עם כניסת המפעילות הוט מובייל בע"מ (להלן: "הוט מובייל") וגולן שערערו את שיווי המשקל בענף, וזאת תוך הצעת חבילות סלולאריות הכוללות מספר שירותים, וכן חבילות במחיר קבוע ללא הגבלת היקף הצריכה.

התגברות התחרות הביאה להוזלת מחירים מתמשכת, לניידות מוגברת של לקוחות, לירידה בצריכת דקות טלפוניה וכן לנטישת לקוחות, וכתוצאה מכך, לפגיעה מתמשכת בתוצאות השחקניות הוותיקות בתחום, חברת פלאפון תקשורת בע"מ (להלן: "פלאפון"), חברת פרטנר תקשורת בע"מ (להלן: "פרטנר") וסלקום. כמו כן, יישום הרגולציה בנוגע להרחבת התחרות בשוק הסיטונאי החריף את התחרות בתחום חבילות שירותי האינטרנט ובהמשך גם בשירותים סיטונאיים נוספים (להרחבה בנושא זה, ראה סקירת שוק האינטרנט).

בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית פועלות כיום שתי חברות עיקריות וותיקות: די.בי.אס שירותי לוויין (1998) בע"מ (להלן: "yes") חברה בבעלות של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (להלן: "בזק"), הוט מערכות תקשורת בע"מ (להלן: "הוט" ו/או "HOT"). אחרי שנים של קיפאון, בהן שוק הטלוויזיה בישראל היה כבול לשליטה הכמעט בלעדית של החברות הוט ו- yes, אף על פי שקיימות חלופות נוספות (כגון: עידן פלוס), הוא מתעורר לחיים ונחשף לתחרות, בין היתר על ידי כניסתה של החברה לפעילות זו.

התחרות המתגברת נוצרת מכניסת שחקנים חדשים לשוק המאפשרת חלופות ומחירים שונים, תוך התאמת המוצר והשירות לצרכי הלקוח. בעקבות רפורמת השוק הסיטונאי (כפי שיפורט בהמשך הפרק) בשנים האחרונות חברות התקשורת מציעות מספר שירותים הכוללים שירותי תשתית וספק אינטרנט (להלן: "באנדל"), חבילת טריפל הכוללת כאמור, שירותי טלוויזיה, טלפוניה קווית, תשתית וספק אינטרנט, ולאחרונה סלקום השיקה לראשונה את חבילת הקוואטרו המשלבת את כל שירותי התקשורת בחבילה אחת הכוללת שירותי אינטרנט (ספק ותשתית), טלפון קווי, טלוויזיה ושלושה קווי סלולר.

סקירת שוק

ענף התקשורת (המשך)

בעוד שבעבר התרכזו התחרות בשוק התקשורת בתחרות בין ספקי תקשורת עצמאיים בכל מגזר פעילות בנפרד, בשנים האחרונות ניכרת מגמה של מעבר לתחרות בין קבוצות תקשורת הפועלות במקביל במספר מגזרים של שוק התקשורת, כמפורט בטבלה שלהלן ובפירוט בהמשך:

מגזר הפעילות	בזק	סלקום	פרטנר	הוט	גולן טלקום
סולאר	פלאפון	סלקום	Partner	hot mobile	golan
טלפוניה מקומית	בזק	013 netvision	Partner	HOT	
שירותי אינטרנט	בזק בינלאומי	סלקום	Partner	HOT	
שירותי אינטרנט	פלאפון	013 netvision	012 smile	hot net.	
שיחות בינלאומיות	בזק בינלאומי	013 netvision	012 smile	hot mobile	
שירותי טלוויזיה	yes	סלקום	Partner	HOT	

להלן תיאור השחקנים העיקריים הפועלים בענף התקשורת בישראל (בנוסף לחברה):

פרטנר - פרטנר מספקת שירותי תקשורת באמצעות חברת פרטנר ו-012 סמייל טלקום בע"מ, חברה בת בבעלותה המלאה של פרטנר (להלן: "**012 סמייל**"). פרטנר מספקת את אותם השירותים שסלקום מספקת כגון: רט"ן, שירותי טלפוניה קווית, שירותי אינטרנט (ספק ותשתית), שירותי טלפוניה בינלאומית, והחל מחודש יוני 2017 נכנסה לשוק שירותי הטלוויזיה (להלן: "**פרטנר TV**").

הוט - הוט היא בעלת תשתית כבלים בפריסה ארצית, והיא מספקת שירותי טלוויזיה רב-ערוצית, שירותי טלפוניה סלולארית באמצעות הוט מובייל, שירותי טלפוניה ניחת, תשתית אינטרנט תמסורת ותקשורת נתונים באמצעות הוט טלקום בע"מ (להלן: "**הוט טלקום**"), וכן שירותי ספק גישה לאינטרנט (ISP) באמצעות הוט נט שירותי אינטרנט בע"מ (להלן: "**הוט-נט**").

בזק - בזק מבצעת ומספקת שירותי תקשורת פנים-ארציים, שירותי רט"ן באמצעות פלאפון, שירותי טלוויזיה רב-ערוצית, שירותי תקשורת בין-לאומיים, שירותי תשתית וגישה לאינטרנט על ידי בזק בינלאומי בע"מ (להלן: "**בזק בינלאומי**"), וכן אחזקה ופיתוח של תשתיות תקשורת, מתן שירותי תקשורת לספקי תקשורת אחרים, הפצת שידורי טלוויזיה ורדיו לציבור, הספקה ותחזוקה של ציוד ושירותים (שירותי נס"ר).

סקירת שוק

ענף התקשורת (המשך)

כמו כן, בשוק פועלות גם שחקניות נוספות, כגון: גולן טלקום, אקספון, ומפעילי MVNO^(*) (להלן: "מפעילי MVNO") בתחום הסלולאר, ספקי גישה לאינטרנט (ISP) ובכללם ספקים הנותנים גישה לאינטרנט במסגרת רפורמת השוק הסיטונאי.

בשנים האחרונות קיים גידול בצריכת "סלי שירותים" (חבילות הכוללות צירופים שונים של מספר שירותי תקשורת שונים). קבוצת התקשורת משווקת, או עשויות לשווק בעתיד, סלי שירותים "משותפים" המורכבים משירותי תקשורת שונים של תאגידי כל קבוצה.

ככלל, שיווק הסל המשותף מאפשר לקבוצת התקשורת להציע תעריפים אטרקטיביים עבור הלקוח על פני תעריף רכישת כל שירות בנפרד, במקרים מסוימים תוך "סבסוד צולב" בין הרכיבים הכוללים בסל, וכן פתרון כולל המייתר את הצורך להתקשר במקביל עם מספר ספקים שונים. המגמות הללו התחזקו עם יישומו של שוק שירותי סיטונאי המאפשר **למפעילי ISP** שאינם בעלי תשתית אינטרנט, להציע חבילת שירותי אינטרנט מלאים מ"קצה לקצה" ללקוחותיהם (כולל תשתית).

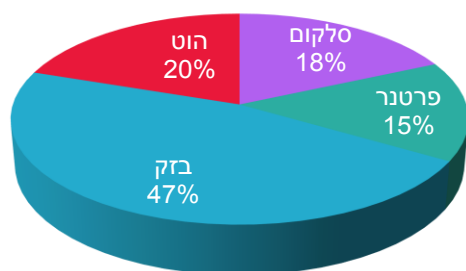
השירותים המשותפים כוללים, בין היתר, שירותי טלוויזיה, אינטרנט (תשתית וספק), טלפוניה קווית.

^(*) Mobile Virtual Network Operator - מפעיל סלולארי וירטואלי, אשר עושה שימוש בתשתיות התקשורת הקיימות של מפעילי הסלולאר ללא צורך בתשתית משל עצמו.

להלן תוצאות חברות התקשורת העיקריות בשוק בשנת 2016 (מיליוני ש"ח), כפי שדווח בדוחותיהן הכספיים:

2016	סלקום	פרטנר	בזק	הוט	סה"כ
הכנסות	4,027	3,544	10,084	4,054	21,709
רווח גולמי	1,325	620	1,399	-	-
% רווח גולמי	33%	17%	14%	-	-
רווח תפעולי	310	193	2,321	318	-
% רווח תפעולי	8%	5%	23%	8%	-
EBITDA	858	834	4,060	1,645	-
EBITDA %	21%	24%	40%	41%	-
רווח נקי	150	52	1,244	42	-
% רווח נקי	4%	1%	12%	1%	-

להלן התפלגות הכנסות חברות התקשורת העיקריות בשוק לשלושת החודשים הראשונים של שנת 2017:



סקירת שוק

שוק הרט"ן

להלן תוצאות חברות התקשורת העיקריות בשוק לרבעון הראשון של שנת 2017 (במיליוני ש"ח), כפי שדווח בדוחותיהן הכספיים:

Q1 2017	סלקום	פרטנר	בזק	הוט	סה"כ
הכנסות	959	803	2,453	1,039	5,254
רווח גולמי	294	149	-	-	-
% רווח גולמי	31%	19%	-	-	-
רווח תפעולי	67	88	566	118	118
% רווח תפעולי	7%	11%	23%	11%	11%
EBITDA	201	233	994	417	417
EBITDA %	21%	29%	41%	40%	40%
רווח נקי	26	51	350	35	35
% רווח נקי	3%	6%	14%	3%	3%

פרק 2 : סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

סקירת שוק

שוק הרט"ן

הרשת הסלולרית פועלת באמצעות שני מרכיבים עיקריים - מכשירי טלפון ניידים ומתקני שידור קבועים. הטלפון הנייד, מכשיר הקצה, משדר גלי רדיו אל האנטנה של מתקן השידור וקולט גלי רדיו ממנה. רשת הסלולר מחלקת את שטח המדינה לאלפי יחידות גיאוגרפיות בשם 'תאים' (cells - מאן מקור השם תקשורת סלולרית), ובכל תא ישנו מתקן שידור קבוע (אתר שידור, אנטנה). התאים משיקים זה לזה עם חפיפה קלה, ושומרים על רצף של כיסוי תקשורתי במבנה הדומה לכוורת דבורים. אם אין השקה בין התאים נוצר פער ברצף הכיסוי, שמשמעותו חוסר קליטה באזור ה"חור" והעדר אפשרות לקיים רציפות בעת מעבר מני בין התאים.

טכנולוגיות הסלולר בהן נעשה עד היום שימוש בישראל מכונות "דור שני" (טכנולוגיית GSM⁵), למעט פלאפון אשר משתמשת בטכנולוגיית CDMA⁶ ולא בטכנולוגיית GSM האמורה, ו-"דור שלישי" (טכנולוגיית UMTS⁷ וסוגים נוספים). כמו כן, כיום חברות הסלולר מאמצות באופן הדרגתי את טכנולוגיית LTE⁸, תקן לתקשורת אלחוטית מהירה שאומץ על ידי האיגוד הבינלאומי לתקשורת (Union Telecommunication International) ושמוכרת בשם "דור רביעי". התשתית הקיימת תומכת ככלל בדור שלישי, וחברות הסלולר פורסות כיום באופן הדרגתי שירותי דור רביעי. לצורך הצעת שירותי דור רביעי קיים משרד התקשורת מכרז למתן רישיון לשירותים מתקדמים או הרחבתו, להקצאת פס תדרים הנדרשים להספקת שירותי דור רביעי בישראל. המכרז התקיים בין יולי 2014 וינואר 2015, וברישיון זכו מפעילות הסלולר הקיימות (הוט מובייל, פרטנר, סלקום, פלאפון וגולן) ובנוסף חברת מרתון 018 אקספון.

על פי הדוחות הכספיים של השחקניות העיקריות בשוק הרט"ן, להלן טכנולוגיות התשתית העיקריות בבעלותן נכון לסוף שנת 2016:

	LTE	UMTS/HSPA	GSM/GPRS
סלקום	✓	✓	✓
פרטנר	✓	✓	✓
פלאפון	✓	✓	
הוט מובייל	✓	✓	✓

* יצוין כי קיימות טכנולוגיות נוספות, כגון iDen אצל הוט מובייל (טכנולוגיית ה-"טוקי טוקי") ו-CDMA אצל פלאפון, אשר משמשות חלק קטן מלקוחות החברות האמורות.

כחלק מהמהלכים הרגולטוריים בהם נקט משרד התקשורת בשנים האחרונות במטרה להגביר את התחרות בשוק הטלפוניה הסלולרית, החל משנת 2012 נכנסו לשוק מספר מפעילים סלולאריים נוספים. כניסת המפעילים החדשים הביאה להתגברות משמעותית ברמת התחרות בין כל המפעילים הסלולאריים. התגברות התחרות הביאה לעליה בנטישת המנויים אצל המפעילים הוותיקים (פלאפון, סלקום ופרטנר), ולמלחמת מחירים שהביאה לשחיקת תעריפים מהותית ולשחיקת הרווחיות, הן בשוק הפרטי והן בשוק העסקי.

כיום, חמש חברות המפעילות מערכת תקשורת סלולרית הינן: פלאפון, סלקום, פרטנר, הוט מובייל וגולן טלקום ומפעילה שישית שעשויה להצטרף לשוק הסלולר הינה אקספון שחתמה ביולי 2016 על הסכם שיתוף רשתות עם סלקום (להלן: "מפעילות הסלולאר" ו/או "MNO"). בנוסף אליהן קיימות מספר חברות הפועלות במודל של מפעיל וירטואלי (מפעילי MVNO).

5 Global System for Mobile Communications - תקן בינלאומי לרשתות תקשורת סלולאריות ("דור שני").
6 Code Division Multiple Access - טכנולוגיית גישה לרשתות תקשורת סלולאריות המבוססת על הפרדה בין מנויים באמצעות קידוד.
7 Universal Mobile Telecommunications System - תקן בינלאומי לתקשורת סלולארית שהינו התפתחות של תקן ה-GSM ("דור שלישי").
8 Long Term Evolution - תקן לתקשורת אלחוטית מהירה של מכשירים ניידים כדוגמת טלפון סלולארי ("דור רביעי").

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

להלן נתוני המנויים של החברות הפועלות בשוק הרט"ן בישראל לימים 31 בדצמבר 2012-2016 וליום 31 במרץ 2017 (אלפים):

מס' מנויים (אלפים)	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.03.17
סלקום	3,199	3,092	2,967	2,835	2,801	2,792
פרטנר	2,976	2,956	2,840	2,718	2,686	2,658
פלאפון	2,800	2,642	2,586	2,651	2,402	2,430
הוט מובייל / מירס	766	810	976	1,229	1,447	1,486
גולן טלקום	180	390	637	900	850	836
MVNOs	83	144	130	165	209	239
אומדן סה"כ מנויים	10,004	10,034	10,136	10,498	10,395	10,441

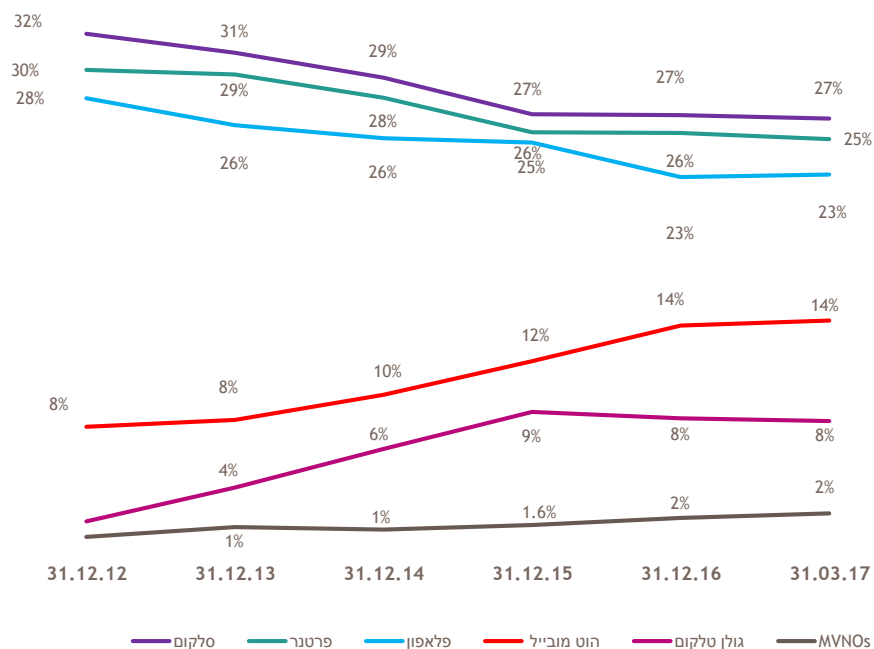
(*) נתוני המנויים של חברות פרטנר, סלקום פלאפון והוט מובייל נלקחו מהדוחות הכספיים של חברות אלו. נתוני המנויים של מפעילי MVNO וגולן טלקום נאמדו על ידנו.

השוק הסלולארי מתאפיין בשיעורי צמיחה נמוכים בשל רוויה בשיעור החדירה⁹ אשר בשנים האחרונות התייצב על כ-12%.

⁹ שיעור החדירה מחושב לפי היחס, בין מספר המנויים בשוק לבין סך האוכלוסייה בישראל.

פרק 2 : סקירת שוק
 בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
 חברת השקעות דיסקונט בע"מ

להלן תיאור התפתחות נתחי השוק של החברות העיקריות הפועלות בענף בהתבסס על מספר המנויים המוצגים בטבלה לעיל בשנים 2012-2016 ולשלושה חודשים ראשונים של שנת 2017:



סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

הסכמי שיתוף פעולה והסכמי אירוח

חברות הסלולר פועלות במסגרת רישיון שניתן על ידי משרד התקשורת. הרישיון שניתן לחברות מחייב אותן לספק את השירות למנוייהן באורח תקין וסדיר, בפריסה כלל ארצית ובאיכות שירות שלא תפחת מהאמור במדדים לטיב שירות המפורטים ברישיונותיהן. ככלל כל חברה מחויבת בתשתית עצמאית, אולם קיימים שיתופי פעולה בין החברות הסלולריות באתרים שונים בתשתיות הפאסיביות (כלומר אלה שעליהן ממוקמות האנטנות). בדרך כלל מדובר באתרים מרכזיים, בהם יש "עמוד תורן" אחד, המשמש בסיס לאנטנות של חברות שונות. מדיניות משרד התקשורת כיום היא לעודד שיטות שיתוף שונות בין רשתות, תוך דאגה לשמירה על התחרות בין החברות.

להלן הסכמי השיתוף הקיימים:

א. פרטנר - הוט מובייל: בחודש אפריל 2015 הודיעו פרטנר והוט מובייל כי שר התקשורת אישר את הסכם שיתוף הרשתות ביניהן במקטע הרדיו האקטיבי להקמת שותפות אשר תחזיק, תפתח ותתפעל רשת סלולארית מתקדמת אחת עבור שתי החברות ואשר כל אחת מהן תחזיק במחצית הזכויות בה. בהמשך לאישור כאמור, הקימו פרטנר והוט מובייל תאגיד משותף (חברת PHI) אשר קיבל רישיון מיוחד למתן שירותי תשתית רדיו סלולארית למפעיל רט"ן. תוקף הרישיון - למשך 10 שנים.

ב. סלקום - גולן טלקום: נא ראו פירוט ההסכם בין הצדדים בפרק "החברה ופעילותה"

ג. סלקום - אקספון: נא ראו פירוט ההסכם בין הצדדים בפרק "החברה ופעילותה".

כמו כן, ישנם הסכמי אירוח בתשתיות בין מפעילות ללא תשתיות עצמאיות לבין מפעילות בעלות תשתיות עצמאיות (להלן: "שירותי אירוח"):

- א. הוט מובייל מקבלת שירותי אירוח מפרטנר.
- ב. רמי לוי מקבלת שירותי אירוח מפלאפון.
- ג. 019 טלזר מקבלת שירותי אירוח מפלאפון ופרטנר.

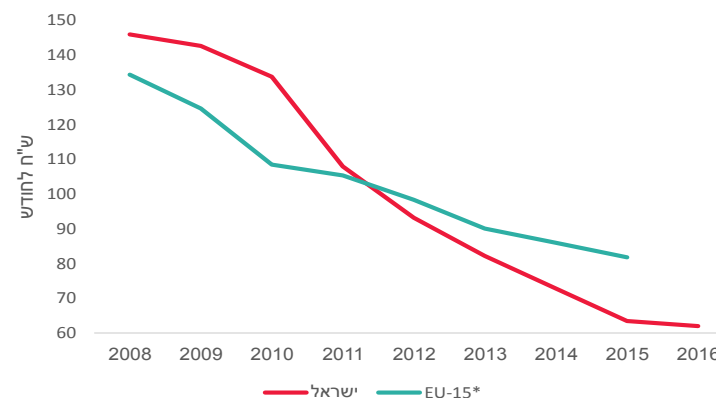
סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

מחירי הרט"ן בישראל הם מהנמוכים בעולם. החברות הוותיקות בענף עברו להפסד או רווחיות גבולית ברמת הרווח הנקי, רמת ההשקעות בענף קטנה, ושיעור החדירה של רשת הדור הרביעי LTE הוא מהנמוכים בעולם.

הרפורמה בשוק הסלולאר גרמה לכך שהמחירים ירדו ורמת התעריפים הנמוכה חייבה את החברות לבצע התייעלות משמעותית. הצרכן הישראלי הפנים את יכולת ניווד המספרים ופסק הסבסוד הצולב בין מכשירים לשירותים. משנת 2010 ועד היום, ירדה ההכנסה הממוצעת למנוי בישראל לפחות בכ-50%. בשנת 2016 מגמת הירידה בהכנסה החודשית הממוצעת ללקוח הראתה סימני האטה כאשר ההכנסה החודשית הממוצעת ללקוח עמדה על כ-62 ש"ח.

להלן נתוני הפדיון הממוצע למנוי (ARPU) בישראל לעומת אירופה (ש"ח לחודש):



* EU15 ללא אירלנד ולוקסמבורג בשנים 2008-2015.

מקור: ML Global Wireless Matrix 2016 ועיבודי BDO של נתונים מהדוחות הכספיים של החברות העיקריות הפועלות בענף בישראל.

להלן נתוני ה-ARPU של החברות העיקריות הפועלות בשוק הרט"ן בישראל (למעט גולן טלקום אשר נתונה אינם זמינים לציבור) בשנים 2011-2016 וברבעון הראשון בשנת 2017, כפי שהוצגו בדוחותיהן הכספיים (בש"ח לחודש):

ARPU	Q1 2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
סלקום	61	63	65	72	79	88	106
% שינוי	-3%	-3%	-10%	-9%	-10%	-17%	-26%
פרטנר	61	65	69	75	83	97	111
% שינוי	-6%	-6%	-8%	-10%	-14%	-13%	-25%
פלאפון	60	63	64	78	86	95	106
% שינוי	-5%	-2%	-18%	-9%	-9%	-10%	-21%
הוט מובייל (*)	51	50	54	69	82	99	-
% שינוי	2%	-7%	-22%	-16%	-17%	-	-
ARPU ממוצע (**)	59	62	64	74	82	94	108
% שינוי	-4%	-4%	-13%	-10%	-12%	-13%	-24%

(*) נתוני הוט מובייל המוצגים לעיל מתייחסים לתקופה שלאחר רכישת מירס.

(**) בהתאם לנתח השוק של כל אחת מהשחקניות המובילות בשוק באותה תקופה.

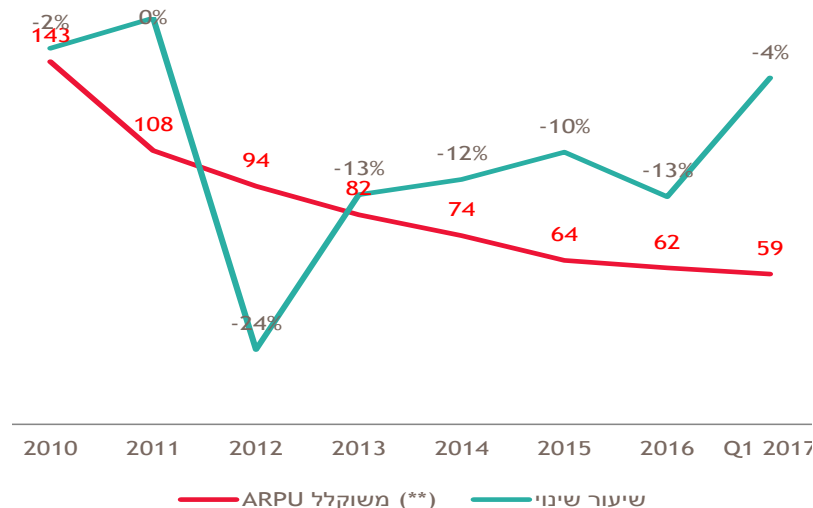
על פי דוחותיהן הכספיים של חברות אלו, ה-ARPU חושב על-ידי חלוקת הממוצע החודשי של סך ההכנסות משירותי סלולאר, כולל הכנסות המתקבלות ממפעילים סולאריים העושים שימוש ברשת של החברה הרלוונטית, במצבת המנויים הפעילים הממוצעת לסוף התקופה.

ניתן לראות כי ברבעון הראשון של שנת 2017 חלה מגמת ירידה נוספת בהכנסה החודשית הממוצעת ללקוח שעמדה על כ-59 ש"ח. יחד עם זאת בד"כ רבעון ראשון מאופיין בעונתיות כך שה-ARPU לרוב נמוך יותר ברבעון הראשון, ולפיכך בניכוי השפעת העונתיות הירידה ב-ARPU פחות חדה.

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

הגרף שלהלן מציג את התפתחות ה-ARPU המשוקלל (בש"ח לחודש) של השחקניות המובילות בענף (למעט גולן טלקום אשר נתוניה אינם זמינים לציבור) וכן את השינוי במדד זה בין השנים 2010-2017:

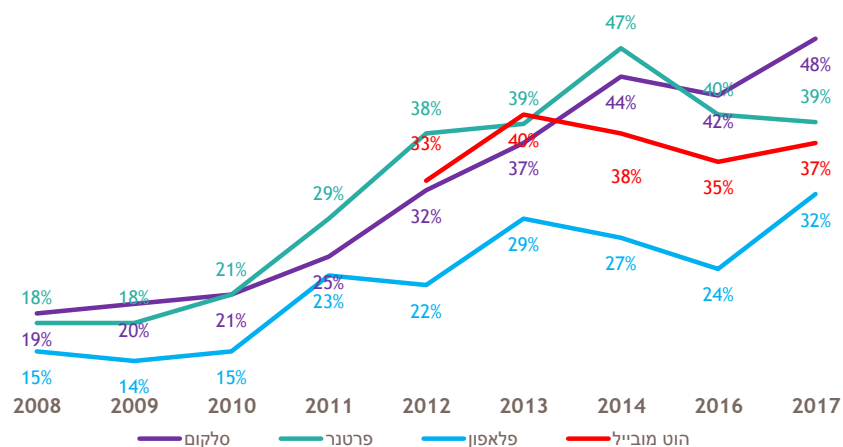


כפי שניתן לראות, ה-ARPU המשוקלל של החברות המובילות בשוק הרט"ן נשחק בהדרגה בשנים האחרונות עם ירידה חדה בשנת 2011, עם תחילת התחרות האינטנסיבית בענף, ירידות של 10-13% מדי שנה בשנים 2012-2016 וירידה של 4% נוספים ברבעון הראשון של שנת 2017. סך הירידה ב-ARPU משנת 2010 ועד ה-31 במרץ 2017 הסתכמה ב-84 ש"ח, ירידה של כ-58%, במצטבר וב-CAGR של כ-13.5%.

הירידה ב-ARPU מקורה בעיקר ברמת התחרות בשנים האחרונות בענף אך גם עקב שינויים אחרים, כגון: הקטנת תעריפי דמי הקישוריות¹⁰ בעקבות רגולציה משנת 2010, וגידול בשימוש במכשירים המאופיינים ב-ARPU נמוך (טאבלטים לדוגמא).

לצד הירידה ב-ARPU, בעקבות העליה ברמת התחרות בשנים האחרונות, החברות הוותיקות בענף חוות עליה משמעותית בשיעורי הנטישה וירידה כללית בנתיח השוק והיקף המנויים (כפי שפורט לעיל).

הגרף שלהלן מציג את התפתחות שיעורי הנטישה¹¹ בחברות המובילות בענף בשנים 2008-2017 (למעט גולן טלקום אשר נתוניה אינם זמינים לציבור) כפי שהוצגו בדוחותיהן הכספיים:



* שיעור הנטישה ברבעון הראשון לשנת 2017 מוצגים במונחים שנתיים.

¹⁰ דמי קישוריות משולמים על ידי המפעיל ממנו יוצאת השיחה/ההודעה למפעיל אצלו מתקבלת השיחה/ההודעה.

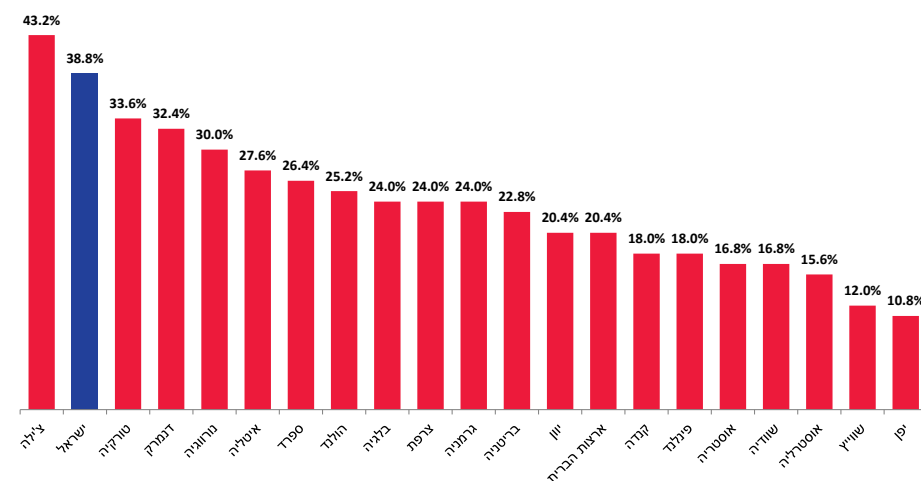
¹¹ שיעור נטישת מנויים מחושב על פי היחס של המנויים שהתנתקו והמנויים שהפכו ללא-פעילים במהלך התקופה לממוצע המנויים הפעילים במהלך התקופה.

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

שיעור הנטישה ברשתות הסלולר בישראל הינו מהגבוהים בעולם. שיעור הנטישה בישראל כפול משיעור הנטישה הממוצע באירופה. משמעות הדבר היינו שחסמי הניידות אינם רלבנטיים עבור הצרכן הישראלי.

הגרף להלן מציג את שיעורי הנטישה במדינות ה-OECD:



מקור: ML Global Wireless Matrix 2016

ניתן לראות כי ישראל הינה בעלת שיעורי הנטישה הגבוהים ביותר מבין מדינות ה-OECD (כ-38.8%), כאשר רק צ'ילה לפנייה עם שיעור נטישה של כ-43.2%.

