

## תיאור עסקי התאגיד לשנת 2006

### תוכן עניינים

#### פרק 1 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

5	1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
12	2. מימושים
13	3. שינויים מבניים
13	4. רכישות מהותיות של נכסים והשקעות
14	5. תחומי פעילות
14	6. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו
16	7. חלוקת דיבידנדים
17	8. מידע כספי לגבי תחומי פעילות של הקבוצה
18	9. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה
18	9.1. עונתיות
19	9.2. המצב הביטחוני
20	9.3. יציבות כלכלית
21	9.4. תחרות בענף
21	10. סינרגיזם בין תחומי הפעילות של הקבוצה

#### פרק 2 - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

22	11. תחום תיירות הפנאי
22	11.1. מידע כללי על תחום תיירות הפנאי
22	11.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו
23	11.1.2. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיו
23	11.1.3. התפתחות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו
25	11.1.4. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות
26	11.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם
	11.1.6. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם
28	11.2. מוצרים ושירותים
28	11.2.1. שיווק ומכירה של כרטיסי טיסה
29	11.2.2. חבילות נופש, טיולים מאורגנים ושירותי קרקע
30	11.2.3. שירותים נוספים
31	11.3. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים
32	11.4. לקוחות

33	<u>שיווק והפצה</u>	.11.5
33	<u>סניפים</u>	.11.5.1
33	<u>מרכזים טלפוניים</u>	.11.5.2
34	<u>אתרי אינטרנט</u>	.11.5.3
35	<u>פרסום באוניברסיטאות</u>	.11.5.4
36	<u>צבר הזמנות</u>	.11.6
37	<u>תחרות</u>	.11.7
38	<u>עונתיות</u>	.11.8
39	<u>רכוש קבוע ומתקנים</u>	.11.9
39	<u>נכסים שאינם מוחשיים</u>	.11.10
40	<u>הון אנושי</u>	.11.11
40	<u>מבנה ארגוני</u>	.11.11.1
41	<u>מצבת העובדים</u>	.11.11.2
41	<u>שינויים מהותיים במצבת העובדים במהלך שנת 2006</u>	.11.11.3
41	<u>תלות בעובדים</u>	.11.11.4
41	<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>	.11.12
42	<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>	.11.13
42	<u>הסכמי שיתוף פעולה</u>	.11.14
42	<u>הסכם עם ישראלכרט</u>	.11.14.1
43	<u>הסכם עם סמייל.מדיה בע"מ</u>	.11.14.2
43	<u>תחום התיירות העסקית</u>	.12
43	<u>מידע כללי על תחום התיירות העסקית</u>	.12.1
43	<u>מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו</u>	.12.1.1
44	<u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיו</u>	.12.1.2
44	<u>התפתחות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו</u>	.12.1.3
45	<u>שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות</u>	.12.1.4
45	<u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>	.12.1.5
46	<u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>	.12.1.6
46	<u>מוצרים ושירותים</u>	.12.2
47	<u>הכנסות משיווק כרטיסי טיסה ושירותים</u>	.12.3
47	<u>לקוחות</u>	.12.4
48	<u>שיווק והפצה</u>	.12.5
48	<u>צבר הזמנות</u>	.12.6
49	<u>תחרות</u>	.12.7
50	<u>עונתיות</u>	.12.8

51	<u>רכוש קבוע ומתקנים</u>	.12.9
51	<u>נכסים לא מוחשיים</u>	.12.10
52	<u>הון אנושי</u>	.12.11
52	מבנה ארגוני	.12.11.1
52	מצבת העובדים	.12.11.2
52	שינויים מהותיים במצבת העובדים במהלך שנת 2006	.12.11.3
53	תלות בעובדים	.12.11.4
53	<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>	.12.12
53	<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>	.12.13
54	<u>הסכמי שיתוף פעולה</u>	.12.14
54	<u>הסכם עם אמריקן אקספרס</u>	.12.14.1
54	<u>תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה</u>	.12.15

### פרק 3 - תיאור עסקי התאגיד - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

55	<u>13. הון אנושי</u>	
55	מבנה ארגוני	.13.1
55	מצבת העובדים לפי תחומי פעילות	.13.2
56	הדרכה ואימונים	.13.3
56	13.3.1. הדרכות מקצועיות לסוכני נסיעות	
56	13.3.2. הדרכות והכשרות לעובדים בתחום הניהול	
57	תכניות תגמול לעובדים	.13.4
57	חוזי העסקה	.13.5
57	13.5.1. הסכמי עבודה אישיים לעובדי המכירות	
57	13.5.2. הסכמי עבודה אישיים לעובדים זוטרים ועובדי דרג ביניים	
57	13.5.3. הסכמי עבודה למנהלי סניפים ושירים	
57	13.5.4. הסכמי סודיות	
57	13.5.5. הסכמים קיבוציים	
58	13.5.6. נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה	
58	<u>14. ספקים</u>	
59	<u>15. הון חוזר</u>	
60	<u>16. מימון</u>	
60	שיעור הריבית הממוצעת	.16.1
60	מסגרת אשראי, מגבלת אשראי וריבית	.16.2
61	<u>17. מיסוי</u>	
61	דיני המס החלים על חברות הקבוצה	.17.1
61	17.1.1. הרפורמה במערכת המס בישראל	
61	17.1.2. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985	

61	<b>שומות מס</b>	.17.2
61	<b>שומות סופיות</b>	.17.2.1
61	<b>שומות בדיון עם הרשויות</b>	.17.2.2
62	<b>חברות קשורות מאוגדות בחו"ל</b>	.17.3
62	<b>שיעור המס העיקרי מול שיעור המס האפקטיבי של החברה</b>	.17.4
62	<b>מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה</b>	.18
62	<b>ביטול הדרישה לרישיון לניהול סוכנות נסיעות</b>	.18.1
62	<b>חובת גילוי על פי חוק</b>	.18.2
62	<b>הסדרי יאט"א</b>	.18.3
63	<b>טיסות שכר</b>	.18.4
64	<b>הסכמים מהותיים</b>	.19
64	<b>הסכם אמריקן אקספרס</b>	.19.1
64	<b>הסכמים עם אגודות הסטודנטים בישראל</b>	.19.2
64	<b>הסכם עם ספקים</b>	.19.3
65	<b>הסכם עם וורלדספאן, אמדאוס וסייבר</b>	.19.4
65	<b>הסכם עם חברת הראל שילוח חברה לביטוח בע"מ</b>	.19.5
65	<b>הסכם ביטוח אשראי לקוחות עם כלל</b>	.19.6
65	<b>הסכם לביטוח אחריות נושאי משרה עם הפיניקס</b>	.19.7
66	<b>תביעות משפטיות</b>	.20
67	<b>יעדים ואסטרטגיה</b>	.21
67	<b>מידע כספי על מגזרים גיאוגרפיים</b>	.22
68	<b>דיון בגורמי סיכון</b>	.23
68	<b>סיכונים מאקרו כלכליים</b>	.23.1
68	<b>סיכונים ענפיים</b>	.23.2

## תיאור עסקי התאגיד לשנת 2006

### פרק 1 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

פרק "תיאור עסקי התאגיד" כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה. במקרים מסוימים, ניתן לזהות קטעים המכילים מידע צופה פני עתיד על ידי הופעת מילים כגון: "אנו מעריכים", "אנו מתכוונים", "אנו סבורים", "אנו צופים וכד', אך יתכן כי מידע זה יופיע גם בניסוחים אחרים.