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

CapEx

בעשור הראשון של שנות ה-2000 הייתה ישראל מובילה עולמית בתחום התקשורת הסלולרית. מעמדה המוביל של ישראל בשוק הסלולר העולמי נשמר החל מהשקת הרשת הסלולרית של פלאפון מהדור הראשון בשנת 1986 ועד לטכנולוגיית דור 3.5 שהושק בישראל לראשונה בשנת 2006 ע"י פרטנר, שהייתה המפעילה השמינית בעולם שהשיקה טכנולוגיית מתקדמת זו.

בטכנולוגיית הדור הרביעי איבדה ישראל לראשונה את מעמדה כאחת המדינות המובילות בעולם בתחום התקשורת הסלולרית. הסיבות לכך היו עיכוב במועד המרכזי לתדריים הסלולריים, וכן העדר משאבים לצורך השקעה בפריסט דור רביעי. להלן סיכום התפתחות התשתית הסלולרית בישראל ובעולם:

דור	שנת השקה בעולם*	השקה ראשונה בישראל	טכנולוגיה	שימושים עיקריים
1G	1983	1986 (פלאפון)	אנלוגית AMPS	שיחות
G2	1991	1994 (סלקום)	TDMA	שיחות וטקסט
G2.5	2000	2002 (פרטנר וסלקום)	GSM /GPRS	שיחות, טקסט, MMS
G3	2002	2004 (סלקום ופלאפון)	UMTS/HSPA EVDO	שיחות, טקסט ואינטרנט
G3.5	2006	2006 (פרטנר, וסלקום)	HSDPA	שיחות, טקסט אינטרנט, מפות
G4	2009	2015	LTE (פרטנר והוט מוביל, סלקום ופלאפון)	שיחות, טקסט, אינטרנט, וידאו

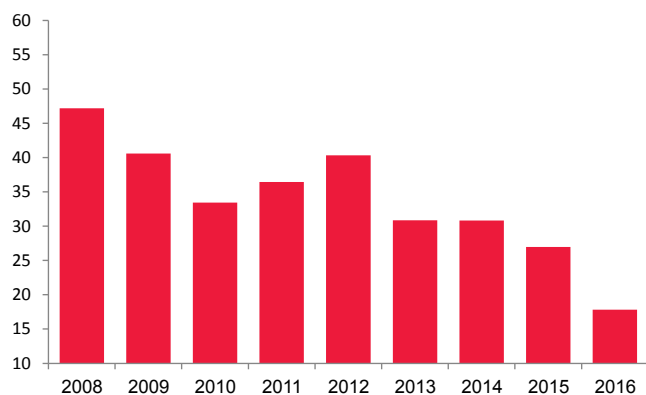
* מתייחס לשנת הפעלת רשת בכיסוי כלל ארצי

כיום, 30 שנה לאחר השקת הרשת הסלולרית הראשונה בישראל, הרשתות הסלולריות מהוות חלק מרכזי ובלתי נפרד משגרת החיים המודרנית, של עבודה ופנאי, של שירותים עסקיים וקשרים חברתיים. ההתפתחות הטכנולוגית בשני העשורים האחרונים הפכה את הטלפון להרבה יותר ממכשיר להעברת שיחות והודעות. כל דור סלולרי נוסף הביא להתפתחות יישומים ושירותים סלולריים נוספים.

השימוש בשירותים הסלולריים עדיין רחוק מאוד מרוויה. היקף תעבורת הנתונים גדל בשנת 2016 בכ-60%, וההערכות הינן כי המהפכה הסלולרית נמצאת רק באמצע דרכה. היקף תעבורת הנתונים הסלולריים צפוי לגדול פי 9 במדינות מערב אירופה בחמש השנים הקרובות, עם השלמת חדירת הדור ה-4 ותחילת כניסת הדור ה-5. הנסיון בשנים האחרונות מראה, כי כל התקדמות של דור סלולרי פותח פתח ליישומים חדשים מתקדמים, שלא את כולם ניתן היה לצפות מבעוד מועד.

ירידת המחירים (המשתקפת בירידת ה-ARPU) חייבה את החברות להתייעלות משמעותית אשר באה לידי ביטוי גם בדרך של הקטנת ההשקעות בתשתית. כתוצאה מכך, ההשקעה למנוי הלכה וירדה ובשנת 2016 היא עמדה על פחות ממחצית ביחס לרמה בשנת 2008.

הגרף להלן מציג את נתוני ההשקעה השנתית הריאלית פר מנוי סלולר בישראל (בדולרים):



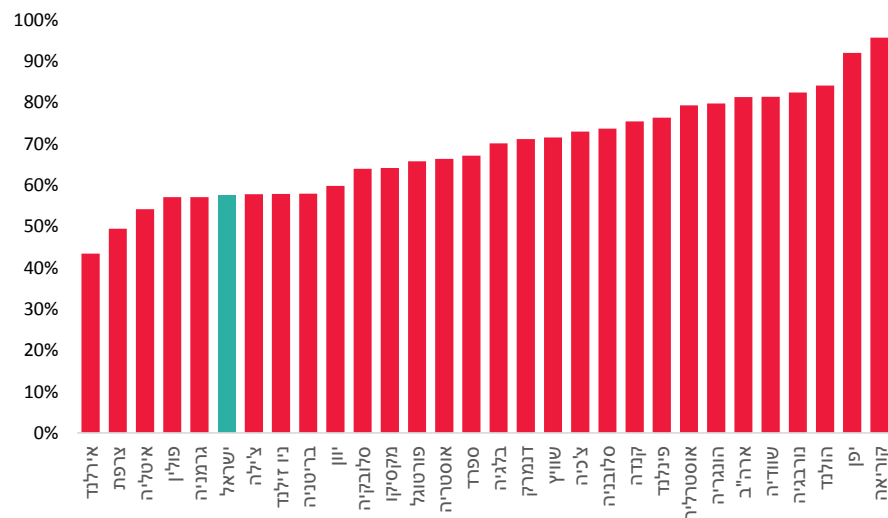
מקור: מחקר פנימי של BDO.

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

CapEx (המשך)

הגרף להלן מציג השוואה בינלאומית של שיעור כיסוי דור 4 נכון לסוף שנת 2016:

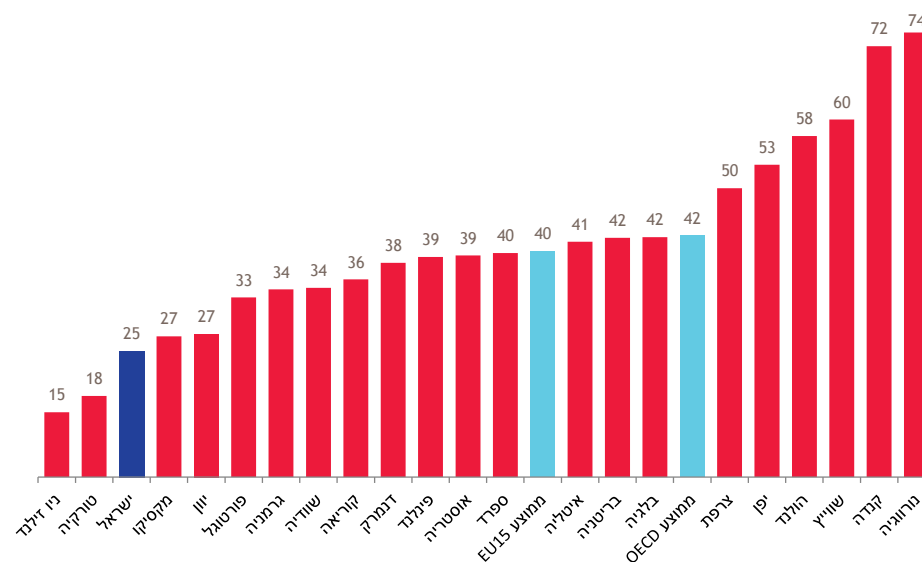


מהגרף לעיל עולה כי ישראל נמצאת בפיגור בשיעור כיסוי הדור 4 לעומת מדינות ההשוואה (כיסוי של כ-52%).

מקור: ML Global Wireless Matrix 2016, מחקר פנימי של BDO

הירידה בהשקעות גרמה לכך שישראל איבדה את היתרון הטכנולוגי שלה בענף הסלולר כאמור. ישראל הינה מהמדינות האחרונות בעולם לאמץ את תשתית הסלולר בדור הרביעי, ושיעור הכיסוי של רשת הדור הרביעי בה הינו מהנמוכים במדינות המפותחות.

הגרף להלן מציג השוואה בינלאומית של השקעה בתשתית סלולרית למנוי בשנת 2015 (דולר למנוי):



מקור: ML Global Wireless Matrix 2016, מחקר פנימי של BDO

כפי שניתן לראות, ההשקעה בישראל בתשתיות למנוי הייתה אחת מהנמוכות ביחס למדינות ההשוואה עם יחס דומה למקסיקו ויוון, כאשר ממוצע ההשקעה בתשתית למנוי ב-OECD גבוה בכ-70% מההשקעה בישראל.

פרק 2 : סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

סקירת שוק

שוק הרט"ן (המשך)

הצורך בחדשנות - הדור החמישי

הטכנולוגיה להעברת נתונים בסלולר עוברת התפתחות מתמדת. הניסיון של 30 השנים האחרונות מראה כי בממוצע בכל 7 שנים מתפתח דור חדש שמשדרג את קיבולת העברת המידע במדיום הסלולרי. במהלך שנת 2016 החלו ניסויים ראשונים בעולם בטכנולוגיית הדור החמישי ובחודש מרץ 2017, חברת פלאפון ביצעה ניסוי ראשון בטכנולוגיית הדור החמישי בסלולר. תהליך הפיתוח של הטכנולוגיה החדשה יימשך מספר שנים וההערכות הן שתחילת ההטמעה ייעשה לקראת 2020 במדינות המובילות בתחום - ארה"ב, יפן, קוריאה וסין.

טכנולוגיית הדור החמישי צפויה להביא לגידול ברוחב הפס ברמה של פי 10 ויותר ביחס לרשתות הדור הרביעי. אך מעבר לכך, הדור ה-5 צפוי להביא לשיפור משמעותי בזמן התגובה (הקטנת ה-latency, זמן השהייה - הזמן שעובר מרגע ביצוע פעולה מסוימת ועד לקבלת התגובה). השיפור בזמן התגובה תורם לחוויית המשתמש בכלל השירותים המקוונים, אך הינו קריטי במיוחד ליישומי M2M - לתקשורת מהירה בין מכונות. הדור החמישי יוצר פוטנציאל למהפכה של ממש מבחינת פוטנציאל היישומים והשירותים.

על פי נתוני אינטל, עד שנת 2020 צפויים כ-50 מיליארד מכשירים להיות מחוברים לאינטרנט ו-47% מהתקשורת תהיה בין מכונות למכונות ולא בין בני אדם.

להלן מספר דוגמאות ליכולות טכנולוגיות הקיימות ברמה כזו או אחרת בדור הרביעי אולם פיתוחן יימשך בעקבות המעבר לדור החמישי:

תחבורה חכמה - טכנולוגיית הדור החמישי תאפשר למכוניות לתקשר זו עם זו בזמן אמת בהיקפי תעבורת רשת גבוהים, ובכך לאפשר למכוניות לתקשר ביניהן למניעת תאונות, לנהוג ללא נהג, לאתר חניה ולחנות, להעלות נוסעים נוספים ולהפחית עלויות נסיעה, להפחית פקקים ולחסוך חיי אדם ושעות עבודה.

בית חכם - טכנולוגיית הדור החמישי תאפשר חיבור של המכשירים החשמליים בבית זה לזה בזמן אמת, ובכך לאפשר לבית להתנהל באופן אוטומטי (בקרת אקלים, חימום מים, מקרר שמזמין מהמכולת את המצרכים החסרים, תיזמון הניקיון ע"י שואב האבק, שליטה מרחוק בתאורה ועוד).

ניהול הבריאות - טכנולוגיית הדור החמישי תאפשר מעקב בזמן אמת אחרי מדדים בריאותיים מרכזיים, מתן תרופות למחלות כרוניות, ומעקב אחרי המצב הבריאותי של בני המשפחה. כמו כן היא צפויה להגדיל את היכולת של חולים לשהות מחוץ לבית החולים ועדיין להיות במעקב רפואי רציף.

טכנולוגיות הדור החמישי יאפשרו לראשונה לבני האדם להיפרד ממשימות לוגיסטיות מורכבות רבות היות ולמכשירים הרלוונטיים תהיה היכולת להעביר מידע רב בזמן קצר ובכך להקטין את המעורבות האנושית במשימות כמו נהיגה, ניהול מלאי, לקיחת תרופות, וידוא זהות, מסחר קמעונאי, ייצור תעשייתי ועוד.

סין, יפן וקוריאה הנין בין המדינות המתקדמות ביותר בעולם במונחים של רשתות ניידות וניידות במהירות גבוהה. בעוד שארה"ב פרסה את כיסוי G4 בקצב מהיר יותר, המפעילים במדינות אלו מתכוונים לפעול באופן דומה עבור הדור ה-5. פיילוטים מתוכננים סביב אירועי ספורט מרכזיים (כגון אולימפיאדת החורף 2018 בדרום קוריאה), באמצעות אצטדיונים מאוכלסים בצפיפות אשר ישמשו כמבחן עבור שירותים בעלי השהייה נמוכה במיוחד (ultra low latency).

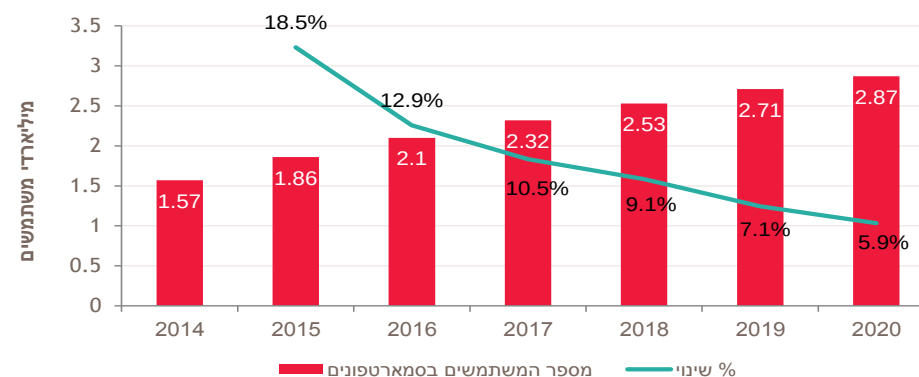
סקירת שוק

שוק הרט"ן - ציוד קצה

ביטול הצורך באישור חברות הסלולאר לייבוא מכשיר סלולארי שלא דרך היבואן הרשמי, ופתיחתן של חנויות רבות המוכרות ציוד קצה, הביאו לירידה במכירות של מכשירים ושל ציוד הקצה הסלולארי הנמכר על ידי המפעילים הסלולאריים עצמם. על מנת לצמצם את הפגיעה בהכנסות, חברות הסלולאר מגדילות את מגוון הציוד הנמכר על ידן ומוכרות גם ציוד קצה שאינו מכשירים סלולאריים כדוגמת טאבלטים, מחשבים ניידים ואביזרים, וכן ציוד קצה גם בתחומי פעילות אחרים בענף התקשורת, כגון ממירי כבלים.

בשנת 2014 שיעור החדירה של הסמארטפונים לשוק הישראלי עמד על 59%, בשנת 2015 שיעור זה עלה ל-74%. כמו כן, על פי נתוני הלמ"ס, בשנת 2015 שיעור הבעלות על טלפון נייד אחד במשקי הבית בישראל עמד על כ-96.9% ושיעור הבעלות על שני טלפונים ניידים במשקי הבית בישראל עמד על כ-74.9%, כאשר בשנים 2013-2014 הנתונים היו דומים. בשנת 2015 שיעור הבעלות על טאבלט עמד על כ-40.9% ובשנת 2014 עמד על כ-36.2% כלומר עלייה של כ-13%. נתונים מצביעים על הביקוש הגבוה הקיים לטלפונים ניידים וציוד קצה אחר כגון טאבלטים. אלו

להלן מספר המשתמשים במכשירים חכמים בעולם (במיליארדים), שיעור הגידול בשנים 2014-2015 והתחזית לשנים 2016-2020:

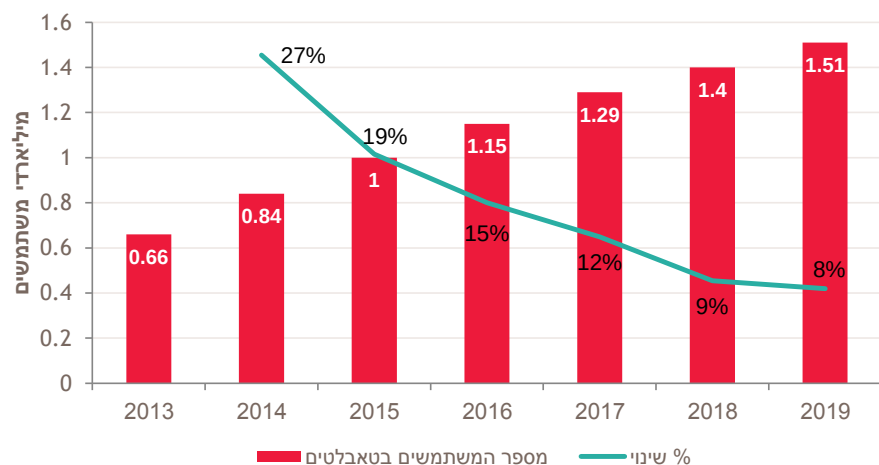


מקור: eMarketer

פרק 2: סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

ניתן לראות כי מספר המשתמשים במכשירים חכמים נמצא במגמת עלייה וצפוי להסתכם לכ-2.87 מיליארד משתמשים בשנת 2020.

הגרף להלן מציג את מספר המשתמשים במחשבי לוח - tablets (במיליארדים) בשנים 2013-2015 ואת התחזית לשנים 2016-2020:



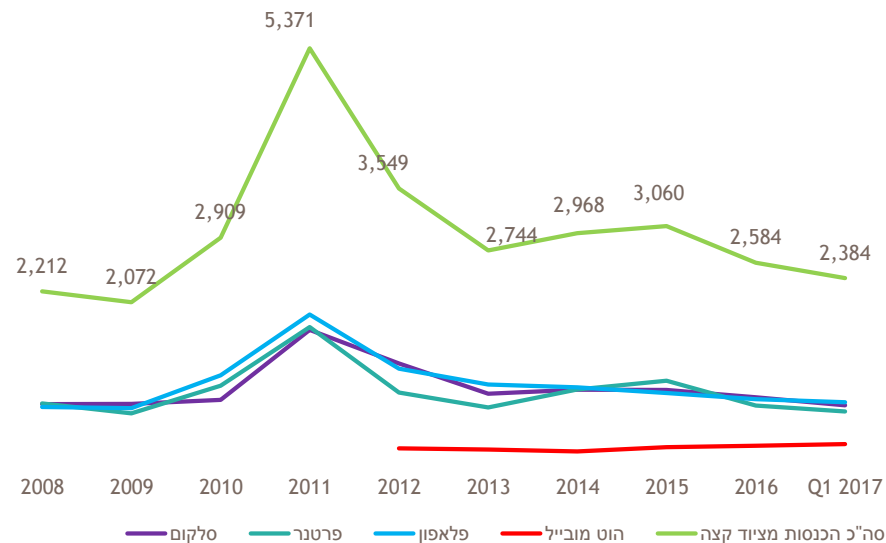
מקור: eMarketer

ניתן לראות כי מספר המשתמשים במחשבי לוח נמצא במגמת עלייה בשנים האחרונות וצפוי להמשיך במגמה זו ולהסתכם לכ-1.51 מיליארד משתמשים בשנת 2020.

סקירת שוק

שוק הרט"ן - ציוד קצה (המשך)

להלן נתוני ההכנסות ממכירת ציוד קצה במגזר הנייד של החברות המובילות בענף, בשנים 2008-2017 (מיליוני ש"ח)¹²:



בשנים 2011-2012 חלה עליה חדה בהכנסות ממכירת ציוד קצה בעקבות כניסת המכשירים החכמים לשוק, תנועת המנויים הערה בעקבות התחרות בענף, האופציה לשווק ציוד קצה בדרך של קשירתם לאספקת שירותי רט"ן ופריסה ל-36 תשלומים. עם זאת, בין היתר, פתיחת השוק ליבוא בשנת 2012 והאיסור על קשירת אספקת שירותי הרט"ן לבין מכירת ציוד הקצה בשנת 2013, הביאו לירידה חדה בביקושים לקניית ציוד מחברות התקשורת בשנים 2012-2013, בשיעורים של 34% ו-23%, בהתאמה.

בשנים 2014-2015 חלה עליה מתונה של כ-8% ו-3% בהתאמה, זאת, בין היתר, בשל גידול בשיעורי החדירה של הסמארטפונים לשוק הישראלי. על פי הגרף ניתן לראות חזרה למגמת ירידה בשיעור של כ-15%, וכ-8% בשנת 2016 ובשנת 2017 (בתקנון שנתי), בהתאמה.

ביטול מס קנייה על טלפונים ניידים

באפריל 2017, שר האוצר חתם על צו לביטול מס קנייה בגובה של כ-15% על טלפונים סלולריים, סוללות וכרטיסי סים, אך המע"מ הקבוע בחוק העומד על כ-17% לא בוטל. לפני רפורמה זו, על ייבוא טלפונים סלולריים, חל על היבואנים מס קניה של כ-15% מעלות המוצר בתוספת משלוח וכן תוספת של כ-17% מע"מ.

בעקבות רפורמה זו, פרטנר, פלאפון, סלקום והוט מובייל הודיעו על הזולה של כ-15% לפחות על המכשירים. כלומר, חברות הסלולר גלגלו לצרכנים את ההפחתה במחיר באופן מיידי ולאור זאת חלה הזולה בשוק הטלפונים (והטלפונים החכמים בפרט) בישראל וגורמים נוספים הלכו בעקבותיהן.

¹² Q1 2017 מוצג במונחים שנתיים.

פרק 2 : סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

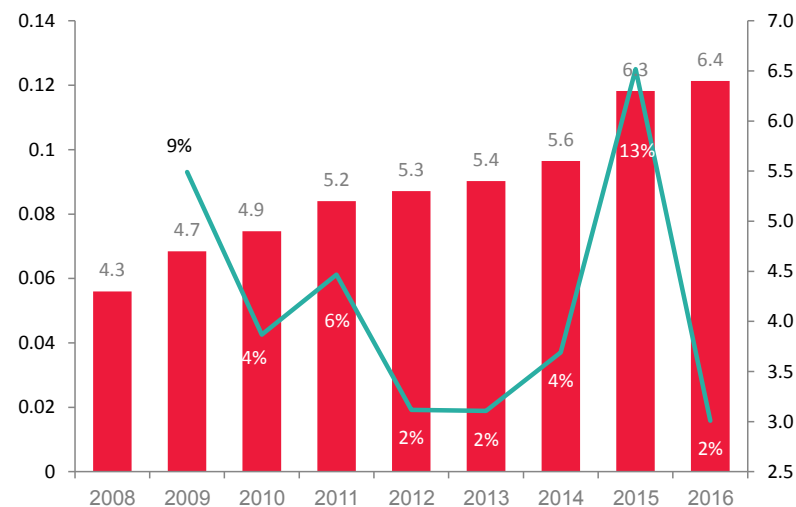
סקירת שוק

שוק האינטרנט

החיבור לאינטרנט הניח מתבצע בשני שלבים: תחילה דרך ספק תשתית האינטרנט ושנית דרך ספק הגישה לאינטרנט (ISP).

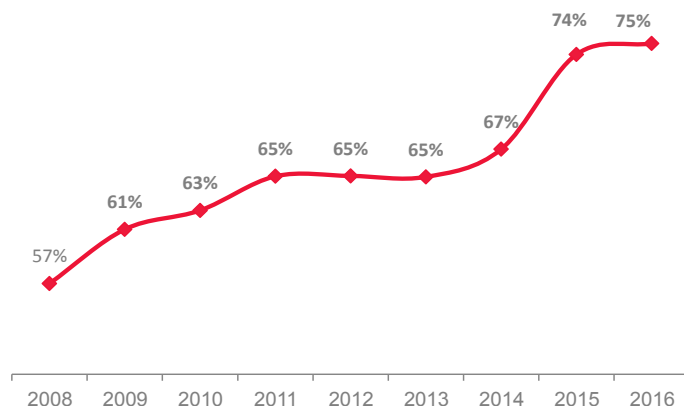
בישראל קיימים שלושה ספקי תשתית: בזק, הוט וחברת איי. בי. סי איזרל ברודבנד קומפני (2013) בע"מ (להלן: "IBC") (להרחבה ראה מטה). ספקי הקישוריות לאינטרנט בישראל כולל כעשרות חברות בעלות רישיונות רלוונטיים, אולם לרובן הגדול אין נתח שוק משמעותי והשוק נשלט על-ידי בזק בינלאומי, 012 סמייל ונטוויז'. תחום פעילות זה מאופיין ברוויה, שכן, על פי דוחות שפורסמו על ידי בזק 'מצב האינטרנט בישראל' לשנים 2012-2015, נכון לשנת 2016 כ-75% מבתי האב בישראל מחוברים לאינטרנט.

להלן תיאור התפתחות מספר המשתמשים באינטרנט בישראל (ניח ונייד) בשנים 2008-2016 (מיליונים):



מקור: גדלה מדוחות שפורסמו על ידי בזק - 'מצב האינטרנט בישראל' לשנים 2012-2016

להלן תיאור התפתחות שיעור החדירה של השימוש באינטרנט בישראל בשנים 2008-2016:



מקור: גדלה מדוחות שפורסמו על ידי בזק - 'מצב האינטרנט בישראל' לשנים 2012-2015

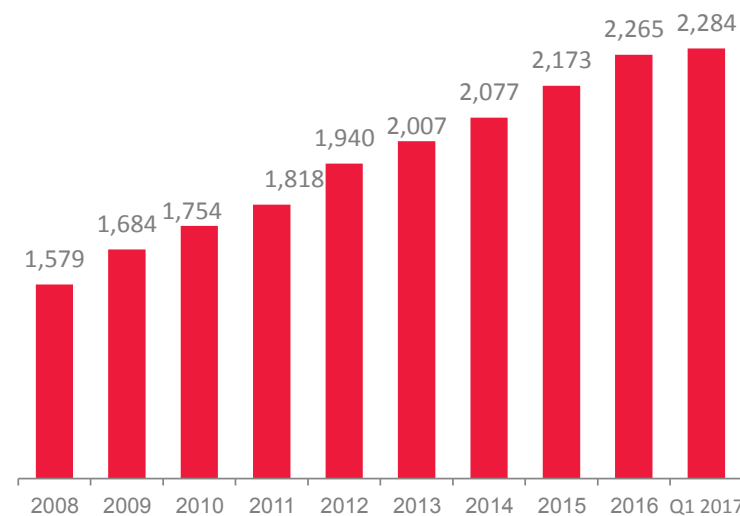
בשנת 2016 מספר המשתמשים באינטרנט ניח וסולורי בישראל עמד על כ-6.4 מיליון המייצג שיעור חדירה של כ-75%, לעומת 6.3 מיליון ש"ח בשנת 2015 (המייצג שיעור חדירה של כ-74%) כאשר בשנים 2010-2013 נתון זה עמד על כ-65%. כלומר, שיעור החדירה במגמת עליה בשנים 2014-2016 לאחר הקיפאון בשיעור זה בשנים 2011-2013.

קצב הגלישה בישראל המשיך לעלות בשנת 2016 בהתאם לשימושים המוגברים ברשת, כאשר רוחב הפס הממוצע באינטרנט הניח, עמד על כ-65 מגה, עליה של כ-30% בהשוואה לשנת 2015. הגולש הממוצע הוריד קבצים בנפח של כ-4 ג'יגה ביום באינטרנט הניח, עליה של 38% בהשוואה לשנת 2015. בכ-10% ממשקי הבית בישראל היה לפחות מכשיר אחד בטכנולוגיית IOT - "האינטרנט של הדברים" (שעון חכם, מצלמה חכמה, מזגן חכם, אזעקה חכמה וכיוצא בזה). תחום הענף המשיך לתפוס תאוצה, כאשר כ-60% מהמשתמשים גיבו בשנת 2016 תמונות וסרטונים על גבי ענן, עליה של כ-11% בהשוואה לשנת 2015.

סקירת שוק

שוק האינטרנט (המשך)

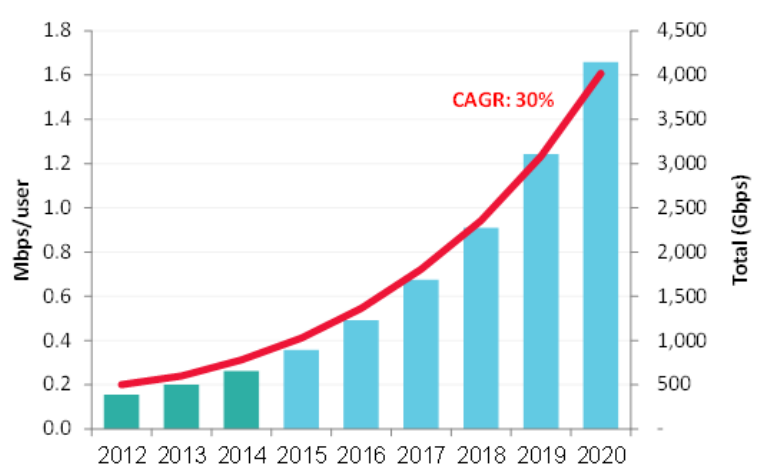
להלן תיאור התפתחות מספר מנויי האינטרנט בישראל בשנים 2008-2016, ולרבעון הראשון של שנת 2017 כפי שהוצגו בדוחותיהן הכספיים של בזק והוט (אלפים):



מספר קווי האינטרנט ל-31 במרץ 2017, גדלו בכ- 1% לעומת ה-31 לדצמבר 2016. בשנת 2016 מספר קווי האינטרנט גדלו בכ- 4.2% לעומת שנת 2015.

תחזית ביקוש האינטרנט בישראל

להלן תחזית ביקוש האינטרנט בישראל לשנים 2012-2020:

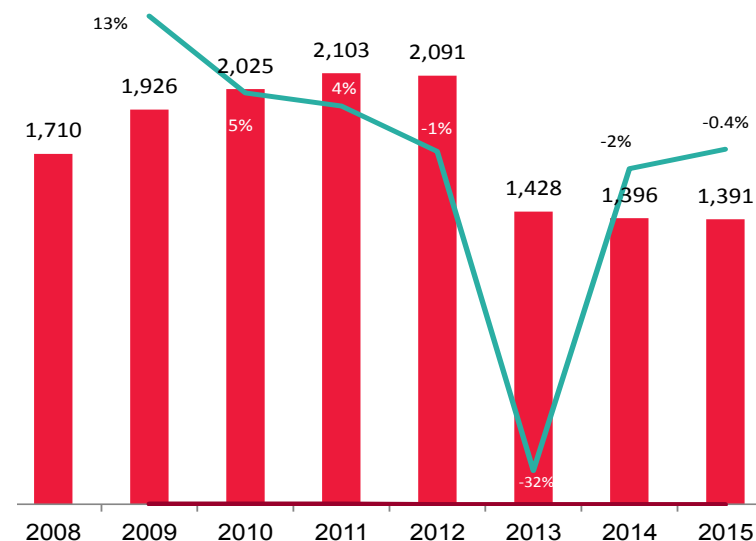


מקור: אומדני BDO

סקירת שוק

שוק האינטרנט (המשך)

להלן התפתחות ההכנסות שוק האינטרנט בישראל לשנים 2008-2015 (מיליוני ש"ח):



מקור: סיכום הכנסות ענף התקשורת 2015 - משרד התקשורת

סך ההכנסות בשוק האינטרנט בשנת 2015 הסתכם לכ- 1.39 מיליארד ש"ח ומשקף ירידה לא מהותית ביחס לשנת 2014, של כ- 0.4%. מגמה זו של ירידה בהכנסות החלה בשנת 2012 וניתן לזקוף אותה לירידה במחירי החבילות והתחרות הגבוהה.

שוק ספקי תשתית אינטרנט

על פי דוחותיה הכספיים של בזק, להערכתה, נתח השוק של בזק בתחום תשתית האינטרנט בשנת 2016 הסתכם לכ-69%, לעומת כ-68% וכ-66% בשנת 2015, ו-2014 בהתאמה. ניתן לומר כי נתח השוק של בזק בתחום תשתית האינטרנט נמצא במגמת עליה. במקביל, נתח השוק של הוט בתחום תשתית האינטרנט בשנת 2016 הסתכם לכ-31%, לעומת כ-32% וכ-34% בשנת 2015, ו-2014 בהתאמה.

שיעור חדירת תשתית האינטרנט למשקי הבית בישראל הינה מהגבוהות במדינות המערב. אולם, בהשוואה בינלאומית, ישראל מפגרת ביחס למדינות המערב במונחי רוחב הפס והמעבר לסיבים אופטיים.

בתחום פעילות תשתית האינטרנט חסמי הכניסה בינוניים, הכוללים, בין היתר, עלויות חדירה, כגון: צורך בקיומה של תשתית פיזית רחבת פס ודו כיוונית המגיעה עד לבית המנוי, צורך באמצעים פיננסיים וידע רב לשם ביצוע השקעות נרחבות בתשתיות טכנולוגיה חדשות, מערכות בקרה ועוד, התמודדות מול מונופול בזק שהינו בעל איתנות פיננסית גבוהה, המהווה מונופול מוכרז בשוק הגישה לאינטרנט המהיר, וצורך בהקמת מערך שירות לקוחות ומתן שירות ברמה גבוהה.

שוק ספקי גישה לאינטרנט

כאמור, השחקניות העיקריות בשוק ספקי הגישה הן החברות הבאות: בזק בינלאומי; 013 נטוויז'ן (סלקום); 012 סמייל (פרטנר), הוט נט ושחקני גישה נוספים שנתח פעילותם אינו מהותי.

התחרות בתחום הנ"ל מושפעת בעיקר מהמחיר המוצע ללקוח, יכולת ספק הקישוריות לספק רוחב פס, מהירות של האינטרנט, והחבילות המוצעות ללקוח יחד עם שירות זה, כגון שירותי טלוויזיה, אינטרנט וטלפוניה קווית.

סקירת שוק

שוק האינטרנט (המשך)

רפורמת השוק הסיטונאי

תחום התקשורת בישראל, כפוף לאסדרה רגולטורית ענפה ופיקוח הדוק. הגוף העיקרי המפקח על כך הינו משרד התקשורת. הרגולציה בשוק התקשורת בישראל מתאפיינת בשינויים תכופים שעיקרם נקטים צעדים שונים להגברת התחרות בתחום והגנה על הצרכן.

בהמשך להחלטת שר התקשורת משנת 2012 להרחבת התחרות בשוק השירותים הסיטונאיים בתקשורת הנייחת - רפורמת השוק הסיטונאי, בנובמבר 2014 שר התקשורת פרסם החלטה אשר במסגרתה, בין היתר, עוגנה החובה להחכיר בשלבים את תשתיותיהן של בזק והוט לספקי הגישה* בתעריפים מוגדרים אשר ירדו בהדרגה עד שנת 2018. על פי החלטת השר מנובמבר 2014, בנוסף לתעריף חודשי קבוע לקו בגין שירותי נגישות אשר לא עתיד להשתנות בצורה משמעותית, התעריפים לשירות העברת נתונים בליבת הרשת של בזק יהיו בשנים 2015-2018 כדלהלן (ש"ח למגה ביט לחודש):

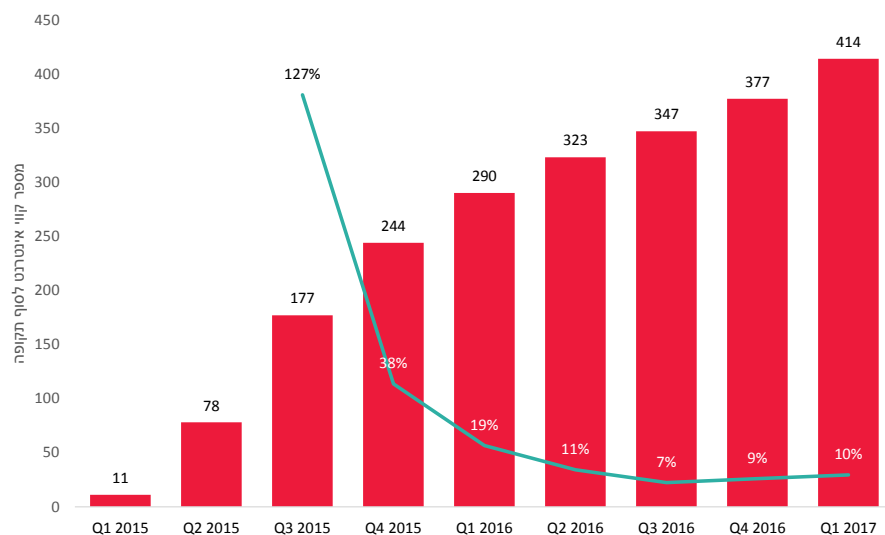
ש"ח (למגה ביט לחודש)	2016	2017	2018
בזק	24	19	14

החל מה-15 ביוני 2017, בהמשך לרפורמת השוק הסיטונאי, שר התקשורת הוציא לפועל את מדיניות השוק הסיטונאי על גבי הרשת של הוט. המשמעות הינה שתשתית הוט נפתחת לתחרות בדומה לרפורמה שחלה על בזק. עם זאת, נכון למועד חוות דעת זו, טרם נעשה בה שימוש.

* בין היתר, הוחלט גם כי יש חובה לספק שירות טלפוניה סיטונאי שלא סופק עד היום.

על פי הדוח הרבעוני של חברת בזק ליום 31 במרץ 2017 ניתן לראות כי מספר קווי האינטרנט בסוף התקופה בסיטונאות עומד על כ- 414 אלפי קווי אינטרנט. כאשר המגמה של מספר קווי האינטרנט בסיטונאות הולכת וגדלה מידי רבעון מאז תחילת כניסת השוק הסיטונאי.

הגרף להלן מציג את התפתחות מספר קווי האינטרנט בסיטונאות של תשתית בזק מתחילת הרפורמה (במיליונים) על בסיס רבעוני¹³:



¹³ מקור: דוח רבעוני בזק ליום 31 במרץ 2017.

סקירת שוק

שוק האינטרנט (המשך)

רגולציה

הסכם הג'יגות

כיום, לקוח אשר מבקש להתחבר לאינטרנט בקצב מהיר, נדרש להתקשר עם שני גורמים: הגורם האחד, חברות התקשורת בעלות התשתית כלל ארצית נייחת, והגורם השני, חברות המספקות שירותי גישה לאינטרנט. אילוץ זה הביא למצב שבו קיים צורך בחיבור בין הרשתות של בעלות התשתית לבין הרשתות של ספקי ה-ISP. חיבור זה נדרש על מנת "לשנע" את התנועה, שמקורה או מוצאה בשירותי תשתית רחבת פס מסוימת, של בעלת התשתית בה בחר הלקוח, אל ספק ה-ISP איתו בחר הלקוח להתקשר, על מנת שהאחרון יעביר את התנועה לרשת האינטרנט.

החיבור אופייני כמוצר המסופק על ידי בעלות התשתית באמצעות טכנולוגיה המכונה "Ethernet gigabit" לספקי ה-ISP, ותומחר על פי קיבולת העברה, דהיינו במגה ביט לשנייה.

משרד התקשורת פרסם שימוע בשנים האחרונות לביטול התשלומים המושגים על ספקי ה-ISP, עבור הג'יגות, כך שאותם תשלומים יושתו באופן ישיר על לקוחות הקצה על ידי חברות התשתית. התמחור מול לקוחות הקצה יתבצע בעולם תחרותי שבו מתחרות בעלות התשתית על ליבו של הצרכן, זאת בניגוד למצב הקיים, בו מהוות בעלות התשתית מונופול מול ספקי ה-ISP במכירת שירותי הג'יגות. כמו כן ביטול התשלומים המושגים על ספקי ה-ISP עבור הג'יגות יקטין את היכולות של בעלות התשתית לבצע Margin squeeze.

כלומר, מחירי הג'יגות הינם בירידה מתמדת, וזאת משום שכל הזמן ישנה עלייה בהיקף התעבורה של הלקוחות בפס הרחב ועל ידי כך עלייה בתשלומים של ספקי ה-ISP לבזק על התעבורה הזו כשמנגד המחיר על הפס הרחב ללקוחות הקצה יורד, מה שמביא לשחיקה ברווחיות של ספקי ה-ISP. הסכם הג'יגות לא בוטל עדיין, ותעריפי המחירון מול בזק באופן שהולך ויורד עד שנת 2018 ולאחר מכן מתייצב.

רגולציה

מיזם הסיבים האופטיים

טכנולוגיית הסיבים האופטיים תאפשר לכל לקוח חיבור מהיר בהרבה ובעלות נמוכה יותר בהשוואה לטכנולוגיית קווי הנחושת הנפוצה כיום. לעומת המצב הקיים, טכנולוגיית הסיבים האופטיים תאפשר ללקוחות גלישה במהירות סימטרית, כלומר, מהירות הורדת הנתונים תהיה זהה למהירות העלאת הנתונים, תשדרג את איכות חווית הגלישה של המשתמשים, תשפר את איכות הצפייה בתכנים וכן תאפשר התמודדות עתידית עם דרישות לקיבולת תעבורה מוגדלת ברשת, הצפויות להתעורר כתוצאה מגידול בשימושים ואפליקציות הדורשים רוחב פס, כגון טכנולוגיות ה-IOT - "האינטרנט של הדברים".

בזק והוט פועלות בתחום מזה מספר שנים ומתקדמות בפריסה של סיבים אופטיים ברחבי ישראל, כאשר טכנולוגיה זו משפרת את איכות השירותים הניתנים על ידן, אך טרם ניתנים שירותים ללקוחות פרטיים על בסיס פריסה זו.

כמו כן, בחודש אוגוסט 2013 הוענק על ידי המדינה לחברת IBC רישיון כללי לאספקת שירותי תשתית תקשורת (כגון: תקשורת נתונים, תמסורת ספרתית, VPN) המבוססת על סיבים אופטיים.

בהתאם לרישיון, תתקשר IBC עם חברת החשמל לשם קבלת זכות שימוש ברשת הסיבים האופטיים שלה, ותהיה המפעילה של הרשת. בנוסף, רשאית IBC להשתמש במתקני בזק של אחרים. IBC חויבה, במסגרת הרישיון, בפריסה אוניברסלית מדורגת למשך תקופה של כ- 20 שנים.

סקירת שוק

שוק האינטרנט (המשך)

מיזם הסיבים האופטיים (המשך)

ל-IBC יש תשתית סיב אופטי, אשר מחברת בין 750 צמתי תקשורת ברחבי ישראל על גבי רשת החשמל של חברת החשמל¹⁴. IBC מתמקדת בהרחבת הרשת מצמתי התקשורת לבתים ולמשרדים, אך לאור קשיי הנדלונות אליהם נקלעה לאחרונה, פעילות הפריסה של IBC נמצאת בהאטה.

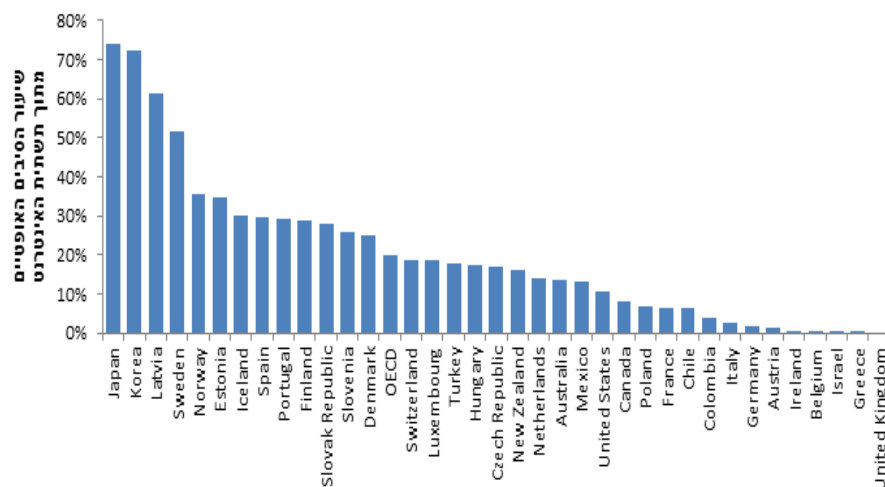
נראה כי הענקת הרישיונות כאמור לחברת IBC ומתן הקלות באסדרה לפריסת המיזם, עשויה לגרום להגברת התחרות בתחום שירותי התשתית.

כיום, IBC מפרסמת את המיזם למשקיעים חיצוניים, כאשר בין המשקיעים הפוטנציאליים ניתן למצוא את פרטנר וסלקום או משקיע פיננסי אחר. הרגולטור מאפשר רכישה של IBC על ידי קבוצות תקשורת קיימות, ומכיוון שחברות התקשורת בעולם הולכות לכיוון של חברות טריפל ו-4P ישנה אופצייה לשילוב של חברות כמו סלקום או פרטנר עם IBC.

בינואר 2017, הודיע משרד התקשורת כי סלקום ופרטנר יוכלו לפרוס רשת סיבים אופטיים בתשתית של בזק על פי המודל והשיטה שהציעו סלקום ופרטנר, כלומר פריסת הסיבים האופטיים תתבצע בשיטה שונה מפריסת הסיבים המתבצעת על ידי בזק.

שיעור הסיבים האופטיים מתוך תשתית האינטרנט בעולם 2016

הגרף להלן מציג את שיעור הסיבים האופטיים מתוך תשתית האינטרנט בעולם לשנת 2016:



¹⁴ מקור: נדלה מהאתר של IBC

סקירת שוק

שוק השיחות הבינלאומיות

שירותי שיחות בינלאומיות כוללים, בין היתר, שירותי חיוג ישיר מהארץ לחו"ל ומחו"ל לארץ, קווי חיוג בחו"ל, ניתוב והעברת שיחות בינלאומיות בין ספקי תקשורת זרים (שירותי Hubbing), כרטיסי חיוג, ועוד.

נכון להיום, פועלות בשוק הישראלי 8 חברות תקשורת המספקות שירותי טלפוניה בינלאומית - חברת 014 בזק בינלאומי, 013 נטוויז'ן (הפועלת תחת סלקום), 012 סמייל (הפועלת תחת פרטנר), גולן טלקום בינלאומי בע"מ, הוט מובייל תקשורת בינלאומית בע"מ, אינטרנט זהב, חברת טל-זר 019 ורמי לוי. בכדי לפעול בשוק השיחות הבינלאומיות על אותה חברה/מפעיל לקבל רישיון מב"ל לפי חוק התקשורת ולבצע השקעות בתשתית (היקף ההשקעות בשוק זה נמוך מהיקף ההשקעות הנדרש בשוק המפ"א או הסלולר).

שוק השיחות הבינלאומיות בישראל, מתאפיין בשנים האחרונות בירידה בהיקף דקות שיחה (נכנסות ויוצאות), בעיקר בשל חבילות השירות המוצעות על ידי חברות הסלולר, הכוללות דקות שיחה בינ"ל ובנוסף בשימוש ההולך והגובר באפליקציות ללא תשלום מצד המשתמש (אפליקציות חנימיות), בעיקר בשימוש באפליקציית וואטסאפ (WhatsApp).

השוק תחרותי, רגיש למחירים מנקודת מבטו של הצרכן, ומאופיין בריבוי מבצעים הניתנים על ידי המפעילים השונים. כפי שצוין לעיל, בשנים האחרונות אנו רואים עלייה בהיקף השיחות הבינלאומיות אשר מבוצעות דרך מכשירי הסלולר של המשתמשים. פער המחירים שהיה בעבר בין שיחה לחו"ל מטלפון נייד לעומת ניח ירד בשל הירידה במחירי זמן האוויר בסלולר, וכן ביטול הפרדה מבנית בין מפעילים סלולריים ובין מפעילי המב"ל, המאפשר הורדת מחיר.

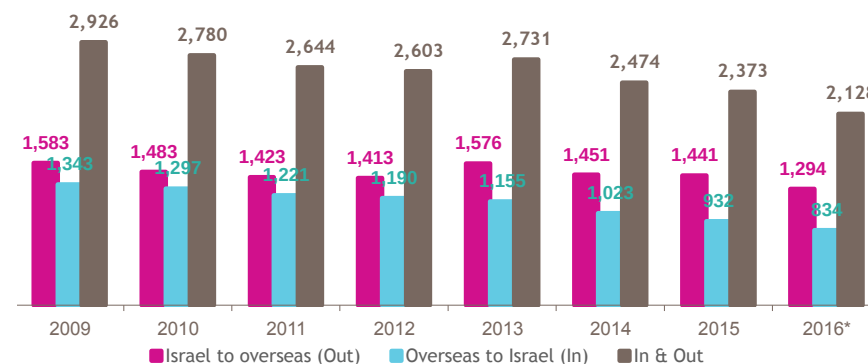
בנוסף, פעילות הסלולר כוללות בחבילותיהן, חבילות דקות ללא הגבלה לשיחות לחו"ל, כך שהלקוחות אינם מבצעים את שיחותיהם לחו"ל דרך מפעיל בינלאומי בניח אלא מנצלים את חבילת הדקות המוצעת להם במסגרת חבילת הסלולר.

חסמי מעבר של לקוחות בשוק זה הינם נמוכים ביותר, בפני כל משתמש בישראל עומדת האפשרות בכל רגע נתון לבצע שיחה לחו"ל באמצעות כל אחד מהמפעילים הבינלאומיים, בין אם הוא מנוי קבוע או לקוח מזדמן. כמו כן, תעריפי השיחות של כל המפעילים הבינלאומיים הינם פומביים כנדרש על פי רישיונות המפעילים הבינלאומיים, כך שבקלות הצרכן יכול להשוות מחירים ולעבור בין מפעילים.

סקירת שוק

שוק השיחות הבינלאומיות (המשך)

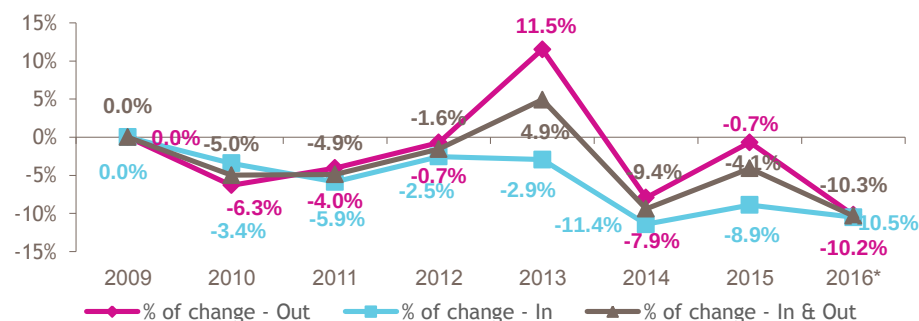
הגרף להלן מציג את מספר הדקות בשיחות בינלאומיות (במיליארדים)¹⁶ בשנים 2009-2015 ובמחצית הראשונה של שנת 2016 (הדקות לא כוללות את דקות השיחה של חברת פלטל הפלשתינאית):



(*) נתוני שנת 2016 מתוקנים לשנה קלנדרית מלאה

ניתן לראות על פי הגרף לעיל כי שוק המב"ל נמצא במגמת ירידה, הן בסך הדקות היוצאות והן בסך הדקות הנכנסות. בשנת 2015 סך התנועה היוצאת בשוק המב"ל הסתכמה בכ- 1,441 מיליארד דקות, התנועה הנכנסת של שוק המב"ל הסתכמה לכ- 932 מיליארד דקות, ותנועת דקות השוק בכללותו הסתכמה לכ- 2,373 מיליארד דקות. באומדן שנת 2016, תנועת הדקות בשוק בכללותו, צפויים להסתכם לכ- 2,128 מיליארד דקות, ירידה של כ- 10.3% ביחס לשנת 2015.

הגרף להלן מציג את השינוי במספר הדקות בשיחות בינלאומיות (במיליארדים)¹⁵ בשנים 2009-2015 ובמחצית הראשונה של שנת 2016 (הדקות לא כוללות את דקות השיחה של חברת פלטל הפלשתינאית):



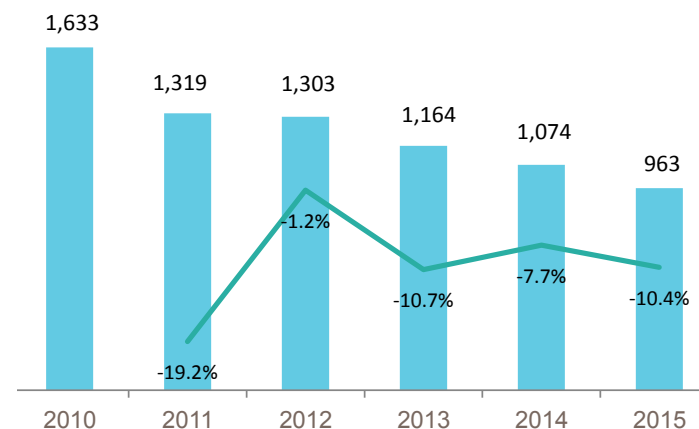
(*) נתוני שנת 2016 מתוקנים לשנה קלנדרית מלאה.

¹⁵ מקור: כתבה מעיתון גלובס מיום 12 באוקטובר 2016. נתוני הכתבה התבססו על נתוני משרד התקשורת. <http://www.globes.co.il/news/article.aspx?did=1001156227>
¹⁶ מקור: כתבה מעיתון גלובס מיום 12 באוקטובר 2016. נתוני הכתבה התבססו על נתוני משרד התקשורת.

סקירת שוק

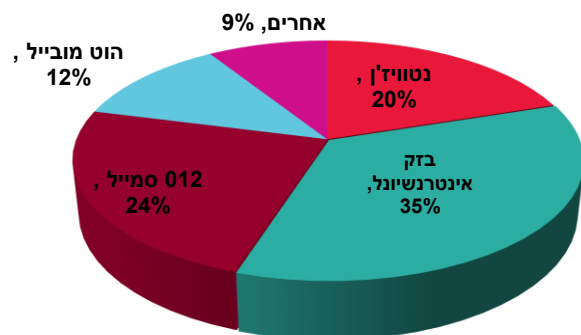
שוק השיחות הבינלאומיות (המשך)

הגרף להלן מציג את סך ההכנסות מפעילות השיחות הבינלאומיות בשוק התקשורת בישראל (מיליוני ש"ח) ואת השינוי שחל בשנים 2010-2015:¹⁸



הכנסות מפעילות השיחות הבינלאומיות בשוק התקשורת נמצאת במגמת ירידה. ניתן לראות כי בשנת 2015 ישנה ירידה בהכנסות בשיעור של כ- 10.4%, ביחס לשנת 2014. ההכנסות משנת 2013 ועד שנת 2015, ירדו במצטבר בכ- 17%, כאשר הירידה השנתית הממוצעת הסתכם לכ- 9%.

להלן התפלגות נתחי שוק השיחות הבינלאומיות בין חברות התקשורת בישראל¹⁷:



על פי דוחותיה הכספיים של סלקום ליום 31 בדצמבר 2016, ניתן לראות כי נתח השוק של חברות פרטנר, סלקום, בזק, והוט עומד על כ- 24%, 20%, 35%, ו- 12% בהתאמה.

מקור: דוחות כספיים של סלקום 2016.¹⁷
מקור: הכנסות שוק התקשורת 2015- משרד התקשורת.¹⁸

פרק 2 : סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

סקירת שוק

שוק הטלפוניה הפנים ארצית (מפ"א)

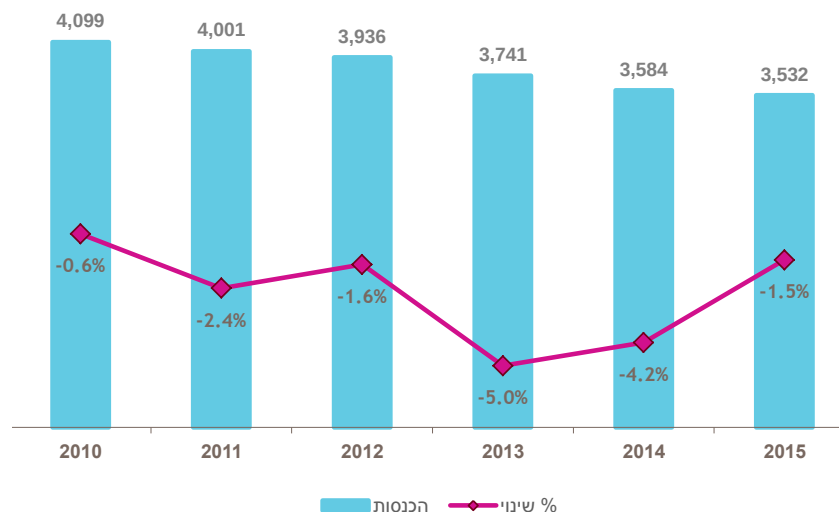
שוק הטלפוניה הפנים ארצית מאפשר למנויים לבצע שיחות מטלפון נייד לטלפון נייד או נייד, בארץ או בחו"ל. נכון לשנת 2015 סך ההכנסות של שוק זה היו כ- 17% מסך הכנסות שוק התקשורת¹⁹.

כאמור, בזק והוט טלקום, שתיהן השחקניות היחידות בעלות תשתית טלפוניה ניידת בפריסה ארצית אשר משווקות שירותי טלפוניה, ללקוחות פרטיים ועסקיים. כמו כן, בשוק קיימים ספקי שירותים הפועלים על פי רישיונות ללא חובת שירות אוניברסלי, ללא תשתית גישה עצמאית משלהם, כגון: חברת סלקום וחברת פרטנר.

בשנים האחרונות, מתאפיין תחום הטלפוניה הניידת בירידת ביקושים ובירידת מחירים אשר נובעות מירידה בשיעור הבעלות על קו טלפון נייד ובשחיקה הדרגתית בכמות השיחות שמקורן ברשתות ניידות. מגמות אלו, נובעות בעיקר מהחדירה הגבוהה של הטלפוניה הסלולארית בישראל, התעריפים הנמוכים בעקבות התחרות הערה בתחום זה, כניסת טכנולוגיות חדשות (כגון: VOIP) המאפשרת אספקת שירותי טלפוניה על גבי תשתיות האינטרנט.

על פי דוחותיה הכספיים של בזק, בסוף שנת 2016 נרשמה ירידה של כ- 3% במספר הקווים של החברה (לעומת ירידה של כ- 1% במספר הקווים בשנת 2015), בסוף הרבעון הראשון של שנת 2017 חלה ירידה של כ- 1% במספר הקווים בהשוואה למספר הקווים ברבעון האחרון של שנת 2016. כמו כן, חלה ירידה של כ- 8% בהיקף דקות השיחה (יוצאות ונכנסות) בקווי טלפון נייד בהשוואה לשנת 2015, ולעומת זאת חלה עלייה של כ- 3% בהיקף דקות השיחה (יוצאות ונכנסות) בהשוואה לרבעון האחרון של שנת 2016. בהיקף ההכנסה החודשית הממוצעת חלה ירידה של כ- 4% בין השנים, וירידה של כ- 0.5% בין סוף הרבעון הראשון של שנת 2017 בהשוואה להיקף ההכנסות בסוף הרבעון האחרון של שנת 2016.

הגרף להלן מציג את סך ההכנסות בשוק הטלפוניה בישראל בשנים האחרונות (במיליוני ש"ח):



מקור: סיכום הכנסות שוק התקשורת 2015 – משרד התקשורת.

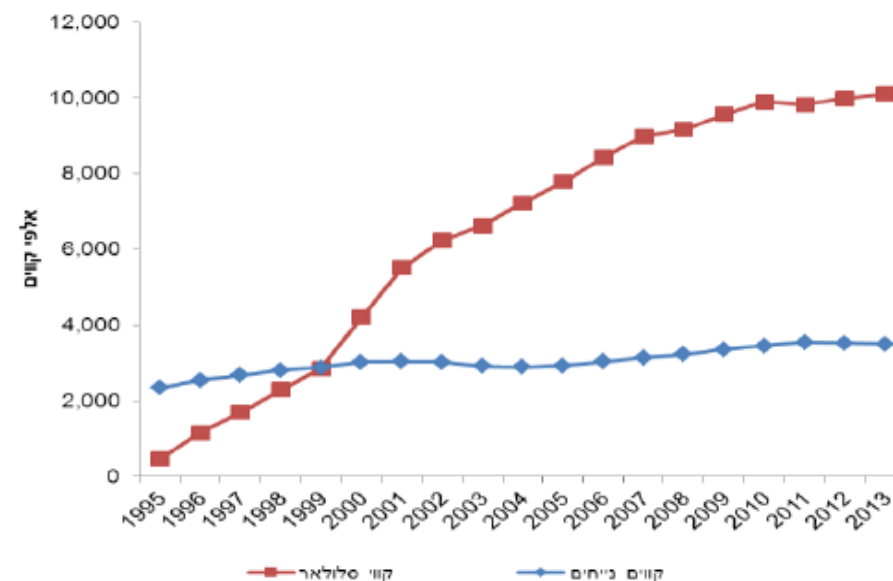
כפי שניתן לראות, ההכנסות בשוק הטלפוניה הניידת בישראל נמצאות במגמת ירידה, כאשר בשנים 2013-2014 ניתן לראות את הירידות החדות ביותר.

¹⁹ *מקור: סיכום הכנסות שוק התקשורת 2015 – משרד התקשורת.