### 1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

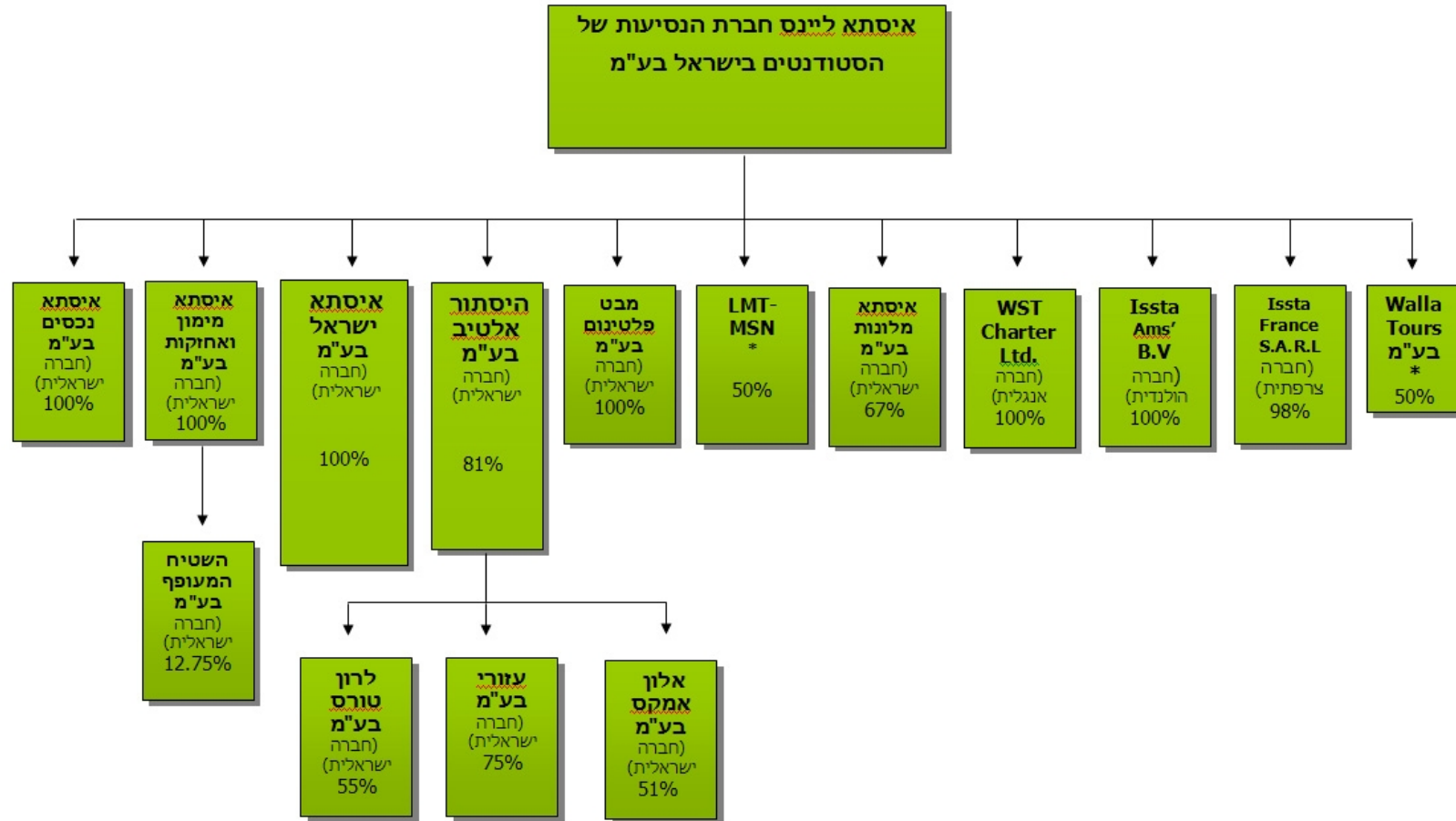
- 1.1. איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן: "**החברה**") התאגדה ביום 21.12.89 כחברה פרטית. ביום 28.4.96 הפכה החברה לחברה ציבורית ובחודש מאי 1996 הנפיקה לראשונה מניות לציבור, על פי תשקיף מיום 29.4.96.
- 1.2. החברה וחברות שבשליטתה (להלן: "**הקבוצה**") פועלות כסוכנות נסיעות קמעונאית למגזרי הנופש (Leisure) תחת המותג "איסתא" (להלן "**תחום תיירות הפנאי**") וכסוכנות נסיעות למגזר העסקי (Business) תחת המותג "American Express Travel" (להלן "**תחום התיירות העסקית**").
- 1.3. בעלת השליטה בחברה הינה עמותת איסתא ליינס, שחברים בה אגודות סטודנטים החברות בהתאחדות הסטודנטים בישראל, וכן (בהתאם לתקנון העמותה) מנכ"ל ויו"ר דירקטוריון החברה מתוקף תפקידם. נכון למועד הדוח, מחזיקה עמותת איסתא ליינס 4,089,085 מניות רגילות ע"נ 1 ש"ח (כולל 1,426,814 המוחזקות על ידי חברת אלחון אחזקות בע"מ הנמצאת בבעלות מלאה של העמותה) של החברה, המהוות 43.5% מהון המניות של החברה ו-50.8% מזכויות ההצבעה.
- 1.4. ביום 27.2.2000 הנפיקה החברה 13,500,000 מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח ע"נ, נושאות דיבידנד צמוד למדד המחירים לצרכן בסכום של 0.08 ש"ח לשנה על כל מניה, צוברות ומשתתפות, וכן-300,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת. במסגרת ההנפקה הוצעו לציבור 300,000 יחידות, כאשר הרכב כל יחידה היה 32 מניות בכורה ומניה רגילה אחת. בסך הכל, הוצעו לציבור 300,000 מניות רגילות ו-9,600,000 מניות בכורה. יתרת 3,900,000 מניות הבכורה שהונפקו הוצעו לעובדי החברה, במחיר של 2.1 ש"ח למניה. לצורך רכישת המניות על ידי העובדים, הועמדו לעובדים הלוואות על ידי בנק המזרחי המאוחד בע"מ בסכום כולל של 8,190,000 ש"ח. פירוט לעניין זה ראה בסעיף 6.3 להלן.

- 1.5 בחודש מרס 2006 ביצעה החברה הקצאה פרטית של 1,000,000 מניות רגילות ומכירה של 4,400,000 מניות בכורה אשר הוחזקו על ידי חברת בת. סך התמורה, נטו, מההקצאה ומהמכירה הסתכמה ב-30,121 אלפי ש"ח. ראה: דיווח מידי מיום 13.3.06 (אסמכתא 2006-01-020836) ודיווח מידי מיום 22.3.06 (אסמכתא 2006-01-027622).
- 1.6 פעילות החברה בתחום תיירות הפנאי בישראל מתבצעת באמצעות איסתא ישראל בע"מ, שהינה חברת בת בשליטה מלאה של החברה, וכן באמצעות מבט פלטינום בע"מ ו-וואלה טורס בע"מ (סעיפים 1.8 ו-1.9 להלן, בהתאמה) וחברות בת בחו"ל (סעיפים 1.15.2, 1.15.3 ו-1.15.4 להלן).
- 1.7 בשנת 1999, רכשה החברה את מלוא הון המניות הרגילות של היסתור-אלטיב בע"מ (להלן - "**היסתור**"), חברה שפועלת ומתמחה בשוק הנסיעות העסקיות, ומייצגת בישראל את חברת הנסיעות American Express International Inc. בשנת 2002 רכשה החברה גם מלוא מניות הבכורה של היסתור. בשנת 2004, בעקבות "עסקת אביבים" המתוארת בסעיף 4.1 להלן, ירד שיעור החזקותיה של החברה בהון המניות הרגילות של היסתור ל-81%.
- 1.8 בחודש אפריל 2006 החלה לפעול מבט פלטינום בע"מ (להלן - "**מבט**"). מבט עוסקת בתיירות נכנסת, והיא מוחזקת ב-100% על ידי החברה. לפני שהחלה לפעול, מבט רכשה את הפעילות, המוניטין והציוד של חברת מבט שירותי תיירות בע"מ, תמורת 1.63 מליון דולר. בנוסף, במסגרת העסקה עשויה מבט לשלם סכום מצטבר נוסף של עד כ-1 מיליון דולר, בהתאם לרווחיות של מבט במהלך חמש שנים מתחילת הפעילות שלה. ראה: דיווח מידי מיום 10.2.06 (אסמכתא 2006-01-004891), דיווחים מידיים מיום 13.2.06 (אסמכתאות 2006-01-006523 ו-2006-01-006577), דיווח מידי מיום 15.2.06 (אסמכתא 2006-01-020595) ודיווח מידי מיום 20.3.06 (אסמכתא 2006-01-026017).
- 1.9 בחודש יולי 2006 החלה לפעול וואלה טורס בע"מ, שהחברה מחזיקה ב-50% מהון המניות המונפק שלה. יתרת הון המניות המונפק של וואלה טורס בע"מ מוחזקת בידי וואלה שופמינד בע"מ. עד חודש יולי 2006, בוצעה אותה הפעילות במסגרת מיזם משותף שגם בו היה חלק החברה 50%. ראה: דיווח מידי מיום 18.6.06 (אסמכתא 2006-01-038677).
- 1.10 בחודש יולי 2007, עזור-אמקס בע"מ ש-75% מהון המניות המונפק שלה מוחזקים בידי היסתור, החלה להפעיל את הפעילות בתחום התיירות העסקית שנרכשה על ידה מ. עזורי ככר המדינה (1976) בע"מ.