סקירת שוק

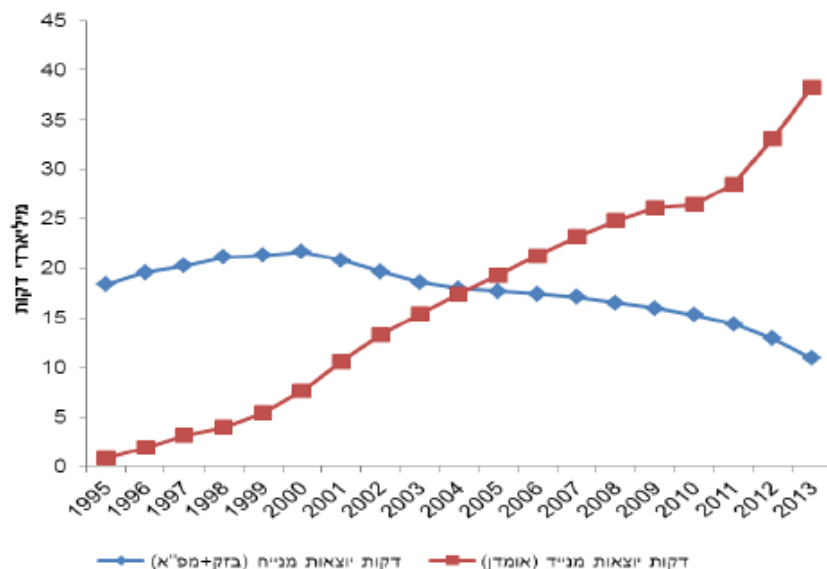
שוק הטלפוניה הפנים ארצית (מפ"א) (המשך)

הגרף להלן מתאר את התפתחות מספר קווי הטלפון הנייחים אל מול מספר קווי הטלפון הניידים בישראל בשנים 1995-2013 (אלפי קווים):



מקור: דוח תקופתי לשנת 2013 של חברת בזק.

הגרף להלן מתאר את מספר דקות השיחה מטלפונים נייחים בהשוואה למספר דקות השיחה מטלפונים סלולאריים בישראל בשנים 1995-2013 (מיליארדי דקות):



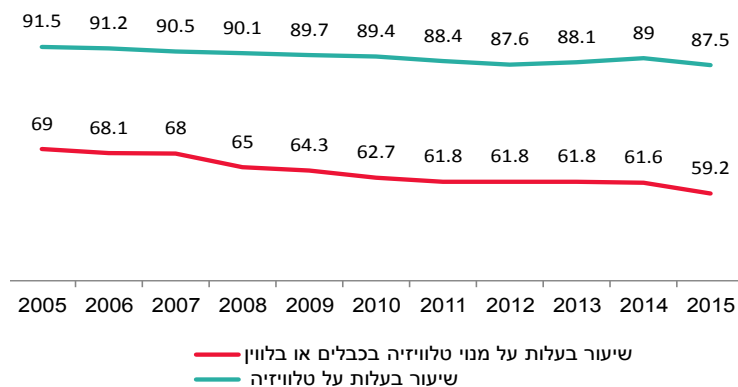
מקור: דוח תקופתי לשנת 2013 של חברת בזק.

כפי שניתן לראות בשני הגרפים לעיל, הן מספר קווי הטלפון הנייחים והן מספר דקות השיחה מטלפונים נייחים נמצאים במגמת ירידה על חשבון גידול השימוש בקווים ניידים. מגמה זו, מחזקת את העובדה שפעילות המפ"א בישראל נמצאת במגמת דעיכה, ותמשיך במגמה זו עם התחזקות הטכנולוגיה והתקשורת הסלולארית.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה

להלן התפתחות שיעור בעלות על טלוויזיה ושיעור המנויים על הטלוויזיה בכבלים או בלוויין בשנים 2005-2015 (באחוזים):



מקור: הלמ"ס

צריכת תכנים בטלוויזיה הינה אחד ממוצרי התקשורת הפופולריים והוותיקים בישראל. על פי נתוני הלמ"ס, בשנת 2015 כ- 87.5% ממשקי הבית היה לפחות מקלט טלוויזיה אחד בבית ולכ- 5% היו 2 מקלטים ומעלה. כמו כן, משק הבית הממוצע הוציא כ-209 ש"ח בחודש על מנוי לטלוויזיה, אגרה, ותשלומים על הטלוויזיה עצמה. בסך הכל הוערכו ההוצאות על מנויי כבלים ולוויין בכ- 17% מהיקף ההוצאה על תקשורת בארץ, כלומר כ- 3.8 מיליארד ש"ח בשנה.

ההתקדמות הטכנולוגית אכן מביאה לצריכה מוגברת של זמן מסך על ידי הצרכנים. עם זאת, ההתפתחויות הטכנולוגיות של העשור האחרון - האינטרנט המהיר, וריבוי המסכים (מחשב, מחשב נייד, טאבלט וטלפון חכם), הגנישו לצרכנים דרכי צפייה נוספות אשר פוגעות במודל הקלאסי של צריכת תוכן ליניארית בטלוויזיה. דוגמאות לדרכים אלטרנטיביות כוללות:

א. OTT²⁰ וצריכת תוכן באינטרנט - הצפייה בעזרת האינטרנט הפכה בשנים האחרונות לערוץ מקובל לצפייה בתכנים הן בצורה חוקית והן בצורה בלתי חוקית. צפייה זו פוגעת בחברות הכבלים והלוויין והן בטלוויזיה המסחרית.

ב. כניסתם לשוק של ממירי DTT²¹ (עידן פלוס) - מכשיר שנועד לאפשר צפייה בערוצים ללא תשלום על תשתית.

ג. צפייה נדחית בטלוויזיה ובאינטרנט - הקלטה בממיר או צריכת תוכן באינטרנט פוגעת במודל העסקי הקלאסי של הערוצים המסחריים.

התפתחויות אלו הביאו לדחיקה מסוימת של הטלוויזיה כספקית התוכן הבלעדית. בעשור האחרון ישנה ירידה מתמדת בשיעור המנויים לכבלים ולוויין בישראל (69% בשנת 2005 לעומת 59.2% בשנת 2015). עם זאת, על אף התחרות, הטלוויזיה היא עדיין ספק התוכן העיקרי ברוב משקי הבית בישראל.

²⁰ Over The Top - טכנולוגיה המשתמשת בתשתית אינטרנט ציבורי כדי לספק שירותי טלוויזיה ווידאו על פי דרישה.

²¹ Digital Terrestrial Television - ממיר דיגיטלי

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

חסמי הכניסה העיקריים לתחום הפעילות הינם, הצורך בקבלת רישיונות לפעילות בתחום השידורים, השקעות הנדרשות מהמפעילים בתחום לרבות רכישת והפקת תכנים, וכן בתחום השידורים, הקמת תשתית ייעודית.

בשנים האחרונות חל כרסום בחלק מחסמי הכניסה האמורים, הן כתוצאה משינויים רגולטורים (כגון: טכנולוגיית DTT), והן כתוצאה מהתפתחויות טכנולוגיות המאפשרות העברת תכני וידיאו על גבי תשתיות תקשורת קיימות, אשר אינן מפוקחות רגולטורית ועל כן פועלים בתחום הטלוויזיה שחקנים שאינם בעלי רישיון.

חסמי היציאה העיקריים הינם, לגבי בעלי רישיונות לשידורים, הם שסיום הפעילות לפי רישיון השידורים, כרוך בהחלטת שר התקשורת לבטל את הרישיון לפני תום תקופת הרישיון, בתנאים הקבועים ברישיון, לרבות הסדרים להבטחת המשכיות השידורים והשירותים ולצמצום הפגיעה במנויים והתקשרויות ארוכות טווח עם ספקים מהותיים ועם גורמים מממנים.

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו

התחרות בתחום השידורים מתמקדת היום בתוכן השידורים, במחיר השירותים, באיכות השירות, וכן בהצעת שירותים נוספים, בהן שידורי HD, שירותי VOD והצעת מפענחים מתקדמים, וזאת לנוכח הביקוש לאספקת שירותי טלוויזיה מתקדמים ופרסונאליים (המאפשרים ללקוח לבחור באיזה תוכן לצפות ומתי).

שיעורי החדירה של הוט yes מוערכים על ידי בזק בכ- 58% מבתי האב בישראל. להערכת בזק, סיכויי החדירה לנתח מהותי נוסף אינם גבוהים בשל כך שהחלק הארי של בתי האב הנותרים אינם קהלים פוטנציאליים של yes והוט, וכן קיימים שירותים תחליפיים לשירותיהן.

כמו כן, בשנים האחרונות חל קיטון במספר המנויים של yes והוט למרות הגידול שחל במספר בתי האב בישראל. גידול בכמות המנויים בחברות אלו יכולה להתבצע בעיקר באמצעות גיוס מנויים מהמתחרים, וגיוס מנויים חדשים עקב הגידול הטבעי של בתי האב בישראל אשר מחייבים השקעה במשאבים רבים. הגברת התחרות בתחום, הצטרפותה של סלקום לתחום בסוף שנת 2014, השימוש ההולך וגדל בשירותים פיראטיים, נוגסים בנתחי השוק של חברות אלו. בסוף יוני 2017 השיקה פרטנר את שירותי הטלוויזיה Partner TV המבוססים של תשתית האינטרנט, אשר יתחרו מול שירותי הטלוויזיה של סלקום TV וסמארט של חברת טריפל סי ועל כן ניתן לראות כי התחרות בתחום גוברת.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו (המשך)

פירוט המתחרים העיקריים כצרכני התוכן הטלוויזיוני בישראל:

- **yes** – הינו המותג של חברת די.בי.אס שירותי לוויין (1998) בע"מ המספקת שירותי לוויין.
- **HOT** – הינו מותג של הוט מערכות תקשורת בע"מ המספקת שירותי טלוויזיה, אינטרנט, וטלפוןיה בכבלים.
- **עידן פלוס** – עידן פלוס מופעל ע"י הרשות השנייה לטלוויזיה ולרדיו ובאמצעותו מופצים לציבור ערוצים מסוימים ללא תשלום (DTT), למעט עלות חד פעמית של הממיר.
- **סלקום tv** – שירות החברה מתבסס על טכנולוגיית ה- Internet Based Streaming Service או במילים אחרות, ה- "Over the Top" - "OTT". שירות זה מבוסס על קליטה מהאוויר של כ- 10 ערוצי ה-DTT הקיימים (ערוצי עידן פלוס) ושידור תכנים נוספים על בסיס רשת האינטרנט הציבורית (בין היתר, תכני VOD).
- **פרטנר TV** – שירותי הטלוויזיה של פרטנר ינתנו באמצעות ממיר של חברת LG, שעליו תתוקן מערכת ההפעלה של אנדרואיד TV. מערכת הפעלה זו הינה מערכת פתוחה שתאפשר בין היתר התקנה של אפליקציות צפייה אחרות.

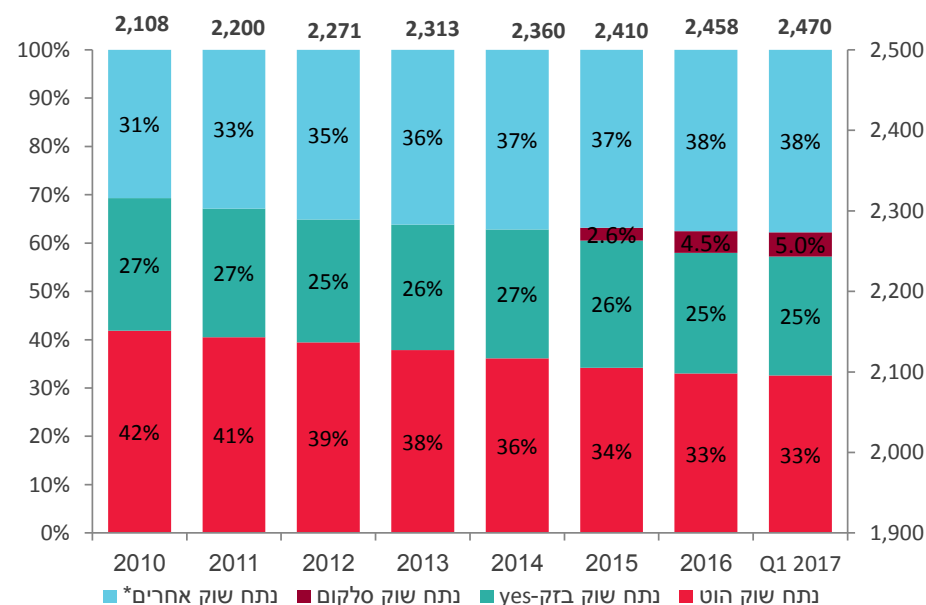
- **נטפליקס /טלוויזיות חכמות /ממירים דיגיטליים אחרים וכדומה** – שירותי אלו הינם שירותי VOD ומבוססים על רשת אינטרנט. בחודש ינואר 2016 החלה לפעול בישראל נטפליקס (Netflix) המספקת שירותי VOD מבוססי אינטרנט, אך ללא תרגום מלא של התוכן או של ממשק המשתמש לעברית וללא תוכן ישראלי. בימים אלו, ממידע ציבורי עולה כי נטפליקס משקיעה משאבים בהתאמת תוכן זר לקהל הישראלי, בין היתר, על ידי תרגומו והנגשתו לצרכן.
- **טריפל סי** – באפריל 2017, השיקה חברת הענן טריפל סי, שירות טלוויזיה חדש המציע שילוב של ערוצים ותכני VOD ללא צורך בממיר. השירות של טריפל סי הוא שירות וידאו OTT שמבוסס על הטכנולוגיה של Vonetize הישראלית. הטכנולוגיה של החברה מאפשרת להציג כל תוכן בשירות על גבי מסך ואפשרות חיבור של עד 5 מכשירים שונים כולל טלוויזיות, טאבלטים, מובייל ומחשב אישי.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו (המשך)

להלן תיאור התפלגות שוק הטלוויזיה בישראל (%) מתוך סך משקי בית בישראל) לשנים 2010-2016 בהתבסס על נתונים ציבוריים וניתוח שבועי על ידנו (באלפים):



(*) אחרים כולל, בתי אב בישראל אשר אין בידיהם טלוויזיה או בתי אב שלא מחוברים לטלוויזיה רב ערוצית ומחוברים לחלופות נוספות לטלוויזיה רב ערוצית (כגון: נטפליקס ועידן פלוס).

נכון לשנת 2016, HOT הינה השחקן הגדול ביותר בשירותי הטלוויזיה הרב ערוצית עם 33%, yes אחריה עם 25%. בשנת 2015 נכנסה לשוק סלקום tv, כאשר בסוף שנת 2015 השיגה כ- 63 אלף מנויים, אשר מהווים כ-2.6% מהשוק. בסוף שנת 2016 הגיע לכ- 111 אלף מנויים המהווים כ- 4.5% וברבעון הראשון של שנת 2017 הגיע לכ- 124 אלף מנויים המהווים כ- 5% מהשוק.

על פי הגרף ניתן לראות כי נכון לסוף שנת 2016 סלקום tv "נגסה" בנתחי השוק של חברות yes ו-HOT, ולא מנתחי שוק של השחקנים "האחרים". נתח השוק של "האחרים" נותר ללא שינוי ואף גדל בכ- 1% בדומה לקצב הגידול בשנים האחרונות. יחד עם זאת ניתן לומר כי אילולא סלקום tv, נתח השוק של "האחרים" היה גדל בצורה משמעותית יותר עקב הטרנדים הקיימים היום בשוק. נציין כי הכניסה של סלקום לשוק, מעבר להגברת התחרות בו (הצעת חלופות העונות לצרכי הלקוח הן מבחינת תכנים והן מבחינת מחירים), הביאה למעשה להתחלתו של שינוי ו/או מעבר מהטלוויזיה "המסורתית" הקיימת בישראל, מתבססת על רשת כבלים ולוויין, לטלוויזיה "חדשנית" המתבססת על streaming (טכנולוגיית ה-OTT).

yes ו-HOT:

yes - חברת yes החלה את שידוריה לראשונה בחודש יולי 2000. מאז הקמתה צברה החברה כ- 608 אלף לקוחות (לפי נתוני סוף רבעון 1 שנת 2017), המהווים כ- 43% מסך מנויי yes ו-HOT. yes הייתה לראשונה בארץ שהחלה לשווק ב-2005 ממיר מקליט חכם yesMax, בדצמבר 2007, השיקה החברה לראשונה בארץ את שידורי ה-HDTV, ובאפריל 2009 השיקה לראשונה בארץ את הממיר המקליט בטכנולוגיית HD, מכשיר ה-yesMaxHD, במרץ 2010, השיקה את שירותי ה-VOD בשיטת OVER THE TOP (OTT) ובנובמבר 2011 השיקה yes לראשונה בארץ את שירותי ה-yesStreamer.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצי והשינויים החלים בו (המשך)

yes ו-HOT (המשך)

חברת yes מציעה מגוון של חבילות תוכן במחירים שונים הנעים בין 199-225 ש"ח לחודש, כגון:

- חבילת בסיס+ חבילת סרטים+ חבילת סדרות+ חבילה נוספת לבחירה+8 ערוצי פרימיום- בעלות חודשית של כ-199 ש"ח לחודש;
- חבילת TOP Total ו-HD Premium- הכוללת חבילת בסיס וכן כל חבילות התוכן (למעט ערוצי פרימיום), לרבות ממיר Max TOTAL yes (מקליט ו-HD) וממיר HD נוסף, בעלות חודשית של כ-205 ש"ח לחודש.

ביום 18 ביולי 2017, yes פרסמה בעיתונות כי היא תציע בחודשים הקרובים שירות טלוויזיה מבוסס אינטרנט שיקרא סטינג (מכונה בשם זמני בלו). בסטינג לא חייבים לרכוש או לשכור ממיר מ yes, וככל הנראה אפשר יהיה לצפות בתוכן במכשירים שכבר יש בבית (סמארטפונים, מחשבים, טאבלטים, סטרימרים או טלוויזיות חכמות) בעזרת אפליקציה.

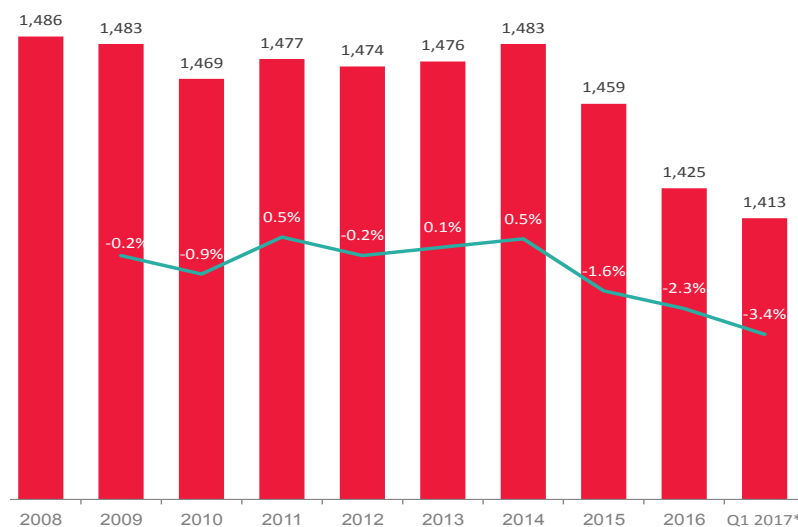
HOT- הוט מציעה למנויה למעלה מ-180 ערוצי תוכן דיגיטליים, מתוכם עשרות ערוצים אשר הינם בלעדיים לחברה. הוט מציעה מגוון של חבילות תוכן במחירים שונים הנעים בין 120-219 ש"ח לחודש כגון:

- מסלול ספורט או ילדים ונוער: הכולל 28 ערוצים ו-2 ממירי HD, מחיר לחודש-120 ש"ח, עלות התקנה-79 ש"ח, המבצע תקף ל-12 חודשים.
- חבילת בסיס, לרבות 6 חבילות תוכן וחבילת ערוצי פרימיום- המסלול כולל 177 ערוצים. מחיר לחודש-219 ש"ח, עלות התקנה-79 ש"ח, ממירים: שני ממירים ללא תשלום למשך שנה.

בנוסף למסלולים אלו הוט מציעה מסלולים שונים של טלוויזיה ותשתית אינטרנט כאשר העלות של חבילות אלו נעה בין 179-329 ש"ח לחודש.

הוט נקסט טיי-ו במרץ 2017, הוט הכריזה על שירות חדש בשם Next TV, המאפשר צפייה בתכנים באמצעות טלפון חכם, טאבלט ומחשב ביתי. הוט מציעה במסלול הנ"ל 2 חבילות תוכן שונות כגון: חבילת תוכן ישראלית (NEXT IL) אשר תכלול את סדרות המקור של הוט וחבילת תוכן בינלאומית (NEXT GLOBAL) שתכלול סדרות רכש ותתרכז במגוון של הסדרות מבית HBO ומספריית Xtra VOD. המחיר של כל חבילה נע בין 39-49 ש"ח לחודש, ומי שירצה לרכוש את שתי החבילות יחדיו ישלם בין 69-89 ש"ח לחודש.

להלן התפתחות סך המנויים של yes ו-HOT ושיעור השינוי במספר המנויים בין השנים 2008-2016 וכן ליום 31 במרץ 2017 (אלפים):



* שיעור השינוי- אומדן, תקנון לשנה.

סקירת שוק

שוק הטלויזיה (המשך)

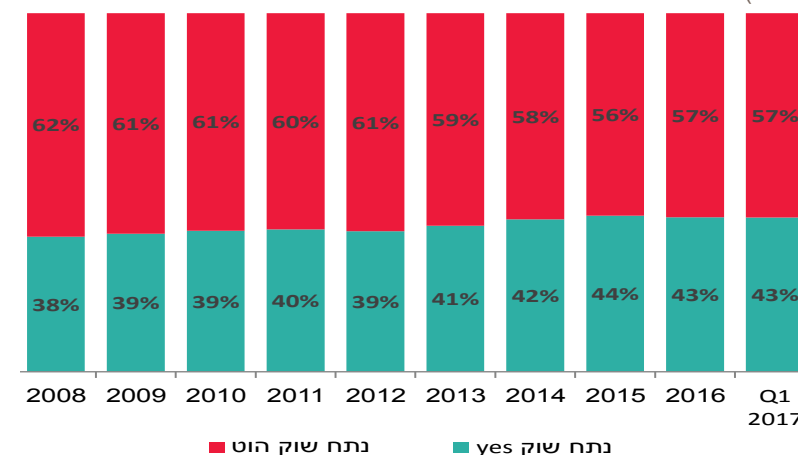
מבנה התחרות בשוק הטלויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו (המשך)

yes ו-HOT (המשך)

ניתן לראות לעיל כי סך המנויים של yes ו-HOT ירדו החל משנת 2008 מ-1,486 אלפי מנויים ל-1,413 אלפי מנויים בסוף הרבעון הראשון של שנת 2017, עובדה המתיישבת עם נתוני הירידה בשיעור בעלי המנויים בכבלים ובלווין של הלמ"ס וכן עם כניסתה של סלקום לשוק זה (ניוד מנויים לסלקום). כמו כן, בשנת 2008 ובשנת 2014 היקף המנויים היה דומה, כאשר בשנת 2015 הייתה ירידה של כ-25 אלף מנויים וירידה נוספת של כ-12 אלף מנויים בסוף מרץ 2017 לעומת שנת 2016.

להלן גרף המציג את נתחי השוק של yes ו-HOT בין השנים 2008-2016 ונכון ליום 31 במרץ 2017

(אלפים):



מקור: דוחות כספיים בזק והוט.

הנתונים בטבלה מתייחסים להכנסות ממנוי טלויזיה רב-ערוצית בלבד.²²

פרק 2: סקירת שוק
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

להלן נתונים אודות ההכנסות החודשיות הממוצעות ממנוי של yes ו-HOT בשנים 2013-2016 ולרבעון הראשון של שנת 2017 (ש"ח)²²:

ש"ח	Q1 2017	2016	2015	2014	2013
yes	232	233	233	234	233
HOT	190	191	191	190	195

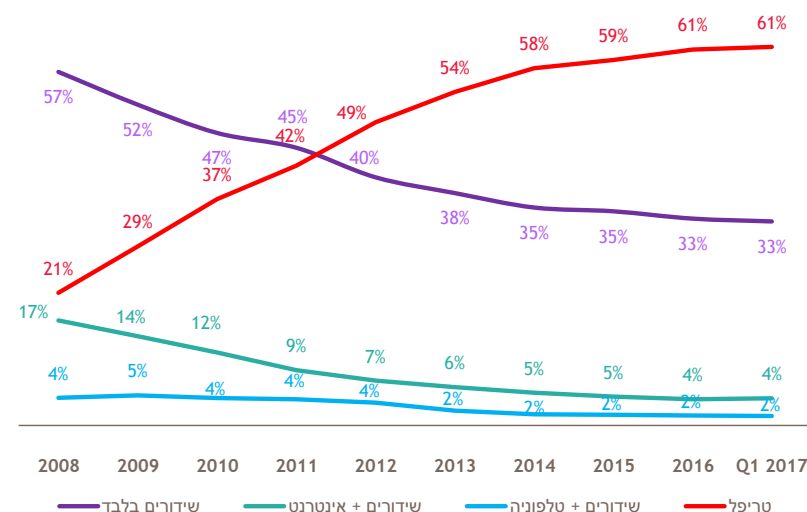
סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו (המשך)

yes ו-HOT (המשך)

הגרף להלן מציג את ההתפלגות באחוזים של מנויי הטלוויזיה של הוט בשנים 2008-2016 וליום 31 במרץ 2017:



מקור: דוחות כספיים הוט מערכות תקשורת בע"מ.

ניתן לראות על פי הגרף שמוצג לעיל, כי לאורך השנים מנויי שירותי הטלוויזיה של הוט עוברים בהדרגה לשירותי הטריפל. בשנת 2012 מספר המנויים אשר רכשו את שירותי הטריפל מהווים כ- 49% מסך מנויי הטלוויזיה, בשנת 2015 ניתן לראות עלייה של כ- 16% במספר המנויים אשר רוכשים את חבילות הטריפל, כלומר תמחיל המנויים של חברת הוט משתנה לאורך השנים על ידי כך שחבילות הטריפל במגמת עלייה, וחבילות הטלוויזיה בלבד במגמת ירידה.

סלקום TV

כאמור לעיל, סלקום TV מאפשרת צפייה בערוצים לינאריים פופולריים כמו 2, 10, 1 באמצעות שידורי עידן +, יחד עם שידורי ספורט חיים מבית ערוץ הספורט מהליגות המובילות, כגון: ליגת האלופות, ליגה ספרדית, ליגה איטלקית, NBA, ערוץ ONE HD ועוד. החל מחודש יוני 2017 - כל תכני רשת HBO יינתנו ללא תוספת תשלום.

העלות החודשית בגין חבילה בסיסית- 99 ש"ח.

מפענחים: ממיר מקליט עם סטרימר מובנה באיכות HD. ממיר ראשון לא תשלום, כל ממיר נוסף ב-29 ש"ח לחודש.

עלות חודשית בגין חבילת טריפל- 149 ש"ח.

פרטנר TV

כאמור, פרטנר השיקה ב-27 ביוני, 2017 את שירותי הטלוויזיה שלה פרטנר TV. הטלוויזיה של פרטנר מבוססת על ממיר של LG, שעליו מערכת ההפעלה של אנדרואיד TV. כמו כן, שירות פרטנר TV כולל חבילה בסיסית של 40 ערוצים לצפייה, כולל תכני ספורט, ילדים טבע חדשות וכל הערוצים הפותחים בישראל. בנוסף שירות זה כולל את כל קטלוג התכנים של נטפליקס.

מחירו של השירות, כולל נטפליקס, עומד על 89 ש"ח. בנוסף משיקה פרטנר גם חבילות משולבות: פרטנר דאבל – טלוויזיה, ואינטרנט עד 100 מגה מ-129 ש"ח בחודש – או 149 ש"ח כולל נטפליקס; פרטנר טריפל – טלוויזיה, אינטרנט עד 40 מגה וטלפון ביתי מ-129 ש"ח בחודש.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה (המשך)

מבנה התחרות בשוק הטלוויזיה הרב ערוצית והשינויים החלים בו (המשך)

נטפליקס

כאמור, נטפליקס מציעה מספר חבילות כגון: חבילה בסיסית המאפשרת צפייה במכשיר אחד ובאיכות רגילה בעלות של כ- 31 ש"ח לחודש, חבילה סטנדרטית, המאפשרת צפייה בשני מכשירים בו זמנית ובאיכות HD בעלות של כ- 39 ש"ח לחודש וחבילת פרימיום, המאפשרת צפייה בעד ארבעה מכשירים ובאיכות של אולטרה HD בכ- 47 ש"ח לחודש. השירות לא כולל מפענחים ועלות התקנה.

טריפל סי

כאמור, חבילת הערוצים הבסיסית כוללת 20 ערוצים לינאריים בשידורי חי על גבי האינטרנט. עלות חודשית של השירות: 50 ש"ח לחודש. מפענחים- לבעלי טלוויזיות רגילות ממיר בעלות של כ- 10 ש"ח לחודש.

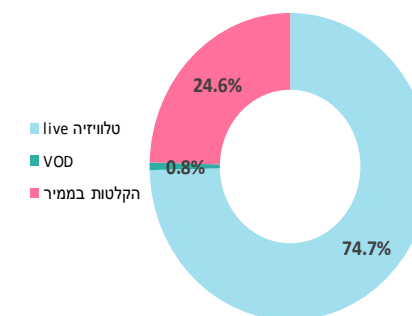
סקירת שוק

שוק הטלוויזיה בעולם

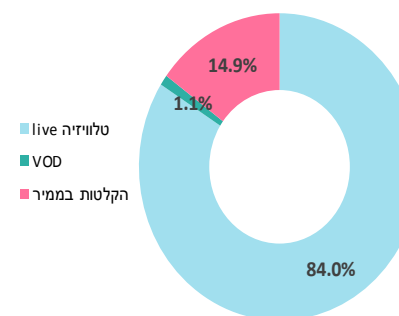
התפלגות הצפייה בארה"ב

להלן גרף המציג את התפלגות הצפייה בארה"ב:

פריים טיים



כלל שעות הצפייה



מקור: <http://www.mako.co.il/nexter-consumerism/tv/Article-0701f57061abc51006.htm>

נטפליקס בעולם

מאמרים בעיתונים מראים כי התהליכים שקורים בענף הטלוויזיה הרב ערוצית בישראל דומה למתרחש בעולם. נתונים שהתפרסמו בגין לקוחות חברת נטפליקס לרבעון הראשון של שנת 2017 בארה"ב מראים כי לראשונה מספר הלקוחות של נטפליקס עבר את מספר לקוחות הכבלים: 50.8 מיליון לקוחות נטפליקס מול 48.6 לקוחות כבלים. נתון זה מעט מוטה, מכיוון שאינו כולל 38 מיליון לקוחות הלוויין.