- 1.11. בסוף חודש ספטמבר 2006, נחתם הסכם שבמסגרתו רכשה איסתא מלונות בע"מ (להלן - "**איסתא מלונות**"), שהחברה מחזיקה ב-67% מהון המניות המונפק שלה, קרקע בהרצליה, בעלות של 5.5 מיליון דולר (כולל הוצאות נלוות). לאחר סיום הליכי התכנון הנדרשים, מתכוונת איסתא מלונות להקים בקרקע בית מלון. ראה: דיווח מידי מיום 3.10.06 (אסמכתא 2006-01-106225) ומיום 4.10.06 (אסמכתא 2006-01-107362). להערכת איסתא מלונות, ההליכים התכנוניים עשויים להימשך כשנה ממועד דוח זה.
- 1.12. ביום 2.11.07 חתמה החברה על הסכם עם חברת סמייל. מדיה בע"מ מקבוצת אינטרנט זהב בע"מ, בקשר להקמת מיזם משותף למכירת מוצרי תיירות של החברה באינטרנט, באמצעות אתר last minute travel (LMT-MSN). פעילות המיזם הנ"ל התחילה ביום 1 בינואר 2007. בכוונת הצדדים להעביר את פעילות המיזם המשותף אל חברה משותפת שכל צד יחזיק ב-50% מהון המניות שלה. ראה: דיווח מידי מיום 13.11.07 (אסמכתא 2006-01-131896).
- 1.13. בקבוצה מועסקים כיום, בממוצע, כ-900 עובדים. לקבוצה כ-70 סניפים ומרכזי מידע והזמנות טלפוניים, והיא כוללת 11 חברות מאוחדות פעילות (מהן שלוש הפועלות בחו"ל: בצרפת, באנגליה ובהולנד).
- 1.14. להלן תרשים מבנה האחזקות בחברות פעילות בהן מחזיקה החברה סמוך לתאריך הדוח התקופתי<sup>1</sup>:

---

<sup>1</sup> התרשים לא כולל החזקות בחברות שאינן פעילות כמפורט בסעיף 1.15.11 להלן.



\* החל מ- 1.7.06 חברה בע"מ  
\* מיזם עם פורטל MSN וחברת התיירות האמריקאית (LMT) LAST MINUTE TRAVEL 1/1/2007



.1.15

**תיאור חברות הבת:**

להלן פירוט תמציתי על חברות הבת ופעילותן:

.1.15.1

**איסתא ישראל בע"מ ("איסתא-ישראל")**

איסתא-ישראל הינה חברה שנתאגדה בסוף שנת 2005. כל מניותיה מוחזקות בידי החברה. איסתא ישראל פועלת בתחום תיירות הפנאי בישראל. ראה סעיף 1.6 לעיל.

.1.15.2

**ISSTA FRANCE S.A.R.L ("איסתא-צרפת")**

איסתא צרפת נוסדה ביום 10.6.79. החברה מחזיקה ב-98% מההון של איסתא-צרפת. 2% הנותרים מההון מוחזקים על ידי מי שכיהן כמנהלה הראשון של איסתא-צרפת.

איסתא-צרפת רשומה בצרפת, מקום מושבה בפריס ותקופת קיומה 99 שנה מיום רישומה, אלא אם כן תפורק קודם לכן או שתוארך תקופת קיומה בהחלטת חברה, לפחות שנה לפני תום התקופה. איסתא-צרפת עוסקת בארגון נסיעות, לרבות מכירה בסיטונאות או בקמעונאות של שירותי פעילות זו.

איסתא-צרפת עוסקת בעיקר בארגון סיטונאי של טיסות מצרפת לישראל וחזרה, כאשר הפעילות הינה בארגון טיסות שכר ומקצתה רכישה ומכירה של מושבים בטיסות סדירות בקו פריז - ת"א, וכן בשיווק סיטונאי של חבילות תיור לאילת וים המלח, אשר איסתא-צרפת רוכשת ממארגן ישראלי ומשווקת לקמעונאים בצרפת.

כמו כן, איסתא-צרפת מהווה סוכנות נסיעות קמעונאית, ובה נמכרים ללקוחות כל שירותי התיירות הרגילים למיניהם בקמעונאות ולא רק ליעדים בישראל.

לאיסתא-צרפת רשיון יאט"א. כמו כן יש לאיסתא צרפת רשיון לניהול עסק של סוכנות נסיעות ובמסגרתו מותר לה לעסוק גם בסיטונאות ובטיסות שכר. איסתא צרפת הפקידה פיקדון בבנק בסך של 99 אלפי יורו בידי הרשויות הממשלתיות המוסמכות להבטחת כספי לקוחות איסתא צרפת.

**("WST") WST CHARTERS LTD**

.1.15.3

WST נוסדה ב-10.6.71 ורשומה כחברה פרטית באנגליה. ביום 31.3.92, רכשה החברה את כל הון המניות ב-WST.

WST פועלת בעיקר כמארגנת סיטונאית של טיסות שכר בקווים מאנגליה לישראל וחזרה. בנוסף, פועלת WST כסוכנות נסיעות קמעונאית המשוקת ללקוחות טיסות שכר ומכירות של טיסות סדירות ושירותי קרקע, כולל חבילות תיור ונופש.

WST חוכרת מושבים בהתחייבות משלושה מובילים אוויריים הפועלים בקווים אנגליה - ישראל. עסקאות עם מובילים ישראליים מבוצעות על ידי החברה והתחשבות WST נעשית עם החברה. מכירות של מושבים בטיסות שכר מבוצעות ע"י WST הן בסיטונאות (לסוכני נסיעות קמעונאיים) והן בקמעונאות, ללקוחות הרוכשים כרטיסי טיסה במשרדי WST.

בנוסף, משוקת WST עסקאות סטודנטיאליות הנעשות עם ארגוני סטודנטים בעולם, אשר ההסכמים לגביהן הושגו על ידי החברה, וכן מוכרת שירותי קרקע הנרכשים מסיטונאים בישראל ומשווקים בסיטונאות דרך סוכנויות נסיעות קמעונאיות באנגליה ובמכירה קמעונאית ללקוחות הסוכנות בלונדון.

ל-WST רשיון מרשות התעופה האזרחית באנגליה המתיר לה למכור מושבים בטיסות (AIR TRAVEL ORGANISER LICENSE). הרשיון מחדש אחת לשנה ב-29 בספטמבר. WST הפקידה בידי הרשות הנ"ל ערבויות בנקאיות בסכום של 1,085,125 ליש"ט. הערבות מגובה בכתב שיפוי שנתן בנק בישראל לבקשת החברה ותוקפה עד ליום 31.03.08. גובה הערבות מתעדכן מדי שנה בהתאם להיקף הפעילות.

WST, כמארגנת טיסות שכר, חברה בהתאחדות סוכני הנסיעות באנגליה (ABTA). חברות זו מתירה לסוכנויות נסיעות קמעונאיות החברות בה, לרכוש מ-WST חבילות תיור ומעניקה ל-WST אמינות בעיני ציבור סוכני הנסיעות והלקוחות. כמו כן, יש ל-WST רשיון יאט"א.

**ISSTA AMSTERDAM YOUTH AND STUDENTS TRAVEL**  
**COMPANY B.V ("איסתא-אמסטרדם")**

.1.15.4

איסתא-אמסטרדם הוקמה ע"י החברה בשנת 1999, בשל הכמות הגדולה יחסית של טיסות שכר שביצעה החברה לאמסטרדם.

איסתא-אמסטרדם עוסקת במכירה של מושבים בטיסות שכר של החברה בקו אמסטרדם - ת"א, על פי עסקאות עם מובילים הנרכשות על ידי החברה, והיא מסייעת לחברה במכירת מושבים באותן טיסות. השיווק נעשה הן לסוכנויות נסיעות בהולנד והן ישירות לנוסעים. איסתא-אמסטרדם פועלת גם כמארגנת טיסות שכר וכן כמבצעת של טיסות במסגרת נסיעות לצעירים וסטודנטים, בעסקאות של ארגוני הסטודנטים בהולנד.

לאסתא-אמסטרדם אין רישיון יאט"א ואין היא מפעילה טיסות שכר, אלא מוכרת מושבים שנרכשים על ידי החברה בישראל. לפעילות קמעונאית בהולנד לא נדרש רישיון. החברה הפקידה פקדון ע"ס 72,000 יורו לטובת קרן ביטוח ערבות למשרדי נסיעות בהולנד. הכסף משמש להגנה על הלקוח.

**איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ ("איסתא מימון")**

.1.15.5

איסתא מימון הוקמה בשנת 1996. היא עוסקת בהחזקת ניירות ערך סחירים ובנוסף מחזיקה במניות החברה. ראה לעניין זה בסעיפים 2.1 ו-2.2 להלן.

**איסתא נכסים בע"מ ("איסתא נכסים")**

.1.15.6

איסתא נכסים נוסדה ע"י החברה ביום 19.11.97 במטרה לשמש כזרוע אחזקות נדל"ן של הקבוצה. במהלך שנת 2007 קיימת כוונה להעביר את כל עסקי הנדל"ן של הקבוצה לאסתא נכסים. פרטים בדבר נכסי הנדל"ן של הקבוצה ראה בסעיף 11.9 להלן.

**היסתור - אלטיב בע"מ ("היסתור")**

.1.15.7

לעניין אחזקות החברה בהיסתור ראה פירוט בסעיף 1.7 לעיל. לעניין פעילותה של היסתור (בעצמה ובאמצעות חברות בשליטתה: אלון אמקס בע"מ, לרון טורס בע"מ ועזורי אמקס בע"מ) ראה סעיף 12 להלן.

1.15.8 **וואלה טורס בע"מ ("וואלה טורס")**  
 וואלה טורס עוסקת בשיווק מוצרי התיירות של החברה, באמצעות אתר אינטרנט [www.wallatours.co.il](http://www.wallatours.co.il) ומרכז טלפוני שמטפל בהזמנות הנכנסות מהאתר. החברה מחזיקה ב-50% מהון המניות המונפק של וואלה טורס. ראה סעיף 1.9 לעיל.

1.15.9 **מבט פלטינום בע"מ ("מבט")**  
 מבט הינה חברה בשליטה מלאה של החברה שעוסקת בתיירות נכנסת לישראל. ראה סעיף 1.8 לעיל.

1.15.10 **איסתא מלונות בע"מ ("איסתא מלונות")**  
 החברה מחזיקה ב-67% מהון המניות המונפק של איסתא מלונות. עד כה, איסתא מלונות רכשה נכס אחד ובכוונתה להקים עליו בית מלון. ראה סעיף 1.11 לעיל.

1.15.11 **חברות לא פעילות**  
 החברה מחזיקה במלוא הון המניות הרשום והמונפק של החברות הבאות: איסתא.קום בע"מ, נופש ישיר בע"מ, צ'רטור ליינס ישיר בע"מ, איסתא השקעות בע"מ, איסתא מוצרי תיירות (1967) בע"מ ו-נסיעות בדקה האחרונה בע"מ. נכון ליום הגשת דוח זה, חברות אלו אינן פעילות.

## 2. **מימושים**

2.1 במהלך חודש מרס 2006, מכרה איסתא מימון (חברה בבעלות מלאה של החברה) 4,400,000 מניות בכורה של החברה. ראה סעיף 1.5 לעיל.

2.2 ביום 24.1.2006, פרסמו מר ירון מילר ואיסתא מימון (חברה בבעלות מלאה של החברה) הצעת רכש מלאה ביחס למניות של חברת השטיח המעופף בע"מ, וזאת בהתאם להסכם שנחתם בין איסתא מימון לבין מר מילר. בהתאם להסכם הנ"ל, לאיסתא מימון יש אופציה למכור למילר את מניות השטיח המעופף המוחזקות בידיה (כולן או חלק מהן); מאידך, למילר יש אופציה לרכוש מאיסתא מימון את מלוא יתרת המניות של השטיח המעופף שתשאר בידי איסתא מימון.

העסקה עשויה להתבצע בשלב אחד או במספר שלבים, במהלך עד כ-6 שנים מהיום. מחיר המימוש הינו 12 ש"ח לכל מנייה של השטיח המעופף,

צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2005. איסתא מימון מחזיקה ב-386,295 מניות השטיח המעופף, כך שההיקף המירבי של העסקה הינו כ-4.64 מיליוני ש"ח.

ביום 27.11.06 הודיעה איסתא מימון למילר, כי ברצונה לממש את האופציה הראשונה למכירת מניות השטיח המעופף למילר; בהסכמת הצדדים, בשלב זה נדחה המועד למימוש האופציה הראשונה. הצדדים מנהלים מגעים לשינוי כל מועדי המימוש שבהסכם ולשינויים נוספים בו.

### 3. שינויים מבניים

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, בגין שיקולים שונים שעשויים להתעורר בעתיד, כגון שיקולי מס.**

החל מיום 1 בינואר 2006, פעילות החברה בתחום תיירות הפנאי בישראל הועברה לאיסתא ישראל בע"מ (סעיף 1.6 לעיל). חלק נוסף מפעילות הפנאי בישראל (תיירות פנאי נכנסת) מתבצע באמצעות חברת מבט שפועלת החל מחודש אפריל 2006 (סעיף 1.8 לעיל). כמו כן, החל מיום 1 ביולי 2006 הועברה פעילות המיזם המשותף "וואלה טורס" לחברה נפרדת (ראה סעיף 1.9 לעיל).

### 4. רכישות מהותיות של נכסים והשקעות

#### 4.1 עסקת אביבים:

ביום 9.1.05 התקשרו החברה והיסתור בהסכמים עם אביבים נסיעות ותיירות בע"מ ואביבים נסיעות ותיירות ירושלים (1999) בע"מ ועם בעלי המניות של שתי החברות הנ"ל (להלן "**עסקת אביבים**"). העסקה הושלמה ביום 1.4.2005. בעקבות העסקה ירדו אחזקותיה של החברה בהיסתור מהחזקה מלאה לשיעור של 81% מהון המניות המונפק של היסתור.

#### 4.2 עסקת מבט:

ביום 13.2.2006 נחתם הסכם לפיו רכשה החברה (באמצעות מבט) את

כל הפעילות, המוניטין והציוד של חברת מבט שירותי תיירות בע"מ. ראה סעיף 1.8 לעיל.

#### 4.3. **רכישת קרקע בהרצליה**

ביום 28.9.06 נחתם הסכם לפיו רכשה איסתא מלונות קרקע המיועדת להקמת בית מלון. ראה סעיף 1.11 לעיל.

#### 5. **תחומי פעילות**

לחברה שני תחומי פעילות עיקריים, המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (ראה גם ביאורים לדוחות הכספיים הכלולים בדו"ח תקופתי זה):

5.1. פעילות כסוכנות נסיעות קמעונאית לשוק תיירות הפנאי (Leisure), תחת המותג "איסתא" ("**תחום תיירות הפנאי**"). הקבוצה הינה רשת הנסיעות הקמעונית הגדולה בישראל. הפעילות בתחום זה מבוצעת באמצעות 49 סניפים וסוכנויות הפרוסים בכל רחבי הארץ, באמצעות מרכזי הזמנות טלפוניים ומספר אתרי אינטרנט. עיקר פעילות זו מתבצעת באמצעות איסתא-ישראל, ובנוסף באמצעות שלוש חברות-הבת בחו"ל, חברת מבט וחברת וואלה-טורס.

5.2. פעילות כסוכנות נסיעות קמעונאית לשוק הנסיעות העסקיות המבוצעת באמצעות חברת הבת היסתור תחת המותג "American Express Travel" ("**תחום התיירות העסקית**").

#### 6. **השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו**

6.1. למיטב ידיעת החברה בוצעו במהלך השנתיים האחרונות השקעות בהון המניות של החברה ו/או עסקאות במניות של בעלי עניין בחברה מחוץ לבורסה, כמפורט בסעיפים 6.2 ו-6.3.4 להלן.

6.2. **מכירת אחזקות כנפיים - אחזקות ארקיע בע"מ ("כנפיים"):**  
בסוף שנת 2004, פרסמה כנפיים הזמנה להציע הצעות לרכישת פעילות התעופה שלה, שכללה 1,667,834 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע"נ וכן 3,112,333 מניות בכורה בנות 0.1 ₪ ע"נ של החברה. במהלך שנת 2005, כל מניות החברה שהוחזקו כאמור בידי כנפיים נמכרו לשני בעלי מניות בחברה, כדלקמן:

6.2.1. אביעד השקעות בתיירות בע"מ (חברה בשליטת מר אבי דותן) רכשה 1,000,699 מניות רגילות בנות 1 ש"ח וכן 1,867,400 מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח של החברה;

6.2.2. אחישי גל אחזקות בע"מ (חברה בשליטת מנכ"ל החברה מר אחישי גל) רכשה 667,135 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ו-1,244,933 מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח של החברה.

### 6.3. פרעון חלקי של הלוואות העובדים:

6.3.1. בימים 6 במרס 2005, 2006 ו-2007 חל מועד הפירעון של 25% מהלוואות העובדים (25% בכל אחד מהמועדים הנ"ל), שהועמדו להם במסגרת ההנפקה מיום 27.2.2000, כאמור בסעיף 1.4 לעיל. ההלוואות ניתנו לעובדים במקורן לתקופה של 5 שנים, ופירעונן הוארך בשלוש שנים נוספות. החזר הקרן והפרשי ההצמדה של הלוואות העובדים יחול בתום השנה החמישית, השישית, השביעית והשמינית ממועד העמדתן (6 במרס לשנים 2005-2008), כאשר בכל מועד פירעון כאמור יחויב העובד להחזר רבע (1/4) מסך הלוואתו. ההלוואות צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בת 2%.

6.3.2. חברת הבת איסתא מימון העמידה לטובת בנק המזרחי כבטוחה לפירעון ההלוואות פיקדון בגובה סכום הלוואות העובדים, צמוד למדד ונושא ריבית שנתית בת 1.7%, עם הוראה לבנק לפרוע מתוך סכום הפיקדון כל סכום שנתקבל תמורת מכר מניות ע"י עובד, ואשר אין בו כדי לכסות את יתרת חובו של העובד לבנק.