עם זאת המגמה ברורה, נטפליקס צומחת בקצב מהיר: 3.6 מיליון לקוחות נוספו לה בארה"ב ברבעון גידול של כ-8%. מנגד הטלוויזיה הרב ערוצית נשחקת, כשחברות הטלוויזיה הרב ערוצית בארה"ב עברו רבעון בו נטשו כ-758 אלף לקוחות ברבעון הראשון לעומת קודמו-2.4% מבסיס הלקוחות שלהן. מגמה זו נמשכת מאז הרבעון הרביעי של שנת 2012 אם כי שיעורי נטישה היו נמוכים יותר.

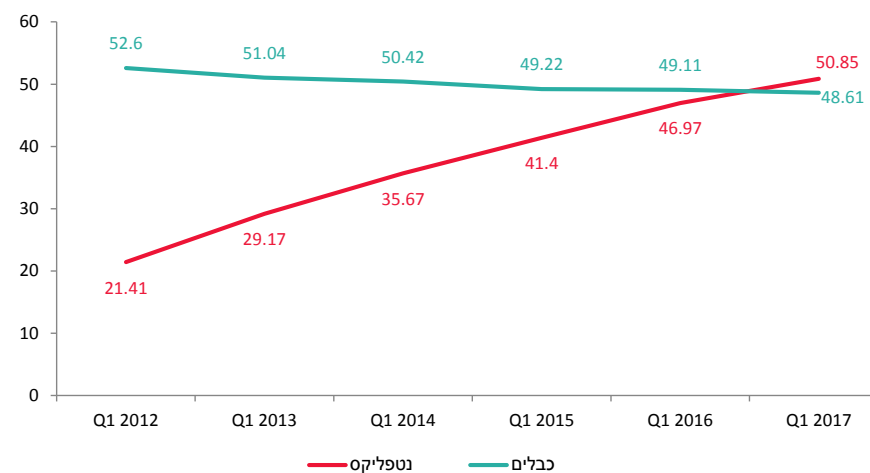
יתרה מזאת, בסקר שנערך לאחרונה על ידי ארגון הצרכנות האמריקנית ASCI התגלה כי שביעות הרצון של לקוחות משירותי הכבלים והלוויין הינה נמוכה. כמו כן, 9% מהנשאלים מסרו כי יש סבירות גבוהה מאוד שיעזבו בשנה הקרובה את חברת הכבלים או הלוויין לטובת פתרונות צפייה מבוססי סטרימינג. עוד נתון כי בקרב הצעירים התמונה ברורה אף יותר, 68% מבני דור המיליונים (גילי 18-34) מוכנים לנטוש את חברת הטלוויזיה שלהם לטובת שירות טלוויזיה של חברת טכנולוגיה כגון אפל, גוגל, פייסבוק.

סקירת שוק

שוק הטלוויזיה בעולם (המשך)

נטפליקס בעולם (המשך)

להלן גרף המתאר את התפתחות מנויי נטפליקס והכבלים בארה"ב (מיליוני לקוחות):



עוד נתון כי חברות הטלוויזיה המסורתיות בארה"ב מנסות לצמצם את שיעורי הנטישה שלהן על ידי השקת מוצרים מצומצמים משלהן הכוללים פעילות מבוססת אינטרנט, חבילת ערוצים דלה יותר ובמחיר נמוך יותר. גם באירופה יש דוגמאות לשירותים מצומצמים של חברות ותיקות.

לפי הערכות של ארגון הצרכנות האמריקנית החברות הוותיקות והשחקנים החדשים ייפגשו בסופו של דבר באמצע, כנראה עם חבילה של כמה עשרות ערוצים בכ- 30 דולרים לחודש, בדומה לתהליך שעובר על השוק הישראלי.

מקור: <http://www.themarket.com/technation/1.4177936>

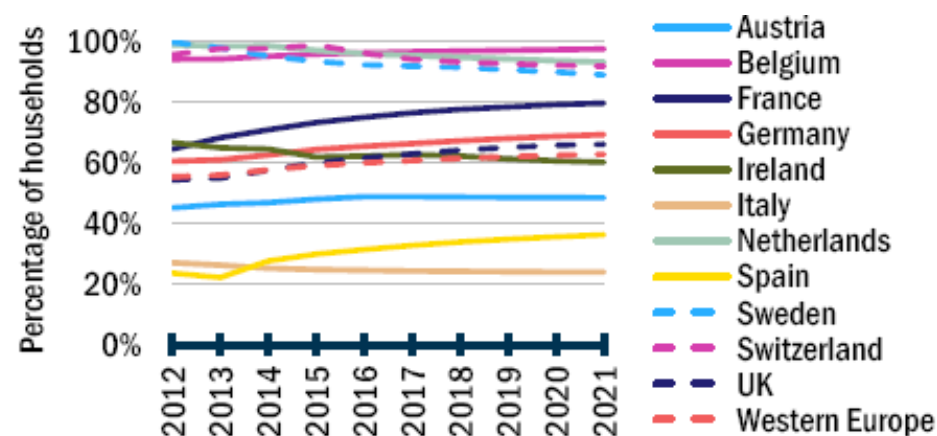
סקירת שוק

שוק הטלוויזיה בעולם

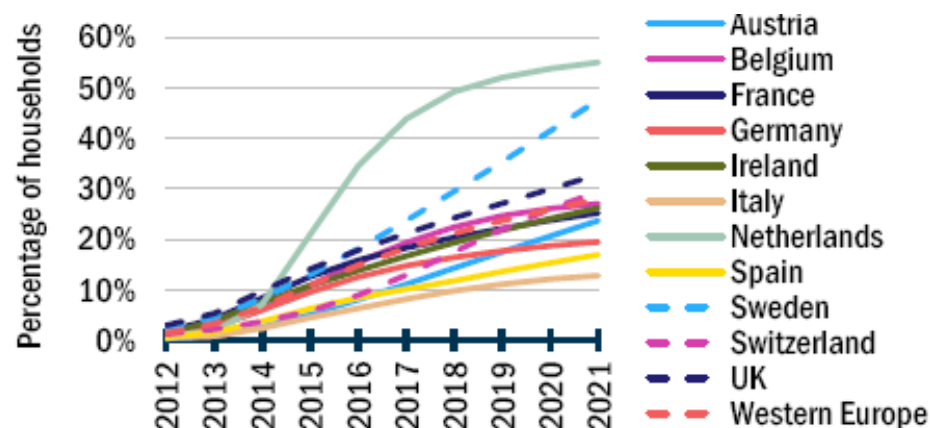
תחזיות שוק הטלוויזיה במערב אירופה:

על פי תחזיות של חברת Analysys Mason Limited (להלן: "Analysys Mason") מפרברואר 2016²³, בשנים 2016-2021 הצפייה בתכני טלוויזיה בעזרת הפלטפורמה הרב-ערוצית הקלאסית (בדומה לשירותים הניתנים על ידי ל-yes ו-HOT) במערב אירופה לא תשתנה בצורה משמעותית ותישאר דומה למגמות בשנים 2012-2015.

להלן תיאור של Analysys Mason להתפתחות חדירת הטלוויזיה הרב-ערוצית במדינות מערב אירופה בשנים 2012-2015 ותחזיות לשנים 2016-2021:



כמו כן, Analysys Mason צופה כי צריכת תכנים טלוויזיוניים בעזרת טכנולוגיות אינטרנט (OTT) תתגבר משמעותית בשנים 2016-2021 כדלהלן:



²³ 'Pay-TV services in Western Europe: Trends and forecasts 2016-2021', February 2016.

פרק 3

תוצאות הפעילות העסקית

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תוצאות הפעילות העסקית

מאזן

להלן מאזניה של החברה לימים 31 בדצמבר 2014-2016 ולימים 31 במרץ ו- 30 ביוני 2017:

מיליוני ש"ח	ביאור	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.03.17	30.06.17
התחייבויות שוטפות						
1,092	חלויות שוטפות של אג"ח ושל הלוואות ממוסדות פיננסיים	734	863	709	792	
773	ספקים והוצאות לשלם	677	675	639	622	
77	התחייבויות מס שוטפות	53	-	1	2	
4	הפרשות	101	110	108	101	108
5	זכאים ויתרות זכות, כולל נגזרים	370	286	279	243	264
2,413	סה"כ התחייבויות שוטפות	1,860	1,925	1,693	1,788	
התחייבויות שאינן שוטפות						
3,548	אג"ח	3,054	2,866	2,511	2,524	
-	הלוואות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים	-	340	340	462	
4	הפרשות	21	20	30	19	
12	זכאים לזמן ארוך	12	24	31	32	
14	התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד, נטו	14	12	12	12	
3	התחייבויות מיסים נדחים	140	123	118	137	137
3,735	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות	3,233	3,397	3,063	3,186	
6,148	סה"כ התחייבויות	5,093	5,322	4,756	4,974	
1,092	הון עצמי	1,185	1,340	1,367	1,398	
7,240	סה"כ התחייבויות והון	6,278	6,662	6,123	6,372	

מיליוני ש"ח	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.03.17	30.06.17
נכסים שוטפים					
1,158	מזומנים ושווי מזומנים	761	1,240	589	785
521	השקעות שוטפות, כולל נגזרים	281	284	283	360
1,417	לקוחות	1,254	1,325	1,293	1,263
65	חייבים ויתרות חובה	104	61	71	88
-	נכסי מיסים שוטפים	-	25	47	52
89	מלאי	85	64	67	61
3,250	סה"כ נכסים שוטפים	2,485	2,999	2,350	2,609
נכסים שאינם שוטפים					
824	לקוחות וחייבים אחרים	785	796	914	915
1,834	רכוש קבוע, נטו	1,745	1,659	1,628	1,619
1,315	נכסים בלתי מוחשיים ואחרים,	1,254	1,207	1,230	1,228
17	נכסי מיסים נדחים	9	1	1	1
3,990	סה"כ נכסים שאינם שוטפים	3,793	3,663	3,773	3,763
7,240	סה"כ נכסים	6,278	6,662	6,123	6,372

מקור: דוחות כספיים סלקום לשנים 2014-2015 ולחציון הראשון של שנת 2017.

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תוצאות הפעילות העסקית

(המשך)

ביאור 1 – חייבים ויתרות חובה זמן קצר

יתרה זו כוללת יתרת חייבים בגין מכירת רימון.

ביאור 2 – לקוחות וחייבים אחרים לזמן ארוך

להלן הרכב סעיף לקוחות וחייבים לז"א אחרים לימים 31 בדצמבר 2014-2016 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	31.12.16	31.12.15	31.12.14
לקוחות	461	467	476
זכויות שימוש בקווי תקשורת	327	302	272
פיקדונות וחייבים	1	3	65
אחרים	7	13	11
סך יתרת לקוחות וחייבים אחרים ז"א	796	785	824

(*) החברה רוכשת זכויות שימוש בקווי תקשורת לשימוש עצמי ולצורך מכירה לצדדים שלישיים.

(**) נכון ליום 30 ביוני 2017, יתרת הלקוחות והחייבים אחרים לז"א, כוללת יתרת הלוואה לגולן וכן יתרת חייבים נוספת בגין מכירת רימון.

ביאור 3 – נכסי והתחייבויות מסים נדחים

סעיפי המסים הנדחים בדוחות החברה נפתחו בעיקר בגין רכוש קבוע ובגין הפרשה לחובות מסופקים.

ביאור 4 – הפרשות

סעיפי ההפרשות מורכבת בעיקר מ:

- הפרשות בגין תביעות;
- הפרשות לפירוק ושיקום אתרים - עלויות מסוימות לסילוק נכסים ולשיקום האתרים בהם היו ממוקמים הנכסים. הפרשות פירוק אלו מחושבות בהתבסס על שווי הפירוק בשנה הנוכחית תוך התחשבות בהערכת ההנהלה בקשר עם שינויים עתידיים של מחירים, אינפלציה וכדומה, ומהוונות בריבית חסרת סיכון; ו-
- הפרשות בגין התחייבויות חוזיות וחשיפות אחרות.

ביאור 5 – זכאים ויתרות זכות, כולל נגזרים

להלן הרכב סעיף הזכאים ויתרות זכות, כולל נגזרים לימים 31 בדצמבר 2014-2016 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	31.12.16	31.12.15	31.12.14
עובדים והתחייבויות נלוות	126	123	102
מוסדות ממשלתיים	43	11	40
ריבית לשלם	86	108	167
הוצאות לשלם	3	8	7
הכנסות מראש מלקוחות ז"ק	19	21	30
מכשירים פיננסיים נגזרים	2	15	24
סך יתרת זכאים ויתרות זכות ז"ק	279	286	370

תוצאות הפעילות העסקית

הון חוזר כלכלי

להלן סעיפי ההון החוזר הכלכלי לימים 31 בדצמבר 2016-2014 וכן ליום 31 במרץ 2017 ו-30 ביוני 2017 (מיליוני ש"ח), בהתאם לניתוח שביצענו:

מיליוני ש"ח	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.03.17	30.06.17
לקוחות	1,861	1,698	1,765	1,718	1,677
ספקים	(442)	(228)	(206)	(195)	(190)
מלאי	89	85	64	67	61
יתרות הון חוזר אחר	(282)	(423)	(543)	(512)	(485)
סך יתרת הון חוזר	1,226	1,132	1,080	1,078	1,063

מקור: דוחות כספיים סלקום לשנים 2014-2015 ולחציון הראשון של שנת 2017

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תוצאות הפעילות העסקית

רווח והפסד

להלן דוחות הרווח וההפסד של החברה לשנים 2014-2016, לרבעון הראשון והשני וכן למחצית הראשונה של שנת 2017 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	ביאור	2014	2015	2016	3 חודשים Q1 2017	3 חודשים Q2 2017	6 חודשים H1 2017
הכנסות ממכירות ושירותים	1	4,570	4,180	4,027	959	962	1,921
% שינוי		-7.2%	-8.5%	-3.7%	-4.7%	-4.4%	-4.6%
עלות המכירות והשירותים	2	(2,727)	(2,763)	(2,702)	(665)	(665)	(1,330)
רווח גולמי		1,843	1,417	1,325	294	297	591
% רווח גולמי		40.3%	33.9%	32.9%	30.7%	30.9%	30.8%
הוצאות מכירה ושיווק	3	(672)	(620)	(574)	(114)	(112)	(226)
% מסך הכנסות		14.7%	14.8%	14.3%	11.9%	11.6%	
הוצאות הנהלה וכלליות	4	(463)	(465)	(420)	(113)	(95)	(208)
% מסך הכנסות		10.1%	11.1%	10.4%	11.8%	9.9%	
הכנסות (הוצאות) אחרות		(46)	(22)	(21)	-	12	12
רווח תפעולי		662	310	310	67	102	169
% רווח תפעולי		14.5%	7.4%	7.7%	7.0%	10.6%	8.8%
הוצאות מימון, נטו		(198)	(177)	(150)	(31)	(44)	(75)
רווח לפני מיסים על הכנסה		464	133	160	36	58	94
% רווח לפני מיסים		10.2%	3.2%	4.0%	3.8%	6.0%	4.9%
מיסים על הכנסה		(110)	(36)	(10)	(10)	(13)	(23)
רווח נקי		354	97	150	26	45	71
% רווח נקי		7.7%	2.3%	3.7%	2.7%	4.6%	3.7%
EBITDA		1,282	872	858	201	237	438
EBITDA %		28.1%	20.9%	21.3%	21.0%	24.6%	22.8%

מקור: דוחות כספיים סלקום לשנים 2014-2015 ולחציון הראשון של שנת 2017

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תוצאות הפעילות העסקית

רווח והפסד (המשך)

ביאור 1 - הכנסות

החל משנת 2016 החברה עברה לדיווח מגזרי, לפי חלוקה של 'נייד' ו'נייח' במקום דיווח לפי חברות, 'סלקום' ומגזר 'נטוויז'.

להלן הרכב ההכנסות של החברה לפי מגזרי פעילותה, בשנת 2016 וברבעונים Q1 ו-Q2 ובמחצית הראשונה בשנת 2017 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2016	Q1 2017	Q2 2017	H1 2017
נייד	2,998	692	673	1,365
% מסך ההכנסות	74.4%	72.2%	70.0%	71.1%
נייח	1,229	316	331	647
% מסך ההכנסות	30.5%	33.0%	34.4%	33.7%
התאמות בין מגזריות	(200)	(49)	(42)	(91)
סה"כ הכנסות	4,027	959	962	1,921

ביאור 2 - עלות המכירות והשירותים

להלן הרכב עלות המכירות והשירותים בשנים 2014-2016 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2014	2015	2016
תשלומים למפעלי תקשורת אחרים	761	789	822
% מסך עלות המכר	27.9%	28.6%	30.4%
עלות ציוד קצה	744	763	674
% מסך עלות המכר	27.3%	27.6%	24.9%
פחת והפחתות	410	381	396
% מסך עלות המכר	15.0%	13.8%	14.7%
משכורות והוצאות נלוות אחרות	260	265	241
% מסך עלות המכר	9.5%	9.6%	8.9%
דמי שכירות והוצאות נלוות	310	332	321
% מסך עלות המכר	11.4%	12.0%	11.9%
תמלוגים ואגרות	98	96	93
עלות שירותי ערך מוסף	114	86	78
אחרות	30	51	77
סך עלות המכר	2,727	2,763	2,702

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תוצאות הפעילות העסקית

רווח והפסד (המשך)

ביאור 3 - הוצאות המכירה והשיווק

להלן הרכב הוצאות המכירה והשיווק בשנים 2014-2016 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2014	2015	2016
משכורות והוצאות נלוות	277	278	257
% מסך הוצאות מכירה ושיווק	41.2%	44.8%	44.8%
עמלות	197	196	179
% מסך הוצאות מכירה ושיווק	29.3%	31.6%	31.2%
פרסום ויחסי ציבור	46	26	44
פחת והפחתות	59	38	20
אחרות	93	82	74
סך הוצאות מכירה ושיווק	672	620	574

ביאור 4 - הוצאות ההנהלה והכלליות

להלן הרכב הוצאות ההנהלה והכלליות בשנים 2014-2016 (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2014	2015	2016
משכורות והוצאות נלוות	121	114	123
% מסך הוצאות הנהלה וכלליות	26.1%	24.5%	29.3%
פחת והפחתות	141	143	118
% מסך הוצאות הנהלה וכלליות	30.5%	30.8%	28.1%
דמי שכירות ואחזקה	62	59	55
אחרות	51	66	52
עיבוד נתונים ושירותים מקצועיים	57	51	39
חובות מסופקים	31	32	33
סך הוצאות הנהלה וכלליות	463	465	420

פרק 3 : תוצאות הפעילות העסקית
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

פרק 4

מתודולוגיה

פרק 4 : מתודולוגיה
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

מתודולוגיה

רקע והגדרות

תקן חשבונאות בינלאומי 36 (המתקון) (להלן: "התקן" או "IAS 36") מבקש להבטיח כי נכסיה של ישות לא יוצגו בסכום העולה על הסכום בר ההשבה שלהם. נכס מוצג בסכום הגבוה מסכום בר ההשבה שלו כאשר ערכו של הנכס בספרים עולה על הסכום שיתקבל מהשימוש בנכס או ממכירתו. במקרה כזה, חלה ירידה בערך הנכס והתקן דורש מהישות להכיר בהפסד מירידת ערך.

התקן חל על כל הנכסים (למעט חריגים המנויים בתקן עצמו) לרבות, מוניטין שנרכש בצירוף עסקים. מוניטין שנרכש בצירוף עסקים מייצג תשלום שביצע הרוכש מתוך ציפיות להטבות כלכליות עתידיות מנכסים שלא ניתן לזהותם בנפרד ולהכיר בהם בנפרד.

הגדרות

ערך בספרים (Carrying Amount) מוגדר כסכום בו מוכר הנכס לאחר ניכוי כל פחת שנצבר (הפחתה שנצברה), ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

יחידה מניבה-מזומנים (Cash-generating unit) היא קבוצת הנכסים המזוהה הקטנה ביותר, המפיקה תזרימי מזומנים חיוביים, שהם בלתי תלויים בעיקרם בתזרימי המזומנים החיוביים מנכסים אחרים או מקבוצות נכסים אחרות.

שווי הוגן (Fair value) הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

עלויות מימוש (Costs of disposal) הן עלויות תוספתיות, המיוחסות במישרין למימוש של נכס או של יחידה מניבה-מזומנים, למעט עלויות מימון והוצאת מסים על הכנסה.

שווי שימוש (Value in use) הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, החזויים לנבוע מנכס או מיחידה מניבה-מזומנים.

כסום בר-השבה (Recoverable amount) של נכס או יחידה מניבה-מזומנים הוא הגבוה מבין השווי ההוגן שלו בניכוי עלויות למכירה לבין שווי השימוש בו.

זיהוי נכס שתיתכן ירידה בערכו

עיתוי בחינת ירידת הערך

ישות תבחן בכל תאריך מאזן אם קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך של נכס. אם מתקיים סימן כלשהו, על הישות לאמוד את סכום בר ההשבה של הנכס. ללא קשר אם קיים סימן לירידת ערך, על הישות גם:

- לבחון אחת לשנה ירידת ערך של נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר או נכס בלתי מוחשי שאינו זמין עדיין לשימוש על ידי השוואת ערכו לסכום בר ההשבה שלו.
- לבחון אחת לשנה ירידת ערך של מוניטין שנרכש בצירוף עסקים.

סימנים המצביעים על ירידת ערך

כאמור, את הסימנים לירידת ערך תבחן הישות בכל תאריך מאזן. התקן קובע כי על הישות לבחון, לכל הפחות, את הסימנים הבאים:

מקורות מידע חיצוניים

- במהלך התקופה חלה ירידה משמעותית בערך השוק של הנכס מעבר לחזוי כתוצאה מחלוקף הזמן או משימוש רגיל.
- שינויים משמעותיים בעלי השפעה שלילית על הישות חלו במהלך התקופה או שיחולו בעתיד הקרוב, בסביבה הטכנולוגית, השיווקית, הכלכלית או המשפטית, שבה פועלת הישות, או בשוק אליו מיועד הנכס.
- במהלך התקופה חלה עלייה בשיעורי הריבית בשוק או בשיעורי תשואה אחרים על השקעות בשוק, וסביר שעלויות אלה ישפיעו על שיעור הניכיון המשמש בחישוב שווי הנכס, ויקטינו באופן מהותי את הסכום בר ההשבה של הנכס.
- הערך בספרים של הנכסים נטו של הישות גבוה משווי השוק של הישות (Market capitalization).

- קיימות ראיות זמינות להתיישנות או לנזק פיזי של נכס.
- שינויים משמעותיים בעלי השפעה שלילית על הישגות חלו במהלך התקופה או חזויים לחול בעתיד הקרוב, בהיקף או באופן שבו נעשה שימוש בנכס או חזוי שייעשה בו שימוש.
- קיימות ראיות זמינות ממערכת הדיווח הפנימית המצביעות על כך שהביצועים הכלכליים של הנכס הם, או יהיו, גרועים מאלה שנחזו.
- הרשימה לעיל אינה רשימה ממצה. ישות עשויה לזהות סימנים נוספים המצביעים על ירידה אפשרית בערך של נכס.
- קיומם של סימנים לירידת ערך ידרוש מהישות לקבוע את הסכום בר ההשבה של הנכס, או, במקרה של מוניטין, לבצע בחינה לירידת ערך.
- אם לא ניתן לאמוד את סכום בר ההשבה של נכס בודד, על הישות לחשב את סכום בר ההשבה של היחידה המניבה מזומנים, אליה שייך הנכס. יחידות מניבות מזומנים צריכות להיות מזוהות באופן עקבי מתקופה לתקופה לאותם נכסים או סוגי נכסים, אלא אם קיימת הצדקה לשינוי.

מוניטין

לצורך בחינה לירידת ערך מוניטין שנרכש בצירוף עסקים, יוקצה המוניטין שהוכר במועד הרכישה לכל אחת מהיחידות המניבות מזומנים או קבוצות של היחידות מניבות מזומנים של הרוכש, אשר חזויות ליהנות מהסינרגיה של הצירוף, ללא קשר אם נכסים אחרים או התחייבויות אחרות של הגוף הנרכש שויכו ליחידות או קבוצות של יחידות אלו. כל יחידה או קבוצה של יחידות אליהן הוקצה מוניטין כאמור לעיל, תייצג את הרמה הנמוכה ביותר בישות שבה קיים מעקב על המוניטין לצורכי הנהלה פנימיים ולא תהיה גדולה ממגזר פעילות כמוגדר בתקן IFRS 8, לפני קיבוץ מגזרים דומים.

מדידת סכום בר השבה

כללי

סכום בר-השבה של נכס או יחידה מניבה-מזומנים הוא הגבוה מבין השווי ההוגן שלו בניכוי עלויות למכירה לבין שווי השימוש בו.

התקן קובע שלא תמיד הכרחי לקבוע הן את השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה והן את השווי השימוש שלו. אם אחד מבין הסכומים הללו גבוה מהערך בספרים של הנכס, לא חלה ירידה בערך הנכס ואין צורך לאמוד את הסכום האחר.

אם אין סיבה להאמין כי שווי השימוש של נכס עולה באופן מהותי על השווי ההוגן שלו בניכוי עלויות מכירה, השווי ההוגן של הנכס בניכוי עלויות מכירה עשוי לשמש כסכום בר ההשבה. לעיתים קרובות, זה יהיה המקרה כאשר הנכס מיועד למימוש. זאת מכיוון ששווי השימוש של נכס המיועד למימוש יתבסס בעיקר על התמורה נטו מהמימוש, מאחר וסביר כי תזרימי המזומנים העתידיים מהמשך השימוש בנכס עד למכירתו, זניחים.

שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה

הראיה הטובה ביותר לשווי הוגן בניכוי עלויות מכירה של נכס היא המחיר שנקבע בהסכם מכירה מחייב בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים מותאם בגין עלויות תוספתיות שניתן יהיה ליחסן במישרין למימוש הנכס.

כאשר אין הסכם מכירה מחייב, אך הנכס נסחר בשוק פעיל, השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה יהיה מחיר השוק של הנכס בניכוי עלויות מימוש.

כאשר אין הסכם מכירה מחייב או שוק פעיל לנכס, השווי ההוגן יתבסס על המידע הזמין הטוב ביותר על מנת לשקף את הסכום שישות הייתה יכולה לקבל, בתאריך המאזן, תמורת מימוש הנכס בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים, בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת. בקביעת סכום זה, ישות מביאה בחשבון את התוצאות של עסקאות שנעשו לאחרונה בנכסים דומים באותו ענף. מהשווי ההוגן יש להפחית עלויות תוספתיות שניתן יהיה ליחסן במישרין למימוש הנכס.

מתודולוגיה

מדידת סכום בר השבה (המשך)

שווי שימוש

המרכיבים שלהלן ישתקפו בחישוב שווי השימוש של הנכס:

- אמידת תזרימי המזומנים העתידיים, הן חיוביים והן שליליים, שינבעו משימוש מתמשך בנכס וממימושו הסופי.
 - תחזיות לגבי שינויים אפשריים בסכום או בעיתוי של תזרימי מזומנים עתידיים אלה.
 - ערך הזמן של הכסף, המיוצג על ידי שיעור שוק שוטף של ריבית חסרת סיכון.
 - המחיר לנשיאת (for bearing) אי וודאות, שטבועה בנכס.
 - גורמים אחרים, כגון היעדר נזילות, שמשתתפים בשוק יסקפו בתמחור תזרימי המזומנים העתידיים שהישות מצפה להפיק מהנכס.
- אמידת שווי השימוש של הנכס כוללת את השלבים הבאים:
- אמידת תזרימי המזומנים העתידיים, הן חיוביים והן שליליים, שינבעו משימוש מתמשך בנכס וממימושו הסופי.
 - יישום שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים עתידיים אלה.

במדידת שווי השימוש הישות:

- תבסס את תחזית תזרימי המזומנים על הנחות סבירות ומבוססות, המייצגות את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי התנאים הכלכליים, שישררו במהלך יתרת אורך החיים השימושיים של הנכס.

- תבסס את תחזיות תזרימי המזומנים על תקציבים/תחזיות כספיים, העדכניים ביותר, שאושרו על ידי ההנהלה. תחזיות המבוססות על תקציבים/תחזיות כאלה, יכסו תקופה מרבית של 5 שנים, אלא אם ניתן להצדיק תקופה ארוכה יותר.

- תאמוד תחזיות תזרימי המזומנים לתקופה שמעבר לתקופה המכוסה על ידי התקציבים/תחזיות העדכניים ביותר, על ידי אקסטרפולציה של אותן תחזיות תוך שימוש בשיעור צמיחה קבוע או יורד לשנים שלאחר מכן. כאשר הערך בספרים של נכס אינו כולל עדיין את כל תזרימי המזומנים השליליים אשר יתהוו עד שהנכס מוכן לשימוש או למכירה, אומדני תזרימי מזומנים עתידיים שליליים אמורים לכלול אומדן של תזרימי מזומנים שליליים נוספים, החזויים להתהוות כדי להכין את הנכס לשימוש או למכירה.

אומדן תזרימי מזומנים עתידיים לא יכללו אומדני תזרימי מזומנים חיוביים או שליליים החזויים לנבוע מ:

- שינוי מבני עתידי שהישות אינה מחויבת לגביו.
- שיפור או הגדלת רמת הביצועים של הנכס.
- תזרימי מזומנים חיוביים או שליליים מפעילויות מימון.
- תשלומי או תקבולי מיסים על ההכנסה.

תזרימי המזומנים העתידיים נאמדים במטבע בו הם מופקים ולאחר מכן מהווים תוך שימוש בשיעור ניכיון המתאים לאותו מטבע. ישות מתרגמת את הערך הנוכחי לפי שער החליפין המידי במועד חישוב שווי השימוש.

מתודולוגיה

מדידת סכום בר השבה (המשך)

שיעור הניכיון

שיעור הניכיון צריך להיות שיעור לפני מס המשקף הערכות שוק שוטפות של:

- ערך הזמן של הכסף.
- הסיכונים הספציפיים של הנכס, אשר בגינם לא הותאמו האומדנים של תזרימי המזומנים העתידיים.

בחינת ירידת ערך מוניטין

בחינת ירידת ערך מוניטין תבוצע על ידי השוואת ערכה בספרים של היחידה, כולל המוניטין, לסכום בר ההשבה שלה. אם הסכום בר ההשבה של היחידה עולה על הערך בספרים של היחידה, היחידה והמוניטין שהוקצה ליחידה ייחשבו כבלתי פגומים בערכם. אם הערך בספרים של היחידה עולה על הסכום בר ההשבה של היחידה, הישות תכיר בהפסד מירידת ערך.