6.3.3. כבטוחה יחידה ובלעדית לפירעון הלוואות העובדים הופקדו כל המניות שהוקצו לעובדים אשר נטלו הלוואות בנאמנות אצל החברה לנאמנות של בנק המזרחי (הלוואות Non Recourse). הבנק ו/או החברה אינם זכאים להיפרע מהעובדים שהפרו את הסכם ההלוואה, אלא ממניות העובדים כאמור. באם העובד לא יפרע את ההלוואה שניתנה לו תפרע ההלוואה, מתוך הפיקדון שהופקד על ידי החברה. במקרה כזה, יטפל הנאמן במכירת המניות בבורסה או מחוץ לבורסה.

6.3.4. ביום 6 במרס 2005, חל מועד הפרעון הראשון של רבע מקרן ההלוואה והריבית הנצברת. הואיל והעובדים בחרו שלא לפרוע את ההלוואות שהועמדו להם, הבנק פרע את התשלום הראשון של ההלוואה מהפיקדון אשר הועמד על ידי איסתא מימון. לפי מיטב ידיעת החברה, במהלך חודש נובמבר 2005 כל המניות שהוחזקו בנאמנות בגין החלק האמור נמכרו על ידי הנאמן לאביעד השקעות בתיירות בע"מ (חברה בשליטת מר אבי דותן) שהינה בעלת עניין בחברה.

6.3.5. בתאריך 6.3.2006, נפרע התשלום השני של ההלוואה (25% נוספים). במועד הפירעון, היה מחיר המניה גבוה מיתרת ההלוואות, ולפיכך מכרו העובדים את המניות המיוחסות לרבע מההלוואה המקורית, ובתמורה פרעו את התשלום השני. מניות אלו נרכשו על ידי איסתא מימון.

6.3.6. בתאריך 6.3.2007 חל מועד הפירעון השלישי של רבע מהלוואות העובדים. כיוון שמחיר המניה היה נמוך מיתרת ההלוואות המיוחסות, פרע הבנק את ההלוואות מכספי הפיקדון.

#### 6.4. **רכישת מניות באוצר על ידי איסתא מימון**

במהלך שנת 2005 ביצעה איסתא מימון רכישה של 89,210 מניות בכורה של החברה, תמורת סך של כ-123 אלפי ש"ח.

#### 6.5. **מכירת מניות החברה ע"י איסתא מימון**

במהלך חודש מרס 2006, מכרה איסתא מימון (חברה בבעלות מלאה של החברה) 4,400,000 מניות בכורה של החברה. ראה סעיף 1.5 לעיל.

### 7. **חלוקת דיבידנדים**

7.1. ביום 28 בפברואר 2006 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 4,750 אלפי ש"ח. יום האקס נקבע ליום 29.03.06. ביום 11.4.06 שולם דיבידנד בסך כ-50.53 אג' לכל מניה רגילה בת 1 ש"ו וכ-5.05 אג' לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ו.

7.2. על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 28.2.06, נקבעה מדיניות חלוקת דיבידנדים לפיה, בכפוף להוראות החוק וליכולת הפרעון של החברה, יחולק דיבידנד בשיעור שלא יפחת מ-40% מרווחי החברה לאחר מס לאותה שנה. ראה: דיווח מידי מיום 1.3.06 (אסמכתא 01-013114-2006). החלטה זו שינתה את המדיניות שנקבעה בהחלטה מיום 23.2.00, לפיה שיעור מהרווחים הראויים לחלוקה שיחולק מדי שנה כדיבידנד היה 25%.



להלן נתונים כספיים מאוחדים של הקבוצה בחלוקה לתחומי פעילות לשנת 2006 (באלפי ש"ח):

מאוחד			תיאומים			תיירות עסקית			תיירות פנאי			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	
סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	סכומים מדווחים	
378,599	379,356	413,953							378,599	379,356	413,953	<b>הכנסות ממכירות ועמלות</b>
95,717	109,998	106,467		-		35,548	39,594	40,254	60,169	70,404	66,213	<b>הכנסות ממכירות לקוחות חיצוניים</b>
-	-		(1,837)	(1,633)	(1,192)	1,837	1,633	1,192	-	-	-	<b>הכנסות מעמלות זוחות חיצוניים בין מגזרים</b>
95,717	109,998	106,467	(1,837)	(1,633)	(1,192)	37,385	41,227	41,446	60,169	70,404	66,213	סה"כ הכנסות מעמלות
474,316	489,354	520,420	(1,837)	(1,633)	(1,192)	37,385	41,227	41,446	438,768	449,760	480,166	סה"כ הכנסות ממכירות ועמלות
9,272	31,285	14,977	-	-	-	4,749	5,184	3,341	4,523	26,101	11,636	<b>תוצאות המגזר</b>
(129)	4,906	7,636										הכנסות (הוצאות) מימון
5,738	1,225	(15)										הכנסות (הוצאות) אחרות
(327)	(10,258)	(6,324)										מיסים על הכנסה
-	-	(239)										רווחי אקוויטי
(33)	(1,504)	(153)										חלק המיעוט
14,521	25,654	15,882										וח לשנה
267,697	305,876	307,901				54,201	69,021	73,200	213,496	236,857	234,701	<b>מידע נוסף</b>
6,279	9,380	39,753				-			-			נכסי המגזר
273,976	315,256	347,654										נכסים שלא הוקצו
131,997	169,744	161,907				(*) 31,813	40,847	40,371	100,184	128,897	121,536	התחייבויות המגזר
70,072	58,290	57,169				-			-			התחייבויות שלא הוקצו
202,069	228,034	219,076										
7,280	7,025	6,417		1,077		1,891	1,092	1,147	5,389	4,856	5,270	פחת והפחתות
2,895	3,473	22,205		138		765	1,741	717	2,130	1,594	21,488	עלות רכישת רכוש קבוע

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה

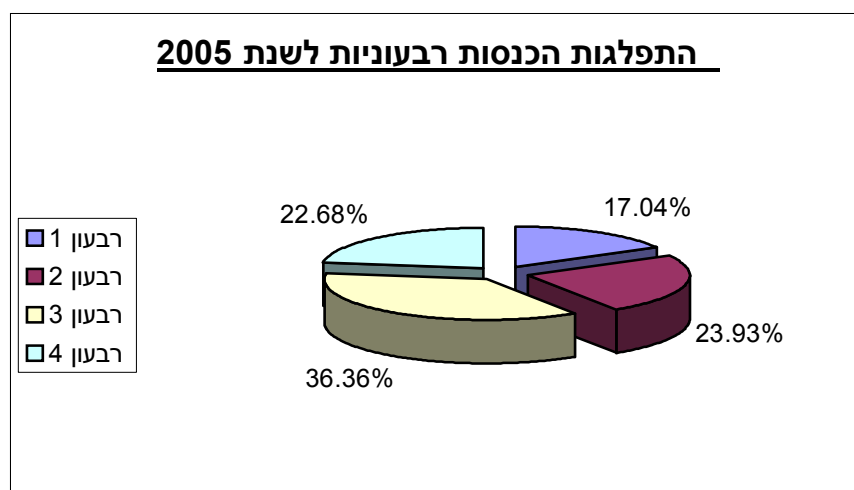
.9

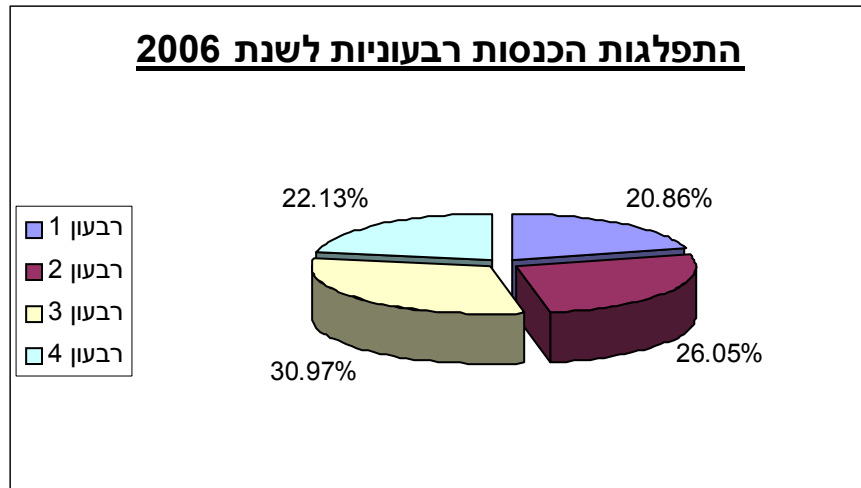
**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

ההזדמנויות העסקיות של הקבוצה והאיומים על פעילותה נובעים בעיקרם מגורמים חוץ ניהוליים, המשפיעים באופן ישיר על ביצועיה העסקיים של הקבוצה. לגורמים מקרו כלכליים השפעה מהותית על פעילות הקבוצה וביניהם המצב הביטחוני, המיתון הכלכלי, התחרות והעונתיות כפי שיתואר להלן:

**9.1 עונתיות -** ענף התיירות בכללותו מושפע מעונתיות ומעיתוי החגים (בעיקר סוכות ופסח) על פי הרבעונים השונים בשנה, וכתוצאה מכך מושפעת גם פעילות הקבוצה. שיא הפעילות מתבצע ברבעון השלישי של השנה, בעיקר בחודשי הקיץ, החופשות השנתיות ובחודשי החגים, בהם קיימת פעילות ענפה לעומת שאר עונות השנה בהן הפעילות פחותה. ככלל תחום תיירות הפנאי מושפע ביתר שאת מנושא העונתיות ומעיתוי החגים בהשוואה לתחום התיירות העסקית.

להלן דיאגרמות המתארות את הכנסות הקבוצה בשנים 2005-2006 בחלוקה לרבעונים:





**9.2 המצב הביטחוני - המצב הביטחוני בארץ ובעולם מהווה גורם משפיע**  
 על פעילות ענף התיירות בכללותו, ובמיוחד בתחום תיירות הפנאי. התרעות לפיגועים ואיומים על ישראלים השוהים בחו"ל, לרבות בחצי האי סיני, הינם גורמים משפיעים על החלטת ישראלים רבים באם לצאת מגבולות הארץ ובאם לאו; לפיכך, במועדים בהם יש חשש לפיגועים כאמור ניכרת ירידה בהיקף הביקוש ליעדים לגביהם קיימות התרעות. המצב הביטחוני בישראל משפיע גם על הביקוש לתיירות נכנסת.

בתקופה שבין אמצע יולי לאמצע אוגוסט, במהלך מלחמת לבנון השנייה, לעבר צפון ישראל שוגרו מטחי קטיושות וטילים שגרמו לאבידות בנפש ולנזקים כבדים לרכוש. תקופה זו (יולי-אוגוסט) הינה תקופת שיא ביציאות ישראלים לחו"ל, כך שהפגיעה בענף התיירות בכלל ובחברה בפרט, היתה משמעותית ביותר.

ללוחמה הייתה השפעה על פעילות החברה במספר מישורים, שהעיקריים מביניהם כוללים ירידה בכמות ההזמנות בתקופה האמורה, הן מצד ישראלים יוצאים והן מצד תיירים נכנסים, ופעילות חלקית ביותר של סניפי החברה בצפון במהלך ימי הלחימה. כיוון שהחברה נערכה לתקופת הקיץ בדרך של גיוס עובדים, הוצאות השכר בתקופה זו גדלו מבלי שחל גידול משמעותי בהכנסות.

על פי ניסיון העבר, מרגע שמסתיים המשבר, נדרשת תקופה ארוכה יחסית לצורך שיקום תנועת התיירים הנכנסים, ובמיוחד תנועה של

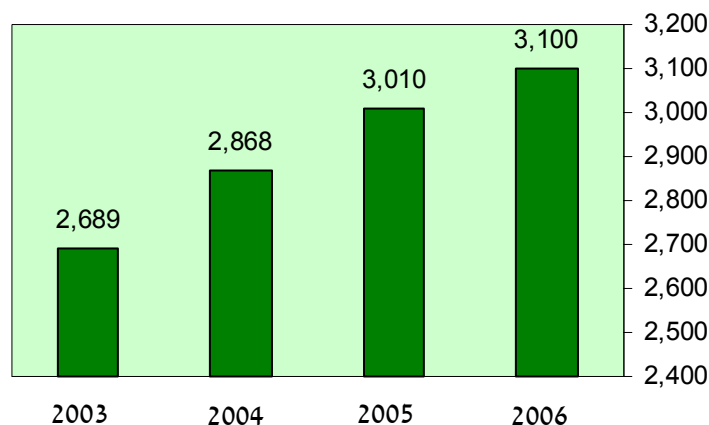
קבוצות תיירים לישראל, וזאת בהשוואה לשיקום תנועת הישראלים היוצאים שצפוי לקחת זמן קצר יותר. לדוגמא, רק כ-6 שנים לאחר תחילת האינתיפאדה בשנת 2000, הגיעה תנועת התיירים הנכנסים לישראל לרמה המתקרבת לרמה ששררה לפני תחילת האינתיפאדה.

**9.3 יציבות כלכלית -** היציבות הכלכלית בארץ ובעולם בשנים האחרונות עשויה להשפיע על הכנסותיה, רווחיה והסיכון הפיננסי של הקבוצה עקב שינויים בביקושים ובצרכים בתחום הנסיעות לחו"ל הן בתחום תיירות הפנאי והן בתחום התיירות העסקית.

בשנים האחרונות ניכרת יציבות יחסית בפעילות הכלכלית, שבאה לידי ביטוי בעליה איטית במספר היוצאים לחו"ל, לעומת מגמת הירידה שהייתה קיימת עד שנת 2003 שבה יצאו לחו"ל, דרך האוויר, כ-2,689 ישראלים. בשנת 2004, מספר היוצאים לחו"ל דרך האוויר עלה בכ-6.7% ועמד על כ-2,868 מיליון איש. בשנת 2005 נמשכה ההתאוששות, ומספר היוצאים לחו"ל דרך האוויר עלה בעוד כ-5% ועמד על כ-3,010 מיליון איש. בשנת 2006, על אף מלחמת לבנון השנייה, נרשמה עליה נוספת במספר הישראלים שיצאו לחו"ל בדרך האוויר, ומספרם עמד על כ-3,100 מיליון.

להלן גרף המתאר את התפתחות מספר היוצאים לחו"ל והמגמה בארבע השנים האחרונות:

**מס' היוצאים לחו"ל בשנים 2003-2006**



9.4. **תחרות בענף-** ענף התיירות מאופיין בתחרות גבוהה. בכל אחד מתחומי הפעילות של הקבוצה קיימת פעילות ענפה של גורמים נוספים. תחרות זו נובעת בעיקר מהעובדה שענף התיירות מאופיין בחסמי כניסה נמוכים יחסית עקב היעדר מגבלות חקיקתיות לפעילות בענף, כפי שיתואר בהמשך. בנוסף, בשנים האחרונות ניכרת המגמה של מכירות ישירות של ספקים (חברות התעופה) ללקוחות הקצה, באמצעות מוקדי מכירה ישירים והאינטרנט. התחרות בענף מתבטאת במיוחד בפעילות של תחום תיירות הנופש. בנוסף, שינויים כלכליים כפי שתוארו לעיל מחריפים במיוחד את היקף התחרות בכל אחד מתחומי הפעילות.

כיום, הקבוצה מספקת כ-14% מסך השירותים בשוק התיירות בכללותו בארץ.

#### 10. סינרגיזם בין תחומי הפעילות של הקבוצה

בקבוצה קיימת תרומה הדדית בין שני תחומי הפעילות (תחום תיירות הפנאי מחד, ותחום התיירות העסקית מאידך). כל אחד מתחומי הפעילות תורם לתחום האחר בנושאי כספים, רכש שירותים, מבנה הרכש והניהול וכן בנושא סיכום העמלות המשולמות על ידי הסיטונאים וחברות התעופה. מנכ"ל הקבוצה אחראי על מקסום הסינרגיזם בקבוצה ולביצוע השילוב הטוב ביותר בין שני תחומי הפעילות, כמפורט להלן:

10.1. **כספים** - לקבוצה סמנכ"ל כספים האחראי על ניהול הכספים של הקבוצה. כדי להגיע לעלות תועלת מקסימאלית ישנם תחומים בהם קיימת השקה בין פעילות סמנכ"ל הכספים ביחס לתחום תיירות הפנאי (שכאמור לעיל מרוכז בעיקר בחברת הבת איסתא ישראל) לבין פעילותו ביחס לתחום התיירות העסקית (המרוכז בחברת הבת היסתור).

10.2. **רכש** - ביצוע הרכש הנדרש לתחומי הפעילות של הקבוצה נעשה במשולב ותחת קורת גג אחת, וזאת על מנת שהקבוצה בכללותה תוכל ליהנות מיתרון לגודל מול הספקים השונים.

10.3. **עמלות** - מול חלק מהספקים נעשית פעולה משולבת של התחומים השונים במטרה למקסם את העמלות שתיוותרנה בתוך הקבוצה (עמלות היתר). עם זאת, יתכנו מקרים בהם כל תחום פעילות יפעל בנפרד על מנת למקסם את עמלות היתר, וזאת במקרים בהם הקבוצה רואה כי יש יתרון לכך.

## פרק 2 - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

### 11. תחום תיירות הפנאי

#### 11.1. מידע כללי על תחום תיירות הפנאי

##### 11.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו

בתחום סוכנות הנסיעות הקמעונאית לתיירות הפנאי נכללים בעיקר מכירת כרטיסי טיסה, נופשונים, חבילת תיור ושירותי קרקע שונים המיועדים לנוסעים מישראל לחו"ל (תיירות יוצאת), ביטוח רפואי ושירותי תיירות פנים. שירותי התיירות השונים נרכשים מספקים שונים הכוללים חברות תעופה, סיטונאי טיסות שכר, סיטונאים של בתי מלון, חברות השכרת רכב, מארגנים של טיולים מאורגנים ונופשונים ומבטחי בריאות ומטען לנוסעים לחו"ל. השירותים בתחום תיירות הפנאי נמכרים בסניפים המתופעלים באתרים שונים כולל בתחומי האוניברסיטאות והמכללות בארץ וכן במוקד הזמנות טלפוניות, המהווה חלק מהפעילות הקמעונאית הרגילה. בנוסף, החברה תומכת באתרי אינטרנט אשר גם באמצעותם ניתן לברר מידע על השירותים השונים שמציעה החברה ואף לרכוש דרכם את השירותים. בנוסף, תחום תיירות הפנאי כולל מכירת כרטיסים לנוסעים מחו"ל לישראל, באמצעות שלוש חברות הבת של החברה בחו"ל (סעיפים 1.15.2-1.15.4 לעיל) ובאמצעות מבט (סעיף 1.15.9 לעיל).