הכרה של הפסד מירידת ערך

יש להקצות את ההפסד מירידת הערך להקטנת הערך בספרים של נכסי היחידה לפי הסדר הבא:

- א. תחילה, להקטין את הערך בספרים של מוניטין כלשהוא שהוקצה ליחידה מניבת המזומנים ולאחר מכן;
 - ב. לשאר נכסי היחידה באופן יחסי על בסיס הערך בספרים של כל נכס ביחידה.
- הפחתות אלה בערכים בספרים יטופלו כהפסדים מירידת ערך של נכסים בודדים.
- לצורך הקצאת ההפסד מירידת ערך בהתאם לאמור לעיל ישות לא תקטין את הערך בספרים של נכס מתחת לגבוה מבין:

- שוויו ההוגן בניכוי עלויות מכירה (אם ניתן לקביעה);
- שווי השימוש שלו (אם ניתן לקביעה); או
- אפס.

סכום ההפסד מירידת ערך שאילולא כן היה מוקצה לנכס, יוקצה באופן יחסי לשאר הנכסים ביחידה .

מתודולוגיה

שיעור ההון

בהתבסס על תקן חשבונאות בינלאומי IAS 36, בעת מדידת הסכום בר-ההשבה של יחידה מניבת מזומנים, אין לכלול תשלום בגין מס הכנסה. כתוצאה מכך, על שיעור הניכיון, המשמש לאמידת שווי הנוכחי של תזרימי המזומנים להיות מחושב כשיעור הניכיון לפני מס.

שיעור הניכיון מחושב לפי מודל ה-WACC, שהינו שיעור התשואה המשוקלל הנדרש על-ידי בעלי ההון, כמפורט להלן:

$$WACC = K_d * (\%D) + K_e * (\%E)$$

כאשר:

WACC	=	שיעור התשואה המשוקלל הנדרש על-ידי בעלי ההון;
Kd	=	שיעור התשואה על החוב לאחר מס;
%D	=	שיעור החוב מסך הנכסים;
Ke	=	שיעור התשואה על ההון העצמי;
%E	=	שיעור ההון העצמי מסך הנכסים;

שיעור התשואה על ההון העצמי נקבע בהתאם למודל ה-CAPM (Capital Asset Pricing Model). על-פי מודל זה שיעור התשואה על ההון העצמי נגזר מריבית חסרת סיכון ליום הרכישה בתוספת פרמיית סיכון שוק המוכפלת ברמת הסיכון של החברה ביחס לסטיית התקן של תיק השוק (β).

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + SCP + SRP$$

Rf - שער ריבית חסרת סיכון מבוסס על שער הריבית חסרת הסיכון הריאלי של ישראל, לתקופה של 15 שנה, ממערכת מרווח הוגן, ליום 30 ביוני 2017.

β - מקדם הסיכון היחסי. מקדם זה משקף את הסיכון היחסי הכרוך בהשקעה מסוימת ומבוסס על רמת המתאם בין תשואת ההשקעה עם תשואת שוק ההון כולו, כאשר מקדם זה גדול מ-1, לפעילות רגישות גבוהה לשינויים במצב השוק.

קרי, במקרה של מיתון, יושפע הענף לרעה יותר מענפים אחרים, ובמקרה של שגשוג יושפע הענף לטובה יותר מענפים אחרים. כאשר מקדם זה קטן מ-1, שווי הפעילות רגיש פחות מהממוצע לשינויים במצב השוק.

לצורך חישוב ה- β של פעילות החברה, הסתמכנו על ה- β הממוצעת של חברות ציבוריות הפועלות בענף התקשורת בישראל.

Rm-Rf - פרמיית הסיכון של ישראל ע"פ Damodaran מחדש ינואר 2017.

שיעור המינוף של החברה - הונח כי החברה תממן את פעילותה בעתיד באמצעות מבנה מימון הדומה למבנה המימון של חברות נסחרות הפועלות בענף התקשורת בישראל.

Kd – מייצג את מחיר החוב של החברה לטווח הארוך (15 שנה) במונחים ראליים וחושב בהתבסס על תנאי סדרות האג"ח שהנפיקה החברה, תוך התאמה למועד חוות דעת זו.

SRP - פרמיית גודל בהתאם ל-'Duff & Phelps 2016'.

SCP - פרמייה ספציפית, משקפת בין היתר, את הסיכונים הבאים: התנודיות הגדולה במחיר המניה של החברה, שינויים בשוק התקשורת בישראל בשנים האחרונות ועודף הרגולציה הקיימת בשוק התקשורת.

מתודולוגיה

שיעור ההיוון (המשך)

להלן פירוט הפרמטרים ששימשו בחישוב שיעור ההיוון של קבוצת היחידות מניבות המזומנים:

פרמטרים	סימון	ערך	מקור
חוב (%)	$D/(E+D)$	36.2%	לפי שיעורי המינוף של חברות קבוצת ההשוואה
שווי הון (%)	$E/(E+D)$	63.8%	לפי שיעורי המינוף של חברות קבוצת ההשוואה
מחיר הון זר	Kd	2.95%	בהתאם למחיר החוב של סלקום
שיעור המס	1-t	77.0%	על פי שיעור המס בישראל - 23%
ריבית חסרת סיכון	Rf	1.17%	ריבית חסרת סיכון בישראל, ריאלי ל- 15 שנים, ממערכת מרווח הוגן ליום 30 ביוני 2017
פרמיית הסיכון של השוק	Rm-Rf	6.60%	פרמיית הסיכון של ישראל ע"פ Damodaran, ינואר 2017
ביטא	Beta	0.80	ממוצע ביטאות חברות קבוצת ההשוואה
פרמיית גודל	SRP	1.64%	Duff & Phelps 2016
פרמיית סיכון ספציפית	SCP	3.00%	כפי שהוסבר לעיל
מחיר ההון העצמי	Ke	11.11%	$Rf+B*(Rm-Rf)+SCP+SRP$
מחיר הון ממוצע משוקלל לאחר מס	WACC	8.00%	$(D/V)*(1-T)*Kd + (E/V)*Ke$

מכיוון שהבסיס של שיעור הניכיון, כמפורט לעיל, הוא לאחר מסים, יש להתאימו כך שישקף שיעור ניכיון לפני מסים. לצורך כך, חושב שווי השימוש בהיתן שיעור ניכיון לאחר מס, של כ- 8% לאחר מכן, חושב מהו שיעור הניכיון לפני מס הדרוש בכדי להגיע לשווי השימוש שהתקבל. בהתבסס על האמור לעיל, שיעור הניכיון לפני מס שנמצא הינו כ- 9.8%.

פרק 5

בחינה לירידת ערך

פרק 5 : בחינה לירידת ערך
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בחינה לירידת ערך

כללי

עיתוי בחינת ירידת הערך

הבחינה לירידת ערך של השקעתה של דסק"ש בסלקום, לצורך בחינת ירידת ערך המוניטין והמותג שמיוחסים לסלקום בספרי דסק"ש, בוצעה על פי תקן חשבונאות בינלאומי IAS 36 ליום 30 ביוני 2017.

זיהוי יחידות מניבות מזומנים

בהתאם ל- IAS 36, לצורך הבחינה לירידת ערך, התקן מגדיר יחידה מניבת מזומנים כקבוצת הנכסים המזוהה הקטנה ביותר, המפיקה תזרימי מזומנים חיוביים, שהם בלתי תלויים בעיקרם בתזרימי המזומנים החיוביים מנכסים אחרים. להרחבה ראה פרק "מתודולוגיה".

לצורך בחינה לירידת ערך, המוניטין והמותג שמיוחסים לסלקום בספרי דסק"ש, קשורים לשתי היחידות מניבות המזומנים של סלקום, כקבוצה אחת של יחידות מניבות מזומנים.

סכום בר השבה של היחידות מניבות המזומנים

בהתאם ל- IAS 36 סכום בר ההשבה של היחידות מניבות המזומנים הוא השווי ההוגן שלה בניכוי עלויות מכירה או שווי השימוש שלהן, כגבוה מבניהם. להרחבה ראה פרק "מתודולוגיה". שווי השימוש של קבוצת היחידות מניבות המזומנים חושב על ידי גישת ההכנסות, שיטת היוון תזרימי מזומנים (Discounted Cash Flows).

הערך בספרים של היחידות מניבות המזומנים

לצורך קביעת הערך בספרים של קבוצת היחידות מניבות המזומנים קיבלנו מהנהלת דסק"ש את הערך בספרים של יתרת הפרשים המקוריים שנוצרו במועד רכישת החברה, נכון ליום 30 ביוני 2017. ליתרת הפרשים מקוריים אלו הוספנו את הערך בספרי סלקום ליום 30 ביוני 2017 של כלל הנכסים וההתחייבויות התפעוליים (לא כולל התחייבויות פיננסיות נטו ונכסים עודפים). פירוט והרחבה בנושא יובאו בהמשך פרק זה.

הנחות כלליות:

1. **שנות התחזית** - מייצגות את התקופה החל מה-30 ביוני 2017 ועד 31 בדצמבר 2021 וכן את השנה המייצגת (להלן: "שנות התחזית").

2. **בניית תזרים מזומנים חזוי בשנות התחזית** – תזרים המזומנים החזוי לשנות התחזית הוערך על ידנו, בהתבסס, בין היתר, על תוצאות בפועל של החברה לשנים קודמות (לרבות תוצאות המחצית הראשונה לשנת 2017), תקציב החברה לשנת 2017, דיונים ושיחות עם הנהלת החברה, נתוני שוק זמינים, פרסומים בעיתונות, מחקרים פנימיים שבוצעו על ידי BDO בענף התקשורת, פרקטיקה וניסיון בענף ועוד.

3. **תחזית ריאלית** – תזרים המזומנים בשנות התחזית מוצג בערכים ריאליים. משכך, שיעור ההיוון (WACC) הינו בערכים ריאליים.

4. **נתונים פיננסיים לפי פעילויות** - בניית תחזית תזרים המזומנים נעשתה עבור כל אחת מפעילויות החברה כאשר נתוני כל פעילות לשנים עברו התקבלו על ידי הנהלת החברה. יודגש כי הנתונים הפיננסיים שהועברו על ידי הנהלת החברה תואמים את סך הרווח התפעולי של החברה בדוחותיה הכספיים המבוקרים והסקורים תוך ביצוע התאמות לדיווח החשבונאי, אולם לא בהכרח תואמים את הסיווגים החשבונאיים הזמינים לציבור המשתמשים (כגון: סיווג הוצאה בין עלות המכירות להוצאה תפעולית).

5. **שיעור מס** - שיעור המס שנלקח בחשבון הינו שיעור מס החברות בישראל. 24% בשנת 2017 ו- 23% משנת 2018 ואילך.

בחינה לירידת ערך

הנחות עבודה עיקריות

הנחות מפתח בעת אמידת שווי השימוש של קבוצת היחידות מניבות המזומנים

1. **שיעור הון** - שיעור הון ריאלי שנתי נאמד בכ- 8% לאחר מס (כ- 9.8% לפני מס).
2. **שיעור צמיחה בטווח הקצר/ארוך** – להערכתנו, הטווח הסביר לשיעור הצמיחה בטווח ארוך הינו 1.5%-2%. הערכתנו מתבססת על פרסום הלמ"ס משנת 2013 "לוח סיכום א – אוכלוסייה בשנת הבסיס 2010 ותחזיות לשנים 2015-2035" בדבר תחזיות שיעורי הצמיחה באוכלוסייה, אשר מתבסס על נתונים משנת 2010. כפי שנראה בשנים האחרונות (עד וכולל אמצע שנת 2017), שיעורי הצמיחה בפועל גבוהים מתחזיות הלמ"ס הרשמיות (בטווח העליון). יחד עם זאת, מטעמי שמרנות וכל עוד אין פרסום זמין אחר של הלמ"ס, בחרנו להשתמש בטווח הקצר בשיעור צמיחה של 2% ובטווח הארוך, בשיעור צמיחה של- 1.5%.
3. **נתח שוק החברה בפעילות הסלולר** - להערכתנו, נתח השוק של החברה בפעילות הסלולר יתכנס בהדרגה לכ- 24% בטווח הארוך.
4. **ARPU חודשי של החברה בפעילות הסלולר** - להערכתנו, ה-ARPU החודשי של החברה בפעילות הסלולר יסתכם לכ- 63 ש"ח בשנה המייצגת.
5. **הסכם השיתוף עם גולן** - להערכתנו, הסכם השיתוף עם גולן יחודש בתום 10 שנים.

בחינה לירידת ערך

תחזית הכנסות ורווח גולמי

להלן תחזית ההכנסות והרווח הגולמי בשנות התחזית שנבנו על ידנו (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2016	H1 2017	H2 2017	2017	2018	2019	2020	2021	שנה מייצגת
הכנסות שירותי סלולאר	2,145	1,001	982	1,983	2,020	2,058	2,142	2,236	2,339
% שינוי		-6.6%	-2.0%	-7.6%	2.9%	1.9%	4.1%	4.4%	4.6%
הכנסות מצידוד קצה	1,032	467	524	991	967	956	958	973	987
% שינוי		-9.5%	12.2%	-4.0%	-2.4%	-1.1%	0.2%	1.5%	1.5%
הכנסות במגזר הנייח	844	446	473	919	1,001	1,060	1,120	1,180	1,233
% שינוי		5.6%	6.2%	8.8%	9.0%	5.9%	5.7%	5.3%	4.6%
סך הכנסות	4,021	1,914	1,978	3,892	3,988	4,074	4,220	4,389	4,560
% שינוי		-4.8%	3.4%	-3.2%	2.4%	2.2%	3.6%	4.0%	3.9%
עלות המכירות	(1,696)	(843)	(883)	(1,727)	(1,781)	(1,832)	(1,892)	(1,964)	(2,039)
רווח גולמי	2,326	1,070	1,095	2,166	2,207	2,242	2,328	2,425	2,521
% רווח גולמי	57.8%	55.9%	55.4%	55.6%	55.3%	55.0%	55.2%	55.3%	55.3%

פרק 5 : בחינה לירידת ערך
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בחינה לירידת ערך

תחזית הכנסות ורווח גולמי (המשך)

הכנסות שירותי סלולאר

הכנסות שירותי סלולאר מורכבות מההכנסות הבאות:

- **הכנסות שירותי רט"ן** – הכנסות אלו נאמדו ונחזו על ידי הכפלת מספר המנויים הממוצע של החברה ב- ARPU החודשי בכל אחת משנות התחזית, כאשר חישוב ה- ARPU החודשי לא לקח בחשבון את הכנסות החברה משירותי אירוח (National Roaming) ומשירותי נדידה פנים ארצית (Roaming Inbound) וזאת בשונה מחישוביה של החברה.

מספר המנויים – סך המנויים הממוצע בישראל (שוק הרט"ן בישראל) שהונח בשנות התחזית, יגדל מדי שנה בטווח הקצר/בינוני (עד שנת 2021) ב- 2% וכן בטווח הארוך (שנה מייצגת) יגדל מדי שנה ב- 1.5% וזאת בהתאם לקצב גידול האוכלוסייה בהתבסס על תחזיות הלמ"ס לטווח הארוך. נכון ליום 30 ביוני 2017, סך המנויים הממוצע של החברה הסתכם לכ- 2.8 מיליון מנויים. כמו כן, מניתוח שערכנו, נכון למועד הבחינה, נתח השוק שלה הסתכם לכ- 26.5%. לאחר שקלול מכלול האירועים וההשפעות האפשריות על תוצאותיה הכספיות של סלקום בתחום פעילות זה וכן מממצאים שעלו במחקרי שוק פנימיים שנערכו על ידנו, הונח כי נתח השוק של החברה יתכנס בהדרגה לכ- 24% בטווח הארוך. אם אכן יתכנס ותהיה שחקנית שישית בישראל, אזי אנו מעריכים כי אקספון תצליח לחדור ולקחת נתח שוק כלשהו, שכלל הנראה יקטין את נתח השוק של השחקניות האחרות. יחד עם זאת, לאור הסכם השיתוף עם אקספון, נראה כי סלקום רק תרוויח מהעניין לאור תקבולים (קבועים ומשתנים) שתצטרך אקספון לשלם לה. לאור האמור, ומטעמי שמרנות, לא הונח לצרכי בחינת ירידת ערך זו כניסה של אקספון כשחקן שיש בישראל.

ARPU חודשי – ה-ARPU החודשי של פעילות הסלולר בסוף שנת 2016 ונכון ליום 30 ביוני 2017 הסתכם לכ- 57 ש"ח ו-54 ש"ח בהתאמה. השחיקה ב- ARPU בין שנת 2016 ליום 30 ביוני 2017, מוסברת בין היתר בשל המשך השחיקה המתמשכת במחירי שירותים אלה לאור התחרות בשוק הסלולר. מניתוח שערכנו, הונח כי בטווח הקצר, בשנת 2018 כי ה-ARPU החודשי יישאר זהה לזה של שנת 2017 ובשנת 2019 יעלה בשקל אחד תוך הנחה שכלל החברות המתחרות בשוק זה יעלו את רמת המחירים (החברות העיקריות הפועלות בשוק שומרות על יציבות בנתחי השוק שלהן). בהתאם לאותה הנחה, הונח כי ה-ARPU החודשי בטווח הארוך יגדל בכ- 9 שקלים לעומת המצב כיום ויסתכם לכ- 63 ש"ח בשנה המייצגת. כאמור, בניגוד לחישוב המוצג בדוחות הכספיים של החברה, חישוב ה-ARPU החודשי לא לקח בחשבון את הכנסות החברה משירותי אירוח ומשירותי נדידה פנים ארצי.

- **הכנסות משירותי נדידה מתיירים פנים ארצית (Inbound Roaming)** – מניתוח תוצאות העבר של פעילות זו וכן מניתוח השוק שביצענו, קיימת מגמה שבה התיירים (נכנסים ויוצאים) רוכשים יותר ויותר חבילות אינטרנט בלבד שלא כוללות שיחות, מה שמביא לירידה בפעילות זו בחברה ובשוק בכללותו. בהתאם, הונח כי הכנסות אלו ירדו בהדרגה לאורך שנות התחזית, כך שבשנה המייצגת יתייצבו (שיעור צמיחה 0%).

בחינה לירידת ערך

תחזית הכנסות ורווח גולמי (המשך)

הכנסות שירותי סלולאר (המשך)

■ **הכנסות משירותי אירוח (National Roaming) –** בהמשך לאמור לעיל בדבר הסכם השיתוף עם גולן, הכנסות אלו מייצגות את התקבולים שתקבל החברה מגולן בגין שירותי האירוח שהחברה מספקת לגולן על הרשתות הקיימות של החברה. ההכנסה משירותי אירוח אלו בשנה המייצגת נאמדה בכ- 214 מיליון ש"ח (נציין כי בדיווח החשבונאי של החברה, התקבולים מגולן בחלקם כלולים בסעיף ההכנסות ובחלקם כלולים תחת קיטון סעיף (הוצאות). כמו כן, הונח כי הסכם השיתוף עם אלקטרה יחודש בתום 10 השנים.

מטעמי שמרנות, הכנסות אלו לא כוללות את ההכנסות האפשריות שיגיעו לחברה ממתן שירותי אירוח לחברת אקספון (להרחבה בדבר הסכם השיתוף עם אקספון, נא ראה פרק "החברה ופעילותה") שכן נכון למועד חוות דעת זו, התנאים למתן השירותים טרם התקיימו.

הכנסות ציוד קצה

הכנסות מציוד קצה בתחזית תזרים המזומנים, כוללות הן הכנסות ממכירת ציוד קצה נייד ונייח והן הכנסות מריבית בגין מכירת ציוד הקצה בתשלומים (נציין כי בדוחות הכספיים של החברה הכנסות מריבית מסווגות תחת הוצאות מימון, נטו). סך ההכנסות ממכירת ציוד קצה בשנת 2016 ובמחצית הראשונה לשנת 2017 הסתכמו לכ- 1,032 מיליוני ש"ח ולכ- 467 מיליוני ש"ח. בהמשך לאמור בפרק סקירת שוק, כניסתו לתוקף של ביטול מס הקנייה על טלפונים סלולריים הביא להוזלה במחירי המכירה (במקביל להוזלה בעלויות הרכישה). כמו כן, ביטול מס הקנייה כאמור עשוי להביא לגידול במספר הטלפונים הסלולריים שהחברה תמכור, כך שמשנת 2018 ואילך הכנסות החברה מפעילות זו יתכנסו לשיעור צמיחה של האוכלוסייה בטווח הארוך (1.5%).

הכנסות במגזר הנייח

הכנסות אלו כוללות את הכנסות החברה משירותי אינטרנט (ספק ותשתית), שיחות בינלאומיות, מפ"א פרטי, מפ"א עסקי, שירותים למגזר העסקי, שירותי טלוויזיה (סלקום tv, טריפל ועוד) והכנסות אחרות.

הכנסות משירותי אינטרנט – הכנסות החברה משירותי אינטרנט מורכבות, בין היתר, מהכנסות החברה משירותי ספק בלבד (ISP), הכנסות משירותי ספק ותשתית (באנדל - רפורמת שוק סיטונאי) וכן הכנסות אחרות. כאמור בפרק סקירת שוק, בנובמבר 2014 שר התקשורת פרסם החלטה אשר במסגרתה, בין היתר, עוגנה החובה להחזיר בשלבים את תשתיותיהן של בזק והוט לספקי הגישה בתעריפים מוגדרים.

החלטה זו אפשרה וכן תמשיך לאפשר לסלקום להגדיל את היקף המכירות שלה על ידי מתן שירותי תשתית (מבזק בלבד כרגע אך בשנה הקרובה ככל הנראה גם מהוט) בנוסף לשירותי ספק שנתנה עד כה (ISP). כמו כן, החברה ממשיכה לפעול לפריסת סיבים אופטיים תוך שימוש בתשתית בזק, מה שעשוי להקטין את העלויות שלה מול בזק בפעילות זו. עם זאת, פעילות זו לא נלקחה בחשבון בתחזית תזרים המזומנים (לא בשורת ההכנסות ולא בשורת העלויות).

תחזית ההכנסות של החברה משירותי אינטרנט נבחנה תחת הפעילויות הבאות:

- שירותי ISP בלבד (לרבות שירותי VAS);
- שירותי באנדל שהם חלק ממוצר הטריפל שהחברה מספקת ללקוחותיה;
- שירותי באנדל בלבד.

שירותי ISP בלבד – מניתוח ההכנסות בשנים קודמות וכן מניתוח שוק זה, ניתן לראות מגמת ירידה בפעילות זו. יותר ויותר לקוחות מתקשרים עם החברה (וכן עם המתחרות העיקריות של החברה) בשירותים של תשתית וגישה (באנדל, שו"ס) וכן בשירותי טריפל ופחות מבקשים את שירותי ה-ISP כעומד בפני עצמו. משכך, לאורך שנות התחזית הנחנו מעבר בין לקוחות ISP בלבד ללקוחות באנדל, מה שיביא לקיטון בהכנסות מפעילות זו, לרבות בשנה המייצגת. אמידת תחזית ההכנסות מפעילות זו התבססה על הכפלת מספר המנויים הממוצע של החברה וההכנסה הממוצעת למנוי עבור שירותים אלו.

בחינה לירידת ערך

תחזית הכנסות ורווח גולמי (המשך)

הכנסות במגזר הנייח (המשך)

שירותי באנדל בלבד – מניתוח תוצאות העבר של החברה וכן נתוני שוק זה, הנחנו כי תחזית הכנסות החברה בפעילות זו יעלו לאורך שנות התחזית. אמידת תחזית ההכנסות מפעילות זו התבססה על הכפלת מספר המנויים הממוצע של החברה וההכנסה הממוצעת למנוי עבור שירותים אלו.

שירותי באנדל שהם חלק ממוצר הטריפל – נא ראה, הכנסות פעילות טלוויזיה.

הכנסות טלוויזיה – הכנסות אלו כוללות את מגוון השירותים שמציעה סלקום, לרבות: סלקום tv (כשירות נפרד), חבילות טריפל (שירותי טלוויזיה, אינטרנט ספק ותשתית וקו טלפון ביתי), חבילות פרימיום (שירותי תוכן נוספים), ממירים, נטבוקס, שירותי התקנה ועוד.

אמידת תחזית ההכנסות מפעילות זו התבססה על הכפלת מספר המנויים הממוצע של החברה וההכנסה הממוצעת למנוי עבור כלל השירותים בפעילות זו.

מספר המנויים ליום 30 ביוני 2017 (לסוף תקופה) הסתכם לכ- 137 אלף. מניתוח שערכנו, הונח כי מספר המנויים של החברה יעלה בהדרגה לכ- 300 אלף בטווח הארוך. כמו כן, הונח כי בטווח הארוך, ההכנסה הממוצעת למנוי תישאר זהה להכנסה במחצית הראשונה של שנת 2017, למעט שינוי קל שיחול עקב שינוי בתמהיל המוצרים, כך שיימכרו יותר חבילות טריפל מאשר חבילות טלוויזיה כמוצר נפרד.

נציין כי שירות הבאנדל שהחברה מספקת במסגרת חבילת הטריפל, נבחן תחת הכנסות החברה מפעילות הטלוויזיה בכללותה שכן הוא אינו מתומחר בנפרד.

הכנסות מפ"א פרטי ומפ"א עסקי – פעילות המפ"א בשוק התקשורת נמצאת במגמת ירידה בשנים האחרונות וזאת, בין היתר, בשל שיעור החדירה של טלפונים חכמים ו/או טאבלטים, הירידה בשימוש בשיחות מטלפונים ניידים ועוד.

בהתאם לניתוח שערכנו, בשנים 2015-2016 וכן במחצית הראשונה של שנת 2017, הכנסות החברה מפעילות המפ"א הפרטי, נמצאות במגמת ירידה. כמו כן, מניתוח השוק ומשיחות עם הנהלת החברה, הכנסות אלו, צפויות להמשיך ולרדת בשנים הקרובות, כך שבטווח הארוך שיעור הדעיכה יתכנס ל- 0%. מבחינת המפ"א העסקי, לחברה פעילות ערה ולקוחות יציבים. מניתוח שערכנו אמדנו כי הכנסות אלו לאורך שנות התחזית יגדלו בשיעור הצמיחה לאוכלוסייה (2% ו- 1.5%).

הכנסות משיחות בינלאומיות (ILD) – פעילות השיחות הבינלאומיות בשוק התקשורת נמצאת במגמת ירידה בשנים האחרונות וזאת, בין היתר, בשל שיעורי החדירה הגבוהים של טלפונים חכמים ו/או טאבלטים, שימוש הולך וגובר באינטרנט, שימוש בשיחות מבוססות אינטרנט ממכשירי טלפון חכמים ו/או טאבלטים (אפליקציות) אשר מחליפות את חבילות השיחות הבינלאומיות מטלפונים ניידים. בהתאם לניתוח שערכנו, הנחנו כי פעילות זו תמשיך לרדת בטווח הקצר, כך שבשנה המייצגת שיעור הדעיכה יתכנס ל- 0%.

הכנסות מגזר עסקי – הכנסות אלו כוללות את שירותי ה-ISP למגזר העסקי, שירותי ענן ושירותי תמסורת נתונים. פעילות החברה במגזר העסקי נמצאת במגמת צמיחה בייחוד לאור השימוש ההולך וגדל בתשתיות שוק סיטונאי. משכך, הונח כי הכנסות החברה יגדלו לאורך שנות התחזית כך שבטווח הארוך שיעור הצמיחה יהיה שיעור הצמיחה של האוכלוסייה (1.5%).

הכנסות חברות בנות – הכנסות אלו מייצגות הכנסות של חברות הבנות המוחזקות על ידי נטוויז'ן בנטרול הכנסות רימון (סיפקה שירותי ISP בעיקר למגזר החרדי) אשר נמכרה ביוני 2017.

בחינה לירידת ערך

תחזית הכנסות ורווח גולמי (המשך)

עלות ההכנסות

עלות המכירות המוצגת לעיל חושבה עבור כל אחת מפעילויות החברה באופן נפרד, כאשר ההתמקדות הייתה בחינת שיעורי הרווחיות בתקופות קודמות, בחינת השינויים בשוק עבור אותה פעילות, הפרדה בין עלויות קבועות למשתנות במידת הצורך, בחינת השחיקה במחירי המכירה ועוד.

עלות שירותי רט"ן – שיעור השינוי בעלות ההכנסות בפעילות זו חושב בהתאם לגמישות של 90% מהשינוי במספר המנויים בשנות התחזית.

עלות מצויד קצה – מניתוח שערכנו, התחרות הקיימת בסגמנט זה יחד עם "גלגול" מס הקנייה של טלפונים סלולריים על הצרכן (כפי שהוסבר לעיל), יביא שמירה על הרווחיות הגולמית של פעילות זו. משכך, הנחנו כי הרווחיות הגולמית של החברה בתקציב לשנת 2017 הינה הרווחיות הגולמית המייצגת והיא תישאר יציבה לאורך כל שנות התחזית.

עלות שירותי אינטרנט:

שירותי ISP בלבד – הונח כי שיעור הרווחיות הגולמית של פעילות זו ילך וירד לאור ירידה צפויה במספר המנויים ובגידול בעלויות פר מנוי.

שירותי באנדל (שוק סיטונאי) – עלויות החברה נאמדו ונחזו עבור כלל פעילותה בשוק הסיטונאי (ללא הפרדה בין שירותי באנדל בלבד לבין שירותי באנדל הניתנים במסגרת מוצר הטריפל של החברה). עלויות אלו נאמדו על ידי הכפלה של מספר מנויים ממוצע בעלות ממוצעת למנוי.

עלות פעילות טלוויזיה – עלויות פעילות הטלוויזיה כוללות בעיקר עלויות רכישת תוכן ונחלקות בין עלויות קבועות לבין עלויות משתנות. העלויות הקבועות נאמדו על בסיס הסכמים נוכחיים עם ספקי תוכן וכן לקחו בחשבון רכישות תוכן נוספות לאורך שנות התחזית. העלויות המשתנות נאמדו על ידי הכפלה של מספר מנויים ממוצע בעלות ממוצעת למנוי.

בחינה לירידת ערך

תחזית רווח תפעולי

להלן תחזית הרווח התפעולי בשנות התחזית (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	2016	H1 2017	H2 2017	2017	2018	2019	2020	2021	שנה מייצגת
רווח גולמי	2,326	1,070	1,095	2,166	2,207	2,242	2,328	2,425	2,521
% רווח גולמי	57.8%	55.9%	55.4%	55.6%	55.3%	55.0%	55.2%	55.3%	55.3%
הוצאות תפעוליות	(1,484)	(636)	(634)	(1,270)	(1,311)	(1,318)	(1,330)	(1,343)	(1,357)
% מסך הכנסות	36.9%	33.2%	32.0%	32.6%	32.9%	32.3%	31.5%	30.6%	29.8%
הוצאות פחת והפחתות	(542)	(257)	(277)	(534)	(568)	(582)	(524)	(465)	(406)
% מסך הכנסות	13.5%	13.4%	14.0%	13.7%	14.2%	14.3%	12.4%	10.6%	8.9%
רווח תפעולי לפני מס (*)	300	177	185	362	328	342	475	617	758
% רווח תפעולי לפני מס	7.5%	9.3%	9.3%	9.3%	8.2%	8.4%	11.2%	14.1%	16.6%
EBITDA (*)	842	435	461	896	896	924	998	1,081	1,164
EBITDA %	20.9%	22.7%	23.3%	23.0%	22.5%	22.7%	23.7%	24.6%	25.5%

הוצאות תפעוליות

ההוצאות התפעוליות של החברה כוללות הוצאות קבועות ומשתנות הכוללות, בין היתר, הוצאות שכירות ונלוות, הוצאות בגין אגרות, הוצאות אבטחה, הוצאות שכר ונלוות ועוד. מניתוח שערכנו, הוצאות השכר והנלוות נמצאו במגמת ירידה וזאת, בין היתר, כתוצאה מקיומה של תוכנית פרישה מרצון לעובדים בחברה (תוכנית שאינה קבועה). כמו כן, מניתוח שערכנו, הנחנו כי החברה תפעל להתייעלות בכל הקשור לכוח אדם בין אם על ידי צמצום עמדות שירות ובין אם על ידי מעבר ממענה אנושי למענה אוטומטי בטווח הארוך.

בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה, החלה ליישם באימוץ מוקדם את IFRS 15 החל מיום 1 בינואר 2017. ההשפעה העיקרית של יישום התקן היא שתמריצים ועמלות תוספתיים המשולמים לעובדי החברה ולמשווקים בגין השגת עסקאות עם לקוחות יוכרו ככנס ולא יירשמו כהוצאה מידית (תחת הוצאות שיווק ומכירה). משכך, הקיטון בין סך ההוצאות התפעוליות בשנת 2016 לאומדן שנת 2017, נובע בין היתר מיישום תקן זה.

נציין כי היישום של התקן אינו משפיע על שווי הפעילות באופן מהותי, מאחר ומצד אחד חל קיטון בהוצאות התפעוליות ומצד שני חל גידול בהשקעות ההוניות ובהפחתתן לרווח והפסד (פחת והפחתות).

הוצאות פחת והפחתות

אומדן הוצאות הפחת וההפחתות תוך התכנסות בשנה המייצגת להיקף ההשקעות הנדרשות לצורך שמירה על הקיים. להרחבה בדבר אופן חישוב אומדן הוצאות הפחת וההפחתות, נא ראה בפרק זה "התאמות לתזרים המזומנים".

(*) הרווח התפעולי וה- EBITDA המוצגים לעיל אינם תואמים לרווח התפעולי וה- EBITDA שהוצגו בדוחות הכספיים של החברה. הפערים נובעים, בין היתר, שבדוחות הכספיים כלול רווח הון ממכירת רימון, בתחזית תזרים המזומנים המוצגת לעיל, ההכנסות וההוצאות הינן בניכוי הכנסות והוצאות המשיכות לרימון (לצרכי השוואה), ההכנסות המוצגות לעיל כוללות הכנסות מריבית בגין מכירת ציוד קצה ועוד.

בחינה לירידת ערך

התאמות לתזרים מזומנים

בטבלה הבאה מוצגת תחזית ההתאמות שיש לבצע לתזרים המזומנים של החברה (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	H2 2017	2018	2019	2020	2021	שנה מייצגת
התאמות לתזרים מזומנים						
השקעות הוניות	(219)	(453)	(440)	(413)	(406)	(406)
פחת והפחתות	277	568	582	524	465	406
שינויים ביתרות הון חוזר	(18)	(26)	(24)	(40)	(47)	(18)
סה"כ התאמות לתזרים מזומנים	40	88	119	70	12	(18)

השקעות בהון חוזר

יתרת ההון החוזר של החברה ליום 30 ביוני 2017 הסתכמה לכ- 1,063 מיליוני ש"ח והיוותה כ- 28% מהכנסות החברה בששת החודשים הראשונים של שנת 2017 (מתוקנן).

יתרת ההון החוזר ליום 30 ביוני 2017 חושבה באופן הבא:

מיליוני ש"ח	30.06.17
לקוחות	1,677
ספקים	(190)
מלאי	61
יתרות הון חוזר אחר	(485)
סך יתרת הון חוזר	1,063

הונח כי יתרת ההון החוזר תשתנה בשנות התחזית כפונקציה של השינוי בהכנסות.

במטרה להגיע לתזרים מזומנים אשר ישמש לאמידת שווי השימוש של קבוצת היחידות מניבות המזומנים, תחזיות הרווח התפעולי לפני מס נדרשות לעבור מספר התאמות, וזאת בכדי לאמוד את ההשקעה הנדרשת עבור אותם נכסים המייצרים את תחזית הכנסות. סעיפים אלו כוללים, סעיפים שאינם נזילים (non-cash items) אשר אותם מוסיפים לתזרים המזומנים (פחת והפחתות), השקעות הוניות נדרשות לצורך שמירה על הקיים וכן השקעות בהון חוזר.

השקעות הוניות, נטו ופחת והפחתות

השקעות הוניות - ההשקעות ההוניות של החברה כוללות, בין היתר, השקעות בפריסה והמשך הקמה של רשת דור 4 רדיו, מתקני דור 4 אקטיביים ועוד. בשנת 2016 ובמחצית הראשונה של שנת 2017 היקף ההשקעות של החברה הסתכם לכ- 368 מיליוני ש"ח ולכ- 331 מיליוני ש"ח, בהתאמה. נציין כי תחזית השקעות זו לוקחת בחשבון הן את העמלות והתמריצים המשולמים למשווקים אשר הועמסו כנכס (מיישום IFRS 15) ובניכוי השתתפות גולן בהקמת רשת דור 4 (להרחבה, נא ראה פרק "החברה ופעילותה").

הוצאות פחת והפחתות - הוצאות הפחת וההפחתות נבחנו ביחס להיקף ההשקעות של החברה. בשנים 2018-2019 הוצאות הפחת יעלו וזאת בשל הוצאות הרכשת לקוח אשר הוכרו כנכס ומופחתים לרווח והפסד כהפחתות. כמו כן, הונח על ידנו כי הוצאות אלו יתכנסו בהדרגה לסך ההשקעות של החברה בשנה המייצגת.

פרק 5 : בחינה לירידת ערך
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בחינה לירידת ערך

תחזית תזרים מזומנים וסכום בר ההשבה של קבוצת היחידות מניבות המזומנים

בהתבסס על ההערכות המפורטות לעיל, להלן מוצגת תחזית תזרים המזומנים התפעולית של קבוצת היחידות מניבות המזומנים לשנות התחזית (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	H2 2017	2018	2019	2020	2021	שנה מייצגת
רווח תפעולי לפני מס	185	328	342	475	617	758
% רווח תפעולי לפני מס	9.3%	8.2%	8.4%	11.2%	14.1%	16.6%
סה"כ התאמות לתזרים מזומנים	40	88	119	70	12	(18)
תזרים מזומנים להיוון	224	416	461	545	629	740
תקופה להיוון	0.25	1.0	2.0	3.0	4.0	4.0
תזרים מהוון	219	379	382	411	432	6,097
שווי פעילות	7,920					

להלן שווי השימוש כפי שנגזר מהאמור:

מיליוני ש"ח	30 ביוני 2017
שווי פעילות 2021 - H2 2017	1,823
שווי פעילות לאינסוף	6,097
סה"כ שווי פעילות	7,920

בחינה לירידת ערך

ניתוחי רגישות

בטבלה הבאה מוצג ניתוח רגישות של סכום בר-ההשבה ביחס לשיעור הניכיון לאחר מס ושיעור הצמיחה בטווח הארוך (מיליוני ש"ח):

שיעור היוון לאחר מס					
7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%	
9,294	8,880	8,500	8,151	7,829	2.00%
8,931	8,549	8,198	7,875	7,575	1.75%
8,599	8,246	7,920	7,618	7,338	1.50%
8,294	7,966	7,662	7,381	7,118	1.25%
8,012	7,707	7,423	7,159	6,913	1.00%

שיעור צמיחה
לטווח הארוך

בטבלה הבאה מוצג ניתוח רגישות של סכום בר-ההשבה ביחס לשיעור הניכיון לאחר מס והנתח שוק של החברה בשנה המייצגת (מיליוני ש"ח):

שיעור היוון לאחר מס					
7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%	
9,809	9,400	9,023	8,674	8,351	26.0%
9,203	8,822	8,471	8,146	7,844	25.0%
8,599	8,246	7,920	7,618	7,338	24.0%
7,996	7,671	7,370	7,092	6,834	23.0%
7,395	7,096	6,821	6,567	6,330	22.0%

נתח שוק
בטווח הארוך

שינויים אפשריים באופן סביר בהנחות המפתח האמורות להלן היו גורמים לסכום בר ההשבה של פעילותה של סלקום, אשר נאמד בעבודה כלכלית זו, להיות שווה לערך פעילותה של סלקום בדוחות הכספיים של הדסק"ש.

החישוב להלן הינו בהתייחס לשינוי של כל אחד מהפרמטרים בהנחות המפתח, כאשר שאר הפרמטרים ששימשו בעבודה הכלכלית נשארים ללא שינוי:

- גידול בשיעור ההיוון הריאלי השנתי של 0.2% לאחר מס (לפני מס 0.3%);
- קיטון בשיעור הצמיחה לטווח ארוך של 0.2%;
- קיטון בנתח שוק בטווח הארוך של 0.4%;
- קיטון ב- ARPU בשנה המייצגת של 0.8 ש"ח.

בטבלה הבאה מוצג ניתוח רגישות של סכום בר-ההשבה ביחס לשיעור הניכיון לאחר מס וה- ARPU החודשי (בש"ח) שהונח בשנה המייצגת (מיליוני ש"ח):

שיעור היוון לאחר מס					
7.50%	7.75%	8.00%	8.25%	8.50%	
9,827	9,416	9,036	8,685	8,360	67
9,213	8,831	8,478	8,152	7,849	65
8,599	8,246	7,920	7,618	7,338	63
7,986	7,661	7,362	7,085	6,828	61
7,372	7,077	6,804	6,552	6,318	59

ARPU בשנה
המייצגת

פרק 6

בחינת הצורך במדידת ירידת ערך

פרק 6 : בחינת הצורך במדידת ירידת ערך
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

בחינת הצורך במדידת ירידת ערך

הערך בספרים של קבוצת היחידות מניבות המזומנים

לאחר שמצאנו את סכום בר-ההשבה של קבוצת היחידות מניבות המזומנים, הוא שווי השימוש לעיל, נשווה אותו לערך של קבוצת היחידות מניבות המזומנים בספרי דסק"ש, לרבות המוניטין והמותג שמיוחסים לסלקום בספרי דסק"ש.

באם ורק אם יימצא, כי הסכום בר-ההשבה של קבוצת היחידות מניבות המזומנים נמוך מן הערך בספרים האמור, אזי תידרש דסק"ש לבצע אמידה לירידת ערך של קבוצת היחידות מניבות המזומנים ולהפחיתן.

לטובת מציאת הערך בספרים קיבלנו מהחברה מאזן סקור (לפי IFRS) ליום 30 ביוני 2017 ואת יתרת ההפרשים המקוריים (לרבות המוניטין והמותג), אשר רשומים בספרי דסק"ש, נכון למועד זה.

להלן סך הערך הפנקסני של קבוצת היחידות מניבות המזומנים סלקום:

מיליוני ש"ח	30.6.17
יתרת הון חוזר	1,063
נכסים תפעוליים אחרים (1)	3,178
סך נכסים תפעוליים, נטו בסלקום	4,241
יתרת הפרשים מקוריים מזוהים (כולל מותג), נטו	357
מוניטין	3,090
סך יתרת הפרשים מקוריים (*)	3,447
סך הערך בספרים	7,688

(*) התקבל מהנהלת דסק"ש.

(1) הרכב יתרת נכסים תפעוליים אחרים (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	30.06.17
זכויות שימוש בקווי תקשורת	331
רכוש קבוע, נטו	1,619
נכסים בלתי מוחשיים, נטו	1,228
סך יתרת נכסים תפעוליים אחרים	3,178

בחינת הצורך במדידת ירידת ערך

בחינת הצורך במדידת ירידת ערך

הצורך במדידת ירידת ערך מוניתן ומותג החברה יקבע על-פי תוצאות ההשוואה שבין הערך בספרים לסכום בר-ההשבה של קבוצת היחידות מניבות המזומנים.

הטבלה להלן מציגה את תוצאות הבחינה לירידת ערך (מיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	30 ביוני 2017
סכום בר השבה	7,920
ערך בספרים	7,688
הצורך בירידת ערך	-

כפי שניתן לראות לעיל, שווי השימוש של קבוצת היחידות מניבות המזומנים (סכום בר-ההשבה) גבוה מהערך בספרים. משמעות הדבר הינה שערך המוניטין ומותג החברה המופיע בספרי דסק"ש לא ירד, ולכן לא נדרשת אמידה מחדש של המוניטין והמותג.

בהתאם להנהלת החברה, הנכס הבלתי מוחשי- מותג, שנרשם בספרי דסק"ש בגין השקעתה בסלקום, הוגדר על-ידי דסק"ש כנכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים בלתי מוגדר. מבחינה וניתוח שבוצע בעניין זה, לרבות בחינת השוק, התחזיות קדימה שבוצעו אגב בניית תחזית תזרים המזומנים בהערכת שווי זו, וההיסטוריה של סלקום כמותג משמעותי בשוק, אנו מעריכים כי נכון למועד הערכת השווי אורך החיים של המותג הינו בלתי מוגדר.

בדיקת סבירות שווי פעילות סלקום –מכפיל ה- EBITDA

בחנו את סבירות תוצאות עבודתנו, ביחס לממוצע מכפילי ה-EBITDA של חברות התקשורת במערב אירופה אשר היה בגין מידע זמין (להלן: "חברות המדגם").

להלן מוצג מכפיל ה-EBITDA הממוצע המשתמע מנתוני חברות המדגם והשוואתו למכפילי ה-EBITDA המשתמעים של החברה, מהערכת השווי נכון לשנים 2016-2017:

מכפיל EBITDA	
מכפיל LTM ממוצע חברות מדגם	8.6
מכפיל לשנת 2016 - סלקום	9.4
מכפיל צפוי לשנת 2017 - סלקום	8.8

מהטבלה לעיל, עולה כי מכפיל ה-EBITDA המשתמע מהערכת השווי מצוי בטווח מכפילי EBITDA מקובלים של חברות תקשורת גדולות. להערכתנו מכפילי ה-EBITDA המשתמעים מתוצאות עבודתנו סבירים ביחס למכפיל ה-EBITDA כמופרט לעיל.

פרק 7

נספח – גילויים נדרשים תקנה 8ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)

פרק 7 : נספח – גילויים נדרשים תקנה 8ב לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים)
בחינה לירידת ערך ההשקעה בחברת סלקום ישראל בע"מ - ליום 30 ביוני 2017
חברת השקעות דיסקונט בע"מ

נספח – גילויים נדרשים תקנה 8 לתקנות ניירות ערך

גילויים נדרשים תקנה 8 לתקנות ניירות ערך

בהתאם לתקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנה 8") בדבר הגילויים הנדרשים עבור הערכות שווי המצורפות לדוחות הכספיים (להלן: "הגילויים הנדרשים"), להלן יובאו הגילויים הנדרשים הנוספים (מעבר לאלו שפורטו לאורך המסמך):

1. שווי פעילות סלקום הנגזר משווי הבורסאי של החברה:

הטבלה להלן מציגה את שווי שוק החברה במחצית הראשונה של שנת 2017 (באלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	
שווי שוק ממוצע	3,717,290
שווי שוק מקסימאלי	4,133,842
שווי שוק מינימלי	3,154,960

הטבלה להלן מציגה את שווי פעילות סלקום כפי שחושבה על ידנו בחוות דעת זו לבין שווי פעילות סלקום כפי שנגזר משווי השוק הממוצע שלה בששת החודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2017 (במיליוני ש"ח):

מיליוני ש"ח	שווי שימוש פעילות סלקום	שווי שוק פעילות סלקום ממוצע ששת חודשים ראשונים 2017
שווי שוק חברה	-	3,717
חוב נטו (1)	-	(3,086)
שווי פעילות	7,920	6,803
פער (במיליוני ש"ח)		1,117
פער (ב- %)		-14.1%

(1) חוב נטו ליום 30 ביוני 2017.

2. בחינה לירידת ערך סלקום ליום 30 ביוני 2016:

בהתאם לבקשת החברה, בחינה לירידת ערך של קבוצת היחידות מניבות המזומנים, נכון ליום 30 ביוני 2016 (להלן: "בחינה לירידת ערך קודמת") נערכה על ידנו.

שווי הפעילות של קבוצת היחידות מניבות המזומנים בבחינה לירידת ערך קודמת הסתכם לכ- 7,847 מיליוני ש"ח, פער של כ- 0.9% ביחס לשווי של קבוצת היחידות מניבות המזומנים ליום 30 ביוני 2017.

להלן יובאו הפערים העיקריים בהנחות העבודה המרכזיות בין חוות דעת זו לבין הבחינה לירידת ערך קודמת:

א. **הסכם שיתוף עם גולן** - בבחינה לירידת ערך הקודמת, בנינו מודל תרחישים שמשקף את סיכויי התפתחויות והתממשויות של אי הוודאויות שהיו קיימות בשוק (כגון: החלטת רשות ההגבלים העסקיים לעניין אישור או דחיית רכישת 100% ממניות גולן טלקום, עסקת הוט מובייל גולן טלקום, גולן טלקום, ההסכם עם אקספון ועוד). בנוסף אמדנו את ההכנסות של גולן טלקום משירותי אירוח בהתאם להסתברויות והתרחישים השונים. על פי חוות דעת נוכחית זו, לא בנינו מודל תרחישים היות ואי הוודאויות בנוגע לגולן התבהרו והסכם אלקטרה נחתם. כאמור, גולן נרכשה על ידי אלקטרה ועל כן הכרנו לאורך שנות התחזית בהכנסות משירותי אירוח גולן טלקום על פי הסכם שיתוף הרשתות שנחתם בין גולן לחברה.

נספח – גילויים נדרשים תקנה 8 לתקנות ניירות ערך

גילויים נדרשים תקנה 8 לתקנות ניירות ערך (המשך)

בחינה לירידת ערך סלקום ליום 30 ביוני 2016 (המשך):

פירוט הפערים העיקריים בהנחות העבודה המרכזיות בין חוות דעת זו לבין הבחינה לירידת ערך קודמת (המשך):

ב. **ירידה ב-ARPU חודשי בפעילות שירותי רט"ן בטווח הארוך** – בבחינה לירידת ערך הקודמת, ה-ARPU החודשי נאמד בכ- 57 ש"ח בממוצע בשנה הראשונה לתחזית, והונח כי יעלה בהדרגה לכ- 68 ש"ח לחודש בשנה הטרמינלית. על פי חוות דעת נוכחית זו, הונחה עלייה ב-ARPU החודשי מכ- 54 ש"ח במחצית הראשונה של שנת 2017 לכ- 63 ש"ח לחודש בשנה המייצגת. הסיבה לשינוי בהנחה זו הינה ירידה בפועל של כ- 2.5 ש"ח בין התוצאות שהונחו לשנת 2016 לבין התוצאות בפועל וכן בטווח הארוך הנחה של התכנסות לחמישה שחקנים ולא ארבעה שחקנים כפי שהונח בעבר (בעקבות הסכם השיתוף עם גולן, גולן נחשבת לשחקנית נוספת בשוק בטווח הארוך).

ג. **מחיר הון משוקלל (WACC)** – בבחינה לירידת ערך קודמת, שיעור ההיוון הריאלי לאחר מס נאמד בכ- 8.5% בעוד שעל פי הבחינה הנוכחית, שיעור זה נאמד בכ- 8%. הפער נובע, בין היתר, מירידה בפרמיית הסיכון של השוק, ירידה בביטא של קבוצת ההשוואה ועוד.

כמו כן, מבחינה וניתוח התוצאות הכספיות שהונחו בבסיס הבחינה לירידת ערך הקודמת (בעיקר אומדן שנת 2016) לבין התוצאות הכספיות בפועל של שנת 2016, לא נמצאו פערים מהותיים.

IDB GROUP USA INVESTMENTS INC.

INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

AS OF JUNE 30, 2017

UNAUDITED

IN U.S DOLLARS

INDEX

	Page
Auditors' Review Report	2
Consolidated Financial Statements:	
Consolidated Statements of Financial Position	3
Consolidated Statements of Comprehensive Income	4
Consolidated Statements of Changes in Equity	5 – 6
Consolidated Statements of Cash Flows	7 – 8
Notes to Condensed Interim Consolidated Financial Statements	9 – 11

AUDITORS' REVIEW REPORT

to the Shareholders of

IDB GROUP USA INVESTMENTS, INC.

Introduction

We have reviewed the accompanying financial information of IDB Group USA Investments, Inc. ("the Company"), which comprises the condensed consolidated statement of financial position as of June 30, 2017 and the related condensed consolidated statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the six and three months then ended. The Company's board of directors and management are responsible for the preparation and presentation of interim financial information for these periods in accordance with IAS 34, "Interim Financial Reporting". Our responsibility is to express a conclusion on this interim financial information based on our review.

Scope of review

We conducted our review in accordance with Review Standard 1 of the Institute of Certified Public Accountants in Israel, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity." A review of interim financial information consists of making inquiries, primarily of persons responsible for financial and accounting matters, and applying analytical and other review procedures. A review is substantially less in scope than an audit conducted in accordance with generally accepted auditing standards in Israel and consequently does not enable us to obtain assurance that we would become aware of all significant matters that might be identified in an audit. Accordingly, we do not express an audit opinion.

Conclusion

Based on our review, nothing has come to our attention that causes us to believe that the accompanying interim financial information is not prepared, in all material respects, in accordance with IAS 34.

Tel-Aviv, Israel
August 24, 2017

KOST FORER GABBAY & KASIERER
A Member of Ernst & Young Global

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION**U.S. dollars in thousands**

	June 30,		December 31,
	2017	2016	2016
	Unaudited		Audited
ASSETS			
CURRENT ASSETS:			
Cash and cash equivalents	17,114	7,060	2,151
Restricted cash	1,700	1,083	247
Receivables and prepayments	1,347	1,427	2,015
Total current assets	20,161	9,570	4,413
NON-CURRENT ASSETS:			
Investment property	268,000	295,000	328,723
Land inventory	14,000	26,000	26,000
Other assets	4,230	2,618	2,154
Total non-current assets	286,230	323,618	356,877
Total assets	306,391	333,188	361,290
LIABILITIES AND EQUITY			
CURRENT LIABILITIES:			
Loans from bank	-	58,910	115,626
Loan from related parties	55,130	-	-
Accounts payable and accrued liabilities	6,802	12,336	14,523
Total current liabilities	61,932	71,246	130,149
NON-CURRENT LIABILITIES:			
Loans and borrowings from related parties	501,672	339,943	398,541
Loans from bank and others	99,334	-	-
Total non-current liabilities	601,006	339,943	398,541
Total liabilities	662,938	411,189	528,690
EQUITY ATTRIBUTABLE TO EQUITY HOLDERS OF THE PARENT:			
Paid-in capital	88,000	88,000	88,000
Capital reserve from transactions with controlling shareholders	1,269,418	1,269,310	1,269,310
Accumulated deficit	(1,713,801)	(1,435,208)	(1,524,570)
	(356,383)	(77,898)	(167,260)
Non-controlling interests	(164)	(103)	(140)
Total equity	(356,547)	(78,001)	(167,400)
Total liabilities and equity	306,391	333,188	361,290

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

August 24, 2017

Date of approval of the
financial statementsGershon Mauer
ManagerGil Kotler
Manager

CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME

U.S. dollars in thousands

	Six months ended June 30,		Three months ended June 30,		Year ended December 31,
	2017	2016	2017	2016	2016
	Unaudited				Audited
Revenues:					
Rental revenue	5,130	3,575	2,601	1,662	7,840
Other income	1,440	-	1,440	-	1,440
	6,570	3,575	4,041	1,662	9,280
Expenses:					
Rental property expenses	3,838	2,545	2,062	1,226	5,414
General and administrative expenses	1,009	929	646	408	2,482
Valuation loss on investment property and land inventory	81,872	21,352	81,872	11,091	25,314
Finance income	-	(10,712)	-	-	(10,713)
Finance expenses	109,106	70,345	57,823	35,632	157,133
Total expenses	195,825	84,459	142,403	48,357	179,630
Net loss and total comprehensive loss for the period	<u>(189,255)</u>	<u>(80,884)</u>	<u>(138,362)</u>	<u>(46,695)</u>	<u>(170,350)</u>
Attributable to:					
Equity holders of parent	(189,231)	(77,898)	(138,354)	(46,682)	(167,260)
Non-controlling interests	(24)	(2,986)	(8)	(13)	(3,090)
	<u>(189,255)</u>	<u>(80,884)</u>	<u>(138,362)</u>	<u>(46,695)</u>	<u>(170,350)</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY

U.S. dollars in thousands

	Attributable to equity holders of the parent					
	Capital reserve from transactions with controlling shareholders				Non-controlling interests	Total equity
	Paid-in capital		Accumulated deficit	Total		
	Unaudited					
Balance at January 1, 2017 (audited)	88,000	1,269,310	(1,524,570)	(167,260)	(140)	(167,400)
Capital investment	-	108	-	108	-	108
Total comprehensive loss for the period	-	-	(189,231)	(189,231)	(24)	(189,255)
Balance at June 30, 2017	88,000	1,269,418	(1,713,801)	(356,383)	(164)	(356,547)

	Attributable to equity holders of the parent					
	Capital reserve from transactions with controlling shareholders				Non-controlling interests	Total equity
	Paid-in capital		Accumulated deficit	Total		
	Unaudited					
Balance at January 1, 2016 (audited)	88,000	1,269,310	(1,357,310)		(29,310)	(29,310)
Acquisition of non-controlling interest (Note 3)	-	-	-		32,193	32,193
Total comprehensive loss for the period	-	-	(77,888)	(77,888)	(2,986)	(80,884)
Balance at June 30, 2016	88,000	1,269,310	(1,435,208)	(165,898)	(103)	(165,901)

	Attributable to equity holders of the parent					
	Capital reserve from transactions with controlling shareholders				Non-controlling interests	Total equity
	Paid-in capital		Accumulated deficit	Total		
	Unaudited					
Balance at April 1, 2017	88,000	1,269,418	(1,575,447)	(218,029)	(156)	(218,185)
Total comprehensive loss for the period	-	-	(138,354)	(138,354)	(8)	(138,362)
Balance at June 30, 2017	88,000	1,269,418	(1,713,801)	(352,737)	(164)	(353,061)

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY

U.S. dollars in thousands

	Attributable to equity holders of the parent				Non-controlling interests	Total equity
	Paid-in capital	Capital reserve from transactions with controlling shareholders	Accumulated deficit	Total		
Unaudited						
Balance at April 1, 2016	88000	1,269,310	(1,388,526)	(38)	0	(31,306)
Total comprehensive loss for the period	-	-	(46,682)	(468)	0	(46,685)
Balance at June 30, 2016	88000	1,269,310	(1,435,208)	(729)	(10)	(78,001)

	Attributable to equity holders of the parent				Non-controlling interests	Total equity
	Paid-in capital	Capital reserve from transactions with controlling shareholders	Accumulated deficit	Total		
Audited						
Balance at January 1, 2016	88000	1,269,310	(1,357,310)		(29310)	(29310)
Acquisition of non-controlling interest		-	-		3280	3280
Total comprehensive loss for the year		-	(167,260)	(167,260)	(399)	(170,350)
Balance at December 31, 2016	88000	1,269,310	(1,524,570)	(167,260)	(14)	(167,400)

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

U.S. dollars in thousands

	Six months ended June 30,		Three months ended June 30,		Year ended December 31,
	2017	2016	2017	2016	2016
	Unaudited				Audited
<u>Cash flows from operating activities:</u>					
Net loss	(189,255)	(80,884)	(138,362)	(46,695)	(170,350)
Adjustments to reconcile net loss to net cash provided by (used in) operating activities:					
Depreciation and amortization	118	67	16	33	125
Bad debt expense	485	317	208	81	571
Valuation and other losses	81,872	21,352	81,872	11,091	25,314
Finance and interest expense	109,106	70,345	57,823	35,632	157,133
Finance income	-	(10,712)	-	-	-
Changes in operating assets and liabilities:					
Change from deferred rent receivable	(49)	291	(24)	229	(187)
Accrued interest income	-	-	-	-	(10,713)
Tenant receivables	(1,170)	(319)	(1,082)	(8)	(1,170)
Accounts payable and accrued liabilities	(1,264)	26	(708)	259	1,089
Other assets	757	57	879	28	(231)
Net cash provided by operating activities	600	540	622	650	1,581
Net cash used in investing activities (see below)	(16,688)	(20,200)	(6,312)	(13,059)	(55,397)
Net cash provided by (used in) financing activities (see below)	31,051	20,582	(2,322)	12,400	49,829
Net change in cash and cash equivalents	14,963	922	(8,012)	(9)	(3,987)
Cash and cash equivalents, beginning of period	2,151	6,138	25,126	7,069	6,138
Cash and cash equivalents, end of period	17,114	7,060	17,114	7,060	2,151

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

U.S. dollars in thousands

	Six months ended June 30,		Three months ended June 30,		Year ended December 31,
	2017	2016	2017	2016	2016
	Unaudited				Audited
<u>Cash flows from investing activities:</u>					
Investment in real estate and other assets	<u>(16,688)</u>	<u>(20,200)</u>	<u>(6,312)</u>	<u>(13,059)</u>	<u>(55,397)</u>
Net cash used in investing activities	<u>(16,688)</u>	<u>(20,200)</u>	<u>(6,312)</u>	<u>(13,059)</u>	<u>(55,397)</u>
<u>Cash flows from financing activities:</u>					
Capital investment	150	-	-	-	-
Loans from others, net of transaction costs	39,169	-	-	-	-
Acquisition of non-controlling member's interest	-	(100)	-	-	(100)
Restricted cash-development reserve	-	381	-	-	-
Payment of interest and financing fees	(2,815)	(1,623)	(1,621)	(820)	(3,313)
Decrease (increase) in restricted cash	(1,453)	24	(701)	820	1,242
Loans from (repayment of) shareholders, net	<u>(4,000)</u>	<u>21,900</u>	<u>-</u>	<u>12,400</u>	<u>52,000</u>
Net cash provided by (used in) financing activities	<u>31,051</u>	<u>20,582</u>	<u>(2,322)</u>	<u>12,400</u>	<u>49,829</u>
<u>Supplemental noncash disclosures:</u>					
Retained interest reserve	1,400	-	1,400	-	-

The accompanying notes are an integral part of the financial statements.

NOTES TO CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**U.S. dollars in thousands****NOTE 1:- GENERAL**

IDB Group USA Investments Inc. ("the Company" or "IDBG") is a company domiciled in the United States. The Company was incorporated in 2005 and is held in equal parts by Property & Building Corporation Ltd. ("PBC") and IDB Development Corporation Ltd. ("IDBD"), for the purpose of investing in real estate projects in the USA.