בשנים האחרונות יש מגמה של מכירת פעילויות עסקיות של סוכנויות נסיעות קטנות בבעלות פרטית לרשתות גדולות בעלות ניהול מרכזי בדומה לזה של החברה, ושל התאגדות משרדי נסיעות קטנים לרשתות במטרה לגבש כוח שיצור יתרונות כלכליים ושיווקיים מול הספקים והלקוחות. מדובר במגמה אשר מוצאת את ביטוייה בפיתוח רשתות של סוכני נסיעות על חשבון המשרדים הפרטיים. נכון להיום, רשתות משרדי הנסיעות חולשות יחדיו על למעלה מ-50% מתחום תיירות הפנאי.

### 11.1.2. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיו

במהלך תקופת הדיווח חל גידול בהיקף הפעילות בתחום הפנאי, אך חלה שחיקה ברווחיות, הן כתוצאה מהמלחמה והן כתוצאה מפגיעה בעמלות ההתקבלו מחברות תעופה סדירות.

### 11.1.3. התפתחות בשוקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

א. כאמור לעיל, בתחום תיירות הפנאי קיימת מגמה של מעבר הדרגתי לפעילות של גופים גדולים ורשתות שיווק של נסיעות לחו"ל. בנוסף קיימים מספר גורמים נוספים המשפיעים על התפתחות השוקים של תחום תיירות הפנאי כשהעיקרי והמהותי שבהם הוא האינטרנט.

ב. בשנים האחרונות התחזקה מגמה צרכנית של רכישת שירותי תיירות של "הרגע האחרון".

עבור ספקים בענף, בעיקר ספקי טיסות שכר ונופשונים, אך גם עבור ספקים אחרים, ערוץ הרגע האחרון מאפשר להיפטר ממלאים המוחזקים בהתחייבות בטיסות ובבתי מלון, גם במחיר מופחת, על מנת להקטין את ההפסד שלהם על הסחורה. מאחר ומחירי "הרגע האחרון" הם מחירי חיסול זולים במיוחד, הם אטרקטיביים ללקוחות בהשוואה למחירים הרגילים של המוצר.

ההשפעה של מוצרי ומחירי "הרגע האחרון" על הלקוחות היא בשני אופנים: ראשית, התהווה פלח שוק חדש של לקוחות שיכולים להחליט על נסיעה מהיום למחר, על פי

האטרקטיביות של ההצעה. שנית, לקוחות שמתכננים את נסיעתם מראש, נמנעים אף הם מלהזמין את שירותי הנסיעה בשלב מוקדם, מתוך צפייה שככל שיתקרב מועד הנסיעה - המחיר יוזל.

בין הספקים והלקוחות נוצרה גם שכבה של מסלקות של רגע אחרון - חברות שמיצבו את עצמן כמתמחות במוצרי רגע אחרון וחזיקו את מעמדן בפלח השוק הזה, הן אצל הספקים והן אצל הלקוחות.

תופעת "הרגע האחרון" פוגעת בענף, הן בסיטונאים והן בקמעונאים, על ידי כך שהיא מטה את הרווחיות כלפי מטה, לעיתים עד כדי הפסד (בעיקר לספקים), ומרגילה את הלקוחות לרמת מחירים נמוכה ולהשהיית תהליך הקניה.

חשוב לציין שבעולם המערבי קיימת תופעה הפוכה שבאה להילחם בתופעת הרגע האחרון - ההנחות והמחירים המוזלים ניתנים דווקא לאלו שמקדימים להזמין, וככל שמועד הטיסה/אירוח מתקרב, מחיר הכרטיס/מלון עולה. מגמה זו טרם מורגשת בישראל.

הקבוצה נערכה להתמודדות על פלח השוק של "הרגע האחרון" באמצעות התמחות במרכזי ההזמנות הישירים שלה ותחת מותגים שונים, ייעול הרכש, חיזוק מעמדה אצל הספקים כמסלקה למוצרי הרגע האחרון שלהם ופרסום יומי בעיתונות למשיכת קהל היעד.

ג. האינטרנט הפך להיות ערוץ שיווק משמעותי בענף התיירות בישראל. לכל החברות הגדולות וכמעט לכל משרדי הנסיעות הקטנים יש אתר תיירות כערוץ שיווק נוסף ללקוחותיהם. בעולם המערבי, שרותי תיירות הם בין המוצרים המובילים הנרכשים באינטרנט, וכמו בתחומים אחרים יש למגמה זו השפעה רבה על התפתחות הערוץ בארץ.



ד. האינטרנט מהווה צינור שיווק חדש הצובר תאוצה בקצב מהיר. בזכות המאפיינים הייחודיים של רשת האינטרנט המאפשרת נגישות מהירה כמעט מכל בית למקורות מידע, כלי זה הפך לאמצעי חשוב בפרסום השירותים והמוצרים של החברה בתחום תיירות הפנאי.

ה. מרבית האתרים הם אתרי מידע שמספקים גם תהליך הזמנה לא-מקוון. מספר קטן של חברות מאפשר תהליך הזמנה מקוון. כל האתרים מאפשרים פניה טלפונית לצורך ביצוע ההזמנה, ומרבית הלקוחות עדיין מעדיפים את האופציה הזו על בצוע הזמנה באתר עצמו.

יחד עם זאת, אין ספק שבעתיד הלא רחוק, כאשר יותר אתרים יספקו שרותי הזמנה מקוונים ואמינים, יגדל משמעותית פלח השוק הזה, בעיקר במוצרים שהם מוצרי מדף (טיסות, נופשונים וחבילות תיור, בתי מלון, רכב שכור). המעבר לכירטוס אלקטרוני יזרו את התהליך, שכן הלקוח יוכל להדפיס בביתו את הכרטיס האלקטרוני ושוברים לשרותי הקרקע, ולא יזדקק בכלל לשרות של סוכן נסיעות.

כחלק ממדיניות החברה להיות המובילה בשוק בכל הקשור לתחום תיירות הפנאי, הקבוצה זיהתה את הצורך והפוטנציאל בערוץ שיווק ומכירות אינטרנטי לפני מספר שנים, והיא מנהלת היום מספר אתרי אינטרנט בתחום תיירות הפנאי בישראל תחת מותגים שונים (ראה סעיף 11.5.3 להלן), שהם בין אתרי התיירות המובילים בישראל באינטרנט. האתרים מספקים מידע והזמנה מקוונת, והחברה ממשיכה להשקיע בפיתוח ושדרוג האתרים באופן קבוע.

#### **11.1.4. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על תחום הפעילות**

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל**

**הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

ההתקדמות הטכנולוגית בתחום התוכנה וביצועי המחשבים מבחינת מהירות התגובה וקיבולת, עליהם נשענות המערכות האלקטרוניות של החברה למטרות ניהול, שיווק, מעקב ובקרה, משפיעה באופן מהותי על ביצועי החברה מבחינת דיוקן של המערכות ומבחינת מהירות התגובה.

שיפור מתמיד בביצועי מערכות אלו, מאפשר יותר ויותר הישענות על הטכנולוגיה וביצוע אוטומטיזציה של מערך השירותים של החברה. תהליך זה בא לידי ביטוי בחיסכון בכח אדם וניצול יעיל יותר של המשאב האנושי. הנהלת החברה צופה כי תהליכים אלו יצברו תאוצה בשנים הקרובות.

הקבוצה פיתחה מערכת ניהול נתונים הנתמכת במערך דוחות ומאפשרת קבלת מידע ניהולי באופן שוטף לגבי פעילות הקבוצה. המידע עדכני, זמין ונגיש מכל תחנת עבודה לפי הרשאות. המערכת נותנת פתרונות ברמת ניהול ובקרת תקציב, ניהול ובקרת מכירות על פי מדיניות והכוונה של הנהלת הקבוצה, ניהול ובקרת מערך תגמול לסוכנים ומנהלים שמותאם למדיניות הכוונת המכירות של החברה.

#### **11.1.5 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

ניתן להצביע על מספר גורמים עיקריים להצלחה בתחום תיירות הפנאי, ביניהם:

א. פריסה גיאוגראפית רחבה, המאפשרת גישה נוחה לכלל הלקוחות. לחברה מערך כולל של 49 סניפים בכל רחבי הארץ המאפשרים לה פריסה גיאוגראפית רחבה. יחד עם זאת, החברה בוחנת כל הזמן את הצורך בצמצום סניפים או פתיחת סניפים חדשים.