These financial statements have been prepared in a condensed format as of June 30, 2017 and for the six and three months then ended ("interim financial statements"). These financial statements should be read in conjunction with the Company's annual financial statements as of December 31, 2016 and for the year then ended and the accompanying notes ("annual financial statements").

As of June 30, 2017, the Company has a working capital deficiency in the amount of approximately \$ 42 million. Which arises from loans from related parties (shareholders) of approximately \$ 55 million. This loan, which mature in December 2017, include an option for an extension for an additional year by the related parties.

NOTE 2:- SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The interim consolidated financial statements for the six and three months ended June 30, 2017 have been prepared in accordance with IAS 34, "Interim Financial Reporting". The significant accounting policies and methods of computation adopted in the preparation of the interim consolidated financial statements are consistent with those followed in the preparation of the annual financial statements.

NOTE 3:- SUBSIDIARIES

Investments in subsidiaries – separate financial statements of the Company:

	June 30, 2017	December 31, 2016
	Unaudited	Audited
Queensridge Towers LLC ("QT")	-	-
GreatWash Park LLC ("GW")	210,998	260,092
	210,998	260,092

NOTES TO CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**U.S. dollars in thousands****NOTE 4:- INVESTMENT PROPERTY**

The Company presently is developing a mixed-use project entitled for 288 condominium homes and approximately 863,000 square feet of retail, restaurant, office and hotel space (the "Project").

In 2011, Triad A was completed and commenced operations. The related investments were placed in service along with tenant improvements for leases where rent commencement has occurred. Triad B was completed and opened on October 28, 2016. The remainder of the project remains under development, with no completion date specified at this time.

The Company obtained an independent third party appraisal of its investment property. The valuation was performed mainly by discounting the future cash flows anticipated to be derived from the Project. The discount rates used by the independent appraisers were 8.5% and 8.75% as for June 30, 2017 and June 30, 2016, respectively, and were selected based on the type of property and its intended use, its location and the quality of the lessees. The capitalization rates used were 6.5% and 6.25% as for June 30, 2017 and June 30, 2016, respectively. The valuation concluded that the fair value of the property as at June 30, 2017 to be \$ 268 million (June 30, 2016 - \$295 million). In its review of the valuation, the Company determined that a fair value of \$ 268 million was appropriate as at June 30, 2017 as management believes this to be the best estimate of the fair value of the property.

Adjusting for changes in fair value, the Company incurred losses of \$ 70 million and \$ 25 million for the six months ended June 30, 2017 and for the year ended December 31, 2016, respectively.

NOTE 5:- LAND INVENTORY

The Company is the owner of a land entitled for 166 units in a 22 story high-rise building in western Las Vegas. Adjusting for changes in Net Realizable Value, the Company incurred losses of \$ 12 million and \$ 6 million for the six months ended June 30, 2017 and for the year ended December 31, 2016, respectively.

NOTE 6:- LOANS FROM BANKS AND OTHERSa. Loan from bank:

GW has a mortgage loan from KeyBank that bears interest at the 30-day LIBOR (1.06% as of June 30, 2017) plus 5.0%.

On January 3, 2017, the Company signed an amendment to the mortgage loan with KeyBank and extended the loan maturity date to December 31, 2018.

As of June 30, 2017, the loan balance was approximately \$59 million, and GW is in compliance with interest reserve obligations under the loan. The mortgage loan is collateralized by a lien on the investment property.

NOTES TO CONDENSED INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

U.S. dollars in thousands

NOTE 6:- LOANS FROM BANKS AND OTHERS (Cont.)

b. Loan from Israeli financial institution:

On January 3, 2017, IDBG signed an agreement for the receipt of a loan from an Israeli financing institution ("the Lender") for \$ 41.4 million ("Loan Agreement") as detailed below.

Main terms of the Loan Agreement:

1. The loan principal, which will be repaid in a single payment at the end of 24 months, is \$ 41.4 million (of which \$ 1.4 million is being held by the Lender in order to guarantee interest payments on the loan; annual interest is at a fixed rate of 7% ("Loan Interest"), which will be paid quarterly; the loan will be used to finance the continued construction and rental of certain portion of the Tivoli Project and to finance any activity associated with the construction and rental of the Project.
2. Collateral was provided to the Lender as follows: a single first degree lien on all the rights of IDBG in GW; a first degree mortgage on the IDBG real estate with an area of 8 acres intended for residential purposes in Las Vegas, USA; a single, floating first degree lien on all the assets, monies, property and rights of any sort that IDBG currently has and that it will have in the future; a lien on the rights of IDBG to the IDBG bank account; joint and several guarantees by PBC and IDBD on the full secured amounts, accompanied by commitments by PBC and IDBD not to transfer their holdings in IDBG to third parties in a manner not in accordance with the provisions of the Loan Agreement.
3. IDBG's commitment to the Lender takes precedence over its undertakings of repayment of shareholder loans made available to it by PBC and IDBD.
4. Until the loan is repaid, IDBG and GW may not obtain any loans or credit from others, except for subordinated loans from shareholders, and may not pledge or mortgage any of its assets or provide third party guarantees.

24 באוגוסט 2017

לכבוד

הדירקטוריון של

IDB Group USA Investments INC ("החברה")

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של השקעות דיסקונט בע"מ (להלן – "דסקש") מחודש
מאי 2016

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוח הצעת מדף שתפרסם דסקש, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף של דסקש מחודש מאי 2016:

- (1) דוח סקירה מיום 22 במאי 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרס 2016 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח סקירה מיום 25 באוגוסט 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2016 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (3) דוח סקירה מיום 23 בנובמבר 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (4) דוח רואה החשבון המבקר מיום 19 במרס 2017 על הדוחות הכספיים מאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2016 ו- 2015 ולכל אחת מהשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2016 ו- 2015.
- (5) דוח סקירה מיום 21 במאי 2017 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרס 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

24 באוגוסט 2017

לכבוד

הדירקטוריון של

IDB Group USA Investments INC ("החברה")

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של השקעות דיסקונט בע"מ (להלן – "דסקש") מחודש

מאי 2016

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של דוח סקירה שלנו מיום 24 באוגוסט 2017 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך בדוח הצעת מדף שתפרסם דסקש, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף של דסקש מחודש מאי 2016.

קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

ד' נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים
המיוחסים לחברה עצמה

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה

ליום 30 ביוני 2017

(בלתי מבוקר)

[תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970]

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

חלק ד' - תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה

עמוד

חלק ד' - נתונים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים המיוחסים לחברה עצמה

1	דוח סקירה של רואה החשבון המבקר
2	תמצית נתונים על המצב הכספי ביניים המיוחסים לחברה עצמה
3	תמצית נתוני רווח והפסד כולל ביניים המיוחסים לחברה עצמה
4	תמצית נתונים על תזרימי המזומנים ביניים המיוחסים לחברה עצמה
מידע נוסף	
5	1 - אופן עריכת המידע הנוסף
5-6	2 - השקעות בחברות מוחזקות
6	3 - תביעות והתחייבויות תלויות
6-7	4 - ארועים בתקופת הדוח
7	5 - ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

לכבוד
בעלי המניות של
חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל
המגדל המשולש, מרכז עזריאלי 3
תל-אביב

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970

מבוא

סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד המובא לפי תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970 של חברת השקעות דיסקונט בערבון מוגבל (להלן - החברה), ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שישה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. המידע הכספי הביניים הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא להביע מסקנה על המידע הכספי הביניים הנפרד לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי הביניים הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חלק מחברות מוחזקות, אשר הדוחות הכספיים של אותן חברות נסקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות הסקירה של רואי החשבון האחרים.

היקף הסקירה

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

מסקנה

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

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון

תל-אביב,
28 באוגוסט 2017.

פירמה חברה ב- PricewaterhouseCoopers International Limited

תמצית נתונים על המצב הכספי ביניים המיוחדים לחברה עצמה

ליום 31 בדצמבר 2016	ליום 30 ביוני 2016	ליום 30 ביוני 2017	מידע נוסף	
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
ש"ח	ל"י	מ"י		
5,834	5,356	5,166	2	נכסים שאינם שוטפים
28	27	29		השקעה בחברות מוחזקות
-	1	-		השקעות אחרות
				רכוש קבוע
5,862	5,384	5,195		
284	-	435		נכסים שוטפים
3	4	4		השקעות שוטפות
866	249	871		חייבים ויתרות חובה
				מזומנים ושווי מזומנים
1,153	253	1,310		
7,015	5,637	6,505		סך הכל נכסים
				הון
776	758	807		הון מניות
3,971	3,796	4,154		קרנות הון
(2,441)	(3,223)	(3,306)		יתרת הפסד
2,306	1,331	1,655		
3,482	3,525	3,740		התחייבויות שאינן שוטפות
				אגרות חוב
77	136	16		הלוואות מתאגידים בנקאיים
3	4	2		והתחייבויות פיננסיות אחרות
4	13	-		הטבות לעובדים
				נגזרים
3,566	3,678	3,758		
739	341	723		התחייבויות שוטפות
				חלויות שוטפות של אגרות חוב
136	154	59		חלויות שוטפות של הלוואות
262	117	123		מתאגידים בנקאיים
-	-	181		זכאים ויתרות זכות
6	16	6		דיבידנד שהוכרז
				נגזרים
1,143	628	1,092		
7,015	5,637	6,505		סך הכל הון והתחייבויות
גיל קוטלר סמנכ"ל כספים	שולם לפידות מנכ"ל	אדוארדו אלשטיין יו"ר הדירקטוריון		

תאריך אישור המידע הכספי הנפרד: 28 באוגוסט 2017

תמצית המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתוני רווח והפסד ורווח כולל אחר ביניים המיוחסים לחברה עצמה
רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
2016	2016	2017	2016	2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
ח	ש	נ	י	ל

1,227	-	-	279	17
12	4	2	4	2
7	2	1	4	2
1	-	1	1	5
1,247	6	4	288	26
-	8	1	-	-
60	11	12	24	20
264	85	126	117	195
324	104	139	141	215
923	(98)	(135)	147	(189)

הכנסות

חלק החברה ברווח הנקי של חברות מוחזקות, נטו
רווח מממוש ועליית ערך השקעות ונכסים ודיבידנדים
הכנסות אחרות
הכנסות מימון

הוצאות

חלק החברה בהפסד של חברות מוחזקות, נטו
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון

רווח נקי (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה
רווח והפסד כולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		
2016	2016	2017	2016	2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(בלתי מבוקר)		
ח	ש	נ	י	ל

923	(98)	(135)	147	(189)
-----	------	-------	-----	-------

רווח נקי (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה
מרכיבים של רווח כולל אחר
פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד, נטו ממס

הפסדים אקטוארים בתוכנית הטבה מוגדרת
הפסד כולל אחר בגין חברות מוחזקות

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר ההכרה לראשונה במסגרת הרווח הכולל, הועברו או יועברו לרווח והפסד, נטו ממס

רווח (הפסד) כולל אחר בגין חברות מוחזקות
רווח (הפסד) כולל אחר לתקופה, נטו ממס
סך הכל רווח נקי (הפסד) כולל לתקופה

(1)	-	-	-	-
(7)	(4)	(2)	(9)	(2)
35	101	(62)	(112)	(157)
27	97	(64)	(121)	(159)
950	(1)	(199)	26	(348)

תמצית המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

תמצית נתונים על תזרימי המזומנים ביניים המיוחסים לחברה עצמה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	
	2016	2017	2016	2017
	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)	(מבוקר)	(בלתי מבוקר)
ח	ש	נ	ל	מ
923	(98)	(135)	147	(189)
(1,227)	8	1	(279)	(17)
854	48	206	88	602
4	3	2	3	2
(12)	(4)	(2)	(4)	(2)
263	85	125	116	190
12	3	1	6	3
817	45	198	77	589
(4)	(3)	(3)	(3)	(1)
(1)	(5)	(2)	(6)	(14)
(5)	(8)	(5)	(9)	(15)
812	37	193	68	574
(2)	-	(159)	-	(155)
80	36	-	80	-
(290)	-	-	-	-
243	-	-	-	-
7	-	-	243	-
1	-	4	-	5
39	36	(155)	323	(150)
(68)	(15)	(7)	(63)	(222)
(2)	(2)	-	(2)	(5)
(463)	(231)	(136)	(386)	(494)
(32)	-	-	(32)	(3)
356	-	549	-	549
133	-	29	-	250
(13)	-	(2)	-	(2)
(248)	(13)	(4)	(13)	(4)
217	217	-	217	50
-	-	(497)	-	(497)
(120)	(44)	(68)	(279)	(378)
731	29	(30)	112	46
(2)	1	(19)	-	(41)
137	219	920	137	866
866	249	871	249	871

תזרימי מזומנים מפעולות שוטפות

רווח נקי (הפסד) לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

התאמות:

חלק החברה ברווח הנקי (בהפסד) של חברות מוחזקות, נטו
דיבידנדים וחלוקות שהתקבלו מחברות מוחזקות (ראה מידע
נוסף 2.2 להלן)

דיבידנדים שהתקבלו מחברות אחרות
רווח ממימוש ועליית ערך השקעות, נכסים ודיבידנדים
הוצאות מימון, נטו
תשלום מבוסס מניות

עליה בחיבים ויתרות חובה (כולל סכומים לזמן ארוך)
ירידה בזכאים, יתרות זכות ואחרות (כולל סכומים לזמן ארוך)

מזומנים נטו שנבעו מפעולות שוטפות

תזרימי מזומנים לפעולות השקעה

השקעות שוטפות, נטו
חברה בת בבעלות מלאה
רכישת השקעות שוטפות מחברה בת
תמורה ממימוש השקעות שוטפות לחברה בת
תמורה ממימוש השקעות שאין שוטפות
ריבית שנתקבלה

מזומנים נטו שנבעו מפעולות (שימוש לפעולות) השקעה

תזרימי מזומנים לפעולות מימון

ריבית ששולמה
ריבית ששולמה לחברה בת
פרעון אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים
פרעון אגרות חוב לחברה בת
תמורה מהנפקת אגרות חוב (ראה מידע נוסף 4.4 להלן)
תמורה ממימוש כתבי אופציה למניות (ראה מידע נוסף 4.4 להלן)
תשלום בגין סילוק נגזרים
רכישת מניות בחברות בנות מבעלי זכויות שאין מקנות שליטה
מכירת מניות בחברה בת לבעלי זכויות שאין מקנות שליטה (ראה
מידע נוסף 2.2 להלן)
דיבידנד ששולם (ראה מידע נוסף 4.4 להלן)
מזומנים נטו ששימשו לפעולות מימון
עליה (ירידה) במזומנים שווי מזומנים
השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

תמצית המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

מידע נוסף

1.

אופן עריכת המידע הנוסף

המידע הכספי הנפרד ביניים שלהלן מוצג בהתאם לתקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. יש לקרוא את המידע הכספי ביניים הנפרד ביחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים ביניים של החברה ליום 30 ביוני 2017 ("הדוחות הכספיים") וביחד עם הדוחות הכספיים המאוחדים והמידע הכספי הנפרד של החברה ליום ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016, המוצגים בחלק ג' ובחלק ד' של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2016, שאושר על ידי דירקטוריון החברה ביום 22 במרס 2017. לצורך הצגת הנתונים והמידע שלהלן יושמו עיקרי המדיניות החשבונאית שפורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות הכספיים, בשינויים המתחייבים מהאמור בהוראות התקנה האמורה.

בסעיף זה - "חברות מוחזקות" משמען כהגדרתן בבאור 1.ג. לדוחות הכספיים של החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2016, אשר אושרו ביום 22 במרס 2017 ("הדוחות הכספיים השנתיים").

הצגת עסקאות שבוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים

יתרות, עסקאות ותזרימי מזומנים הדדיים בין החברה לחברות מאוחדות שלה בוטלו במסגרת הכנת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, ואילו במסגרת המידע הכספי נפרד ביניים של החברה לא בוטלו עסקאות כאמור, ולפיכך:

- הנתונים הכספיים המפורטים להלן בסעיף זה מוצגות עסקאות כאמור להלן:
- הנתונים על המצב הכספי כוללים יתרות בגין חברות בנות של החברה אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- נתוני רווח והפסד כוללים הכנסות (הוצאות) של החברה, הנובעות מעסקאות עם חברות בנות של החברה, אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.
- הנתונים על תזרימי המזומנים כוללים תזרימי מזומנים בין החברה לחברות בנות, אשר בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

2.

השקעות בחברות מוחזקות

- א. לפרטים אודות שינויים שחלו בחברות מוחזקות, לרבות לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה באורים 3 ו-8 לדוחות הכספיים.
- ב. לפרטים אודות השווי המאזני בספרי החברה ושווי השוק של החברות המוחזקות העיקריות, ראה באור 3.ג. לדוחות הכספיים.
- ג. לפרטים אודות בחינה שנתיית של ירידת ערך המוניטין והמותג המיוחסים לסלקום ליום 30 ביוני 2017 ראה באור 3.ב.1. לדוחות הכספיים.
- ד. בחודש מרס 2017 מכרה החברה 1.4% מהון המניות המונפק של שופרסל בתמורה כוללת בסך 50 מיליון ש"ח. כתוצאה מהמכירה האמורה, רשמה החברה ברבעון הראשון של שנת 2017 גידול בהון המיוחסים לבעלים של החברה בסך של 20 מיליון ש"ח. שיעורי אחזקתה במישרין וביחד עם חברה בת בבעלותה המלאה של החברה בהון המניות המונפק של שופרסל ירד לכ- 22.7% ולכ- 59.3%, בהתאמה. בחודש אפריל 2017, הנפיקה שופרסל 12 מיליון מניות רגילות לציבור, בתמורה נטו בסך 209 מיליון ש"ח. בחודש יוני 2017, הנפיקה שופרסל 8 מיליון מניות רגילות בהצעה פרטית בתמורה, נטו בסך 139 מיליון ש"ח. כתוצאה מההנפקות האמורות שיעור אחזקתה של החברה במישרין וביחד עם חברה בת בבעלותה המלאה של החברה בהון המניות המונפק של שופרסל ירד לכ- 20.7% ולכ- 54.2%, בהתאמה, והחברה רשמה ברבעון השני בשנת 2017 גידול בהון המיוחס לבעלים של החברה בסך 77 מיליון ש"ח.
- ה. לפרטים אודות תיקון רישיון הסלולר של סלקום מחודש ינואר 2017, כך שיכלול חובת החזקה ישראלית מופחתת של 5% מההון המונפק של סלקום ואמצעי שליטה אחרים, ראה באור 3.ב.1.א. לדוחות הכספיים.
- ו. לפרטים אודות בחינת חלופות שונות להתמודדות החברה עם השלכות חוק הריכוזיות ולעמידה במגבלות הקבועות בו ביחס לשליטה בחברות במבנה פירמידלי, ראה באור 3.א. לדוחות הכספיים.

מידע נוסף (המשך)

2. השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ז. להלן פירוט דיבידנדים וחלוקות שקיבלה החברה מחברות מוחזקות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני		לששה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני	
2016	2016	2017	2016	2017
(מבוקר)	(בלתי מבוקר)			
מיליוני ש"ח				
738	-	-	-	396
32	32	126	32	126
40	-	41	40	41
16	16	39	16	39
28	-	-	-	-
854	48	206	88	602

כור תעשיות בע"מ
די אי סי הלוואות בע"מ
חברה לנכסים ולבניין בע"מ
שופרסל בע"מ
אלרון תעשייה אלקטרונית בע"מ

3. תביעות והתחייבויות תלויות

למידע בדבר שינויים שחלו בתביעות נגד ובשם החברה, לרבות אודות החלטת דירקטוריון החברה לקבלת פשרה, בכפוף לאישור בית המשפט, בקשר לתביעה נגזרת בשם דסק"ש אודות ההשקעה שביצעה דסק"ש במעריב שעל פיה ישולם לדסק"ש 100 מיליון ש"ח והגשת הסכם פשרה לאישור בית המשפט, ראה באור 5.1.ב.ד לדוחות הכספיים וכן אודות שינויים שחלו בתביעת כנגד חברות מוחזקות של החברה ובהתחייבויות התלויות כנגד החברה וחברות מוחזקות של החברה, ראה באור 5 לדוחות הכספיים.

4. ארועים בתקופת הדוח

- בחודש אפריל 2017 הנפיקה החברה לציבור, על פי דוח הצעת מדף שלה מחודש מרס 2017, שפורסם על פי תשקיף המדף שלה מחודש מאי 2016, 444 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו'), בדרך של הרחבת סדרה בתמורה כוללת ברוטו בסך 555 מיליון ש"ח המשקפת ריבית אפקטיבית של 4.07% לשנה, הצמודה למדד. הרחבת הסדרה האמורה הינה הרחבה אחרונה והחברה לא תבצע הרחבות נוספות של אגרות חוב (סדרה ו') מעבר לערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה ו'), לאחר השלמת ההנפקה האמורה. לפרטים בדבר תנאי אגרות החוב ראה באור 14.א.1 בדוחות הכספיים השנתיים.
- בחודש מרס 2017 ביצעה החברה פדיון מלא וסופי של אגרות החוב (סדרה כ') בהתאם לתנאי אג"ח המונפק, בתמורה כוללת בסך 18 מיליון ש"ח.
- לפרטים בדבר הדירוגים של סדרות אגרות חוב של החברה לימים 30 ביוני 2017 ו-31 בדצמבר 2016 ולמועד אישור דוחות כספיים אלה, ראה באורים 4.ד לדוחות הכספיים.
- בהמשך לאמור בבאור 20.ג.2 לדוחות הכספיים השנתיים, בדבר התחייבות החברה כלפי שני בנקים שנתנו לה הלוואות, להימנע ממתן שיעבודים לטובת אחרים, כפוף לחריגים מסויימים שנקבעו בהסכמי הלוואות האמורות ("השיעבוד השלילי"). בחודש מאי 2017 פרעה החברה בפרעון מוקדם חלקי, סכום של 69 מיליון ש"ח מתוך קרן הלוואות האמורות וכנגד כך בוטלה התחייבותה לשיעבוד השלילי וזאת ביחס לגיוס אשראי חדש, אם וככל שיהיה בעתיד.
- למידע בדבר דיבידנד שהוכרז בחודש מרס 2017 בשתי מנות ותשלום המנה הראשונה בגינו בחודש אפריל 2017 על סך של 497 מיליון ש"ח, ראה באור 4.ב לדוחות הכספיים.
- במחצית הראשונה של שנת 2017 מומשו כתבי אופציה מסדרה 5 ו-6 של החברה בתמורה כוללת בסך 250 מיליון ש"ח (המימוש האמור כלל את מימושן של מלוא כתבי אופציה מהסדרות האמורות שהנפיקה החברה לאי די בי פתוח בתמורה כוללת בסך של 210 מיליון ש"ח).
- בחודש פברואר 2017 אישרה האסיפה הכללית של אלרון (לאחר שהתקבלו לכך אישורי ועדת הביקורת והדירקטוריון של אלרון) את ביטול התקשרותה של אלרון עם החברה בהסכם שירותי ניהול ואדמיניסטרציה, בתוקף החל מיום 31 במרס 2017, באופן שלאחר הביטול אלרון תעסיק באופן ישיר את כל עובדיה, לרבות המנכ"ל, שיהיה עד לאותו מועד גם כסמנכ"ל בחברה. בגין סיומו המוקדם של ההסכם כאמור, החברה התחייבה לשפות את אלרון בסכום כולל של כ-2.7 מיליון ש"ח, שישולמו בתשלומים רבעוניים וזאת עד ליום סיום ההסכם המקורי (30 באפריל 2018). ביטול ההסכם האמור אושר על ידי ועדת הביקורת של החברה ודירקטוריון החברה בחודש ינואר 2017.

מידע נוסף (המשך)

4. ארועים בתקופת הדוח (המשך)

- ח. בהמשך לאמור בבאור 31 ב.1. (ב) לדוחות הכספיים השנתיים, בחודש מאי 2017, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרותה של החברה עם אי די בי פתוח, בהסכם להעברת העובדים וחלוקת עלויות, אשר נכנס לתוקף במועד קבלת אישור רשות המיסים בחודש מאי 2017 וחל באופן רטרואקטיבי החל מיום 1 באפריל 2016 ועד ליום 31 במרס 2019. בגין עלות התגמול של העבודות המשותפות שהוענקו במהלך התקופה שתחילתה ביום 1 באפריל 2016 וסיומה במועד ההסכם, העבירה החברה לאי די בי פתוח תשלום חד-פעמי בסך של כ-3.3 מיליון ש"ח.
- ט. בהמשך לאמור בבאור 31 ב.2. (א) לדוחות הכספיים השנתיים, בחודש מאי 2017, אישרה האסיפה הכללית של החברה התקשרויות של החברה בפוליסת ביטוח נושאי משרה, לרבות נושאי משרה שהם בעלי שליטה החברה ו/או קרוביהם (כפי שיהיו מעת לעת) לתקופה שמיום 1 באפריל 2017 ועד וכולל 31 במרס 2018.
- י. תרומות- בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה, מיום 5 ביולי 2005, ביום 22 במרס 2017 החליט דירקטוריון החברה כי תקציב התרומות השנתי יהיה סך של 9.23 מיליון ש"ח וכי סך של 6.93 מתוך הסכום הנ"ל יועמד כתרומה לקרן אי די בי למען הקהילה ע.ר. ("קרן אי די בי") (המהווה 0.75% מהרווח הנקי של החברה לשנת 2016, וכן מהווה 75% מסך תקציב התרומות של החברה לשנת 2017). בחודש מרס 2017 הועבר הסכום האמור לקרן אי די בי.

5. ארועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

- א. בהמשך לאמור בבאור 33 ו. לדוחות הכספיים השנתיים אודות החלטת דירקטוריון החברה מיום 22 במרס 2017 על חלוקת דיבידנד בסכום של 4.5 ש"ח למניה, ביום 28 באוגוסט 2017 אישר דירקטוריון החברה כי מאז החלטה על חלוקת הדיבידנד לא חל שינוי מהותי לרעה בחברה, שיש בו כדי לשנות את המסקנה בדבר עמידתה של החברה במבחן יכולת הפירעון בנוגע למנה השנייה.
- ב. בחודש אוגוסט 2017 החליט דירקטוריון החברה על בחינת פרסום דוח הצעת מדף (המהווה גם מפרט הצעת רכש), מכוח תשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2016, על-פיו תבוצע הנפקה של אגרות חוב של החברה, מסדרה חדשה, שתירשמנה למסחר בבורסה בדרך של הצעת רכש חליפין, אשר תופנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה. לפרטים נוספים ראה באור 8. ז. לדוחות הכספיים.



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

ה' דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי והגילוי

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

**דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי
ועל הגילוי לפי תקנה 38ג(א):**

דוח רבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לרבעון השני של שנת 2017 (לפי תקנה 38ג(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970)

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

לענין זה, חברי ההנהלה הם:

1. שולם לפידות - מנכ"ל;
2. גיל קוטלר - סמנכ"ל כספים;
3. אהרון קאופמן - סמנכ"ל ויועץ משפטי;
4. חיים טבוח - סמנכ"ל חשבונות;
5. אלעד צדוק - חשב;
6. אורי ג'אנו - חשב.

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

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישות הגילוי.

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

בדוח הרבעוני בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אשר צורף לדוח הרבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 31 במרס 2017 ("הדוח הרבעוני בדבר הבקרה הפנימית האחרון") נמצאה הבקרה הפנימית כאפקטיבית.

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

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

הצהרת מנכ"ל
לרבעון השני של שנת 2017
(לפי תקנה 38ג(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970)

אני, שולם לפידות, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("התאגיד") לרבעון השני של שנת 2017 ("הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח לרבעון הראשון של שנת 2017 לבין מועד דוח זה, אשר יש בו כדי לשנות את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

שולם לפידות
מנכ"ל

28 באוגוסט 2017

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים
לרבעון השני של שנת 2017
(לפי תקנה 38ג(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970)**

אני, גיל קוטלר, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("התאגיד") לרבעון השני של שנת 2017 ("הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית, ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ביניים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחנו של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקורות ונהלים, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) לא הובא לידיעתי כל אירוע או עניין שחל במהלך התקופה שבין מועד הדוח לרבעון הראשון של שנת 2017 לבין מועד דוח זה, המתייחס לדוחות הכספיים ביניים ולכל מידע כספי אחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים, אשר יש בו כדי לשנות, להערכתי את מסקנת הדירקטוריון וההנהלה בנוגע לאפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי של התאגיד.

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

גיל קוטלר
סמנכ"ל כספים

28 באוגוסט 2017



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

דוח רבעוני ליום 30 ביוני 2017

1' מכתבי הסכמה של רואי החשבון המבקרים, בקשר לדוחות הצעת מדף
אשר יכול ויפורסמו מכח תשקיף מדף של החברה מחודש מאי 2016

28 באוגוסט 2017

לכבוד
הדירקטוריון של
חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("החברה")
המגדל המשולש, מרכז עזריאלי 3
תל-אביב

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת השקעות דיסקונט בע"מ מחודש מאי 2016

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף שתפרסם החברה, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף של החברה מחודש מאי 2016.

- (1) דוח סקירה מיום 25 במאי 2017 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרס 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי 2017 על תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה ליום 31 במרס 2017 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (3) חוות דעת מיום 22 במרס 2017 על מידע כספי מאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (4) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 22 במרס 2017 על מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2016 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (5) דוח רואי החשבון המבקר מיום 22 במרס 2017 על ביקורת של רכיבי הבקרה הפנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2016, לפי תקנה 9ב(ג) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (6) דוח סקירה מיום 24 בנובמבר 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (7) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 24 בנובמבר 2016 על תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (8) דוח סקירה מיום 30 באוגוסט 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2016 ולתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.
- (9) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 30 באוגוסט 2016 על תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה ליום 30 ביוני 2016 ולתקופות של ששה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- (10) דוח סקירה מיום 25 במאי 2016 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 31 במרס 2016 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך.
- (11) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 25 במאי 2016 על תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה ליום 31 במרס 2016 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך, לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

28 באוגוסט 2017

לכבוד
הדירקטוריון של
חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("החברה")
המגדל המשולש, מרכז עזריאלי 3
תל-אביב

א.ג.נ,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת השקעות דיסקונט בע"מ מחודש מאי 2016

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף שתפרסם החברה, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף של החברה מחודש מאי 2016.

(1) דוח סקירה מיום 28 באוגוסט 2017 על מידע כספי תמציתי מאוחד של החברה ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שלושה וששה חודשים שהסתיימו באותו תאריך.

(2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 28 באוגוסט 2017 על תמצית מידע כספי ביניים נפרד של החברה ליום 30 ביוני 2017 ולתקופות של שלושה וששה חודשים שהסתיימו באותו תאריך, לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970.

קסלמן וקסלמן
רואי חשבון
PwC Israel