ב. מרכז הזמנות טלפוני (Call Center) למתן מענה ולמכירת שירותים באמצעות מרכזים טלפוניים תחת המותגים "איסתא שיר" ו"נופש שיר" (סעיף 11.5.2 להלן) ולמתן מענה טלפוני לגולשים באתרי האינטרנט של החברה (סעיף 11.5.3 להלן) שבחרו לבצע הזמנות טלפוניות. במהלך שנת 2007, מרכז ההזמנות הטלפוני של החברה ישודרג משמעותית, בהשקעה כוללת של כ-250 אלפי דולר, במסגרת הסכם שנחתם עם חברת י.ב.מ. ישראל בע"מ.

ג. אתרי אינטרנט למתן מידע באשר למוצרים שהחברה משווקת בתחום תיירות הפנאי ולביצוע שיר של הזמנות. החברה תומכת ומפעילה חמישה אתרי אינטרנט: "איסתא שיר", "נופש שיר", "וואלה טורס", "קריאה אחרונה" ו-"Last Minute Travel", שבאמצעותם נעשה שיווק לקהל הרחב, כמפורט בסעיף 11.5.3 להלן. בנוסף, החברה בוחנת כל העת שיתופי פעולה עם אתרי אינטרנט שונים אשר יכולים להגדיל את היקף החשיפה של ציבור הלקוחות לשירותי החברה.

ד. חידושים ושיפורים טכנולוגיים להעלאת איכות השירותים שמעניקה החברה לקהל הרחב, יחד עם שיפורים טכנולוגיים למערך התפעולי של החברה לרבות הממשק עם סוכני הנסיעות שלה הפרוסים ברחבי הארץ.

#### **11.1.6. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

שוק שירותי התיירות ככלל, ותחום תיירות הפנאי בפרט, מאופיין בחסמי כניסה ויציאה נמוכים יחסית. עם זאת, קיימים מספר חסמי כניסה כמפורט להלן:

א. **ערבויות** - לפעילות כסוכנות נסיעות נדרשת הפקדה של מספר ערבויות הכוללות: (1) ערבויות לטובת חברת אל-על, (2) ערבויות לטובת מנהל התעופה האזרחית המוצאות בהתאם לדרישות התקנות בעניין טיסות שכר, ו-(3) ערבויות לטובת יאט"א (ראה סעיף 18 להלן).

ב. **תשתית מחשוב מתקדמת** - הואיל ועיקר העבודה בתחום סוכנות הנסיעות מתבצע מול ספקים שונים וחברות התעופה, נדרשת הקמת תשתית מחשוב להתממשקות לחברות התעופה ולספקי התיירות השונים. כמו כן, נדרש שימוש מירבי בתכנת ניהול תיקי הלקוחות.

### **מוצרים ושירותים**

.11.2

המוצרים והשירותים שמספקת החברה בתחום תיירות הפנאי נחלקים לשלוש קבוצות עיקריות כמפורט להלן:

#### **11.2.1 שיווק ומכירה של כרטיסי טיסה**

החברה מעניקה שירותי שיווק ומכירה של כרטיסי טיסה לטיסות שכר ולטיסות סדירות הנרכשות מחברות התעופה השונות:

א. **שיווק כרטיסי טיסה בטיסות סדירות** - החברה מבצעת פעילות של שיווק של כרטיסי טיסה בטיסות סדירות שהחברה רוכשת מחברות התעופה.

ב. **ארגון טיסות שכר ושיווק כרטיסי טיסה בטיסות שכר** - לעניין רישוי והסדרת טיסות השכר בחקיקה, ראה פירוט בסעיף 18.4 להלן.

בטיסות שכר החברה חוכרת מטוס, או מושבים במטוס, מחברת תעופה (שאינה חברה המפעילה קוים סדירים ולה היתר מיוחד להחכרת מטוסים לטיסות שכר), או ממארגן טיסות שכר אחר. המושבים בטיסות מסוג זה משווקים בחלקם ללקוחות הרוכשים כרטיסי טיסה במשרדי החברה (במסגרת פעילותה כסוכנת נסיעות) ובחלקם מוחכרים בהחכרת משנה למארגני טיסות שכר אחרים. החברה משלמת לספק מחיר קבוע ולא כנגד תשלום עמלה ("מחיר נטו") ומוכרת את המושב ללקוחותיה במחיר הנקבע על ידה.

בשנים האחרונות ובשל התחרות הגוברת בין הטיסות הסדירות לטיסות השכר הפער בין מחירי הכרטיסים בטיסות סדירות למחירי הכרטיסים בטיסות השכר הולך וקטן.

למגמה זו השפעה על הציבור המעדיף לרכוש כרטיסי טיסה בטיסות סדירות. בשל כך בשנים 2003-2004 הייתה ירידה משמעותית בהיקף פעילות החברה בתחום טיסות השכר, ואולם בשנים 2005-2006 ירידה זו נבלמה.

#### 11.2.2. **חבילות נופש, טיולים מאורגנים ושירותי קרקע**

החברה עוסקת בשיווק וארגון חבילות נופש וטיולים מאורגנים. בשירותים אלו נכללים גם מכירת לינות בבתי מלון, שירותי קרקע ותיירות פנים.

א. **חבילות נופש** - חבילת נופש הינה עסקה המציעה ללקוח במחיר אחד חבילה הכוללת כרטיס טיסה ליעד מסוים לפרק זמן מוגדר מראש ושירותי קרקע שונים כגון מספר קבוע של לינות בבית מלון בארץ היעד (עם או בלי ארוחות), השכרת רכב, הסעות מנמל התעופה בחו"ל ואילו וכיוב'. בדרך כלל מחיר החבילות אינו כולל ביטוח רפואי וביטוח מטען עבורם משלם הלקוח בנפרד. חבילת נופש שונה מטיול מאורגן בכך שהנוסע אינו קשור לקבוצה אינו מלווה ע"י מדריך ועיתותיו בידיו. "החבילה" מהווה בדרך כלל עסקה בה מוצעים לנוסע האלמנטים הכלולים בה כמקשה אחת במחירים תחרותיים הזולים בדרך כלל מעלות רכישתם בנפרד ע"י נוסע יחיד. הטיסות עשויות להיות הן טיסות סדירות והן טיסות שכר.

ב. **טיולים מאורגנים** - החברה עוסקת במכירה קמעונאית של טיולים מאורגנים לחו"ל הנרכשים מסיטונאים שהתמחותם בכך, וכמו כן בארגון וביצוע טיולים מאורגנים לחו"ל ומכירתם כקמעונאית.

בתחום ארגון טיולים עיקר התמחות החברה הינה בארגון טיולים לצעירים במחירים זולים ואטרקטיביים.

החברה רוכשת את הטיולים המאורגנים מסיטונאים שהתמחותם בכך כגון: נתור, רימון טיולים, אופקים, דיזנהווי ואחרים.

ג. **שירותי קרקע** - מכירת שירותי קרקע כוללת בעיקר מכירת מקומות לינה בבתי מלון, תחבורה יבשתית משדה התעופה אל בית המלון וממנו, ארגון השכרת רכב, רכבות, הפלגות, סיורים ושירותים נוספים. רכישת שירותי הקרקע השונים נעשית ע"י החברה בהתקשרויות עם סיטונאים שונים בישראל או ישירות מספקים בחו"ל. חלק מהשירותים נרכש על בסיס עמלות וחלק על בסיס מחירי נטו.

ד. **השגת אשרות כניסה (ויזות)** - החברה, כסוכנות נסיעות, מטפלת תמורת תשלום עבור לקוחותיה בהשגת אשרות כניסה למדינות שונות.

ה. **שירותי תיירות פנים** - שירותי תיירות פנים כוללים שווק ומכירה של בתי מלון בישראל, טיסות פנים וחבילות נופש לקהל הרחב בישראל.

במהלך שנת 2004 קיבלה החברה החלטה אסטרטגית לפתח ולהרחיב את שירותי תיירות הפנים. מאז, ביצעה החברה מספר פעולות בכיוון זה, ומגמה זו נמשכה גם בשנת 2006.

### 11.2.3 שירותים נוספים

החברה מעניקה גם שירותים נוספים הכוללים בעיקר הנפקת תעודות סטודנט בינלאומיות ושירותי הנפקה ושיווק פוליסות ביטוח.

א. **הנפקת תעודות סטודנט** - כרטיס סטודנט צעיר או תלמיד - מעניק למחזיק בו את הזכות ליהנות מתעריפי טיסות סדירות, טיסות שכר וחלק משירותי התיירות האחרים במחירים מוזלים. כרטיס סטודנט מונפק בעולם ע"י ארגוני סטודנטים, ובישראל הוא מונפק ע"י החברה מכוח חברותה בארגונים הבינלאומיים לתיירות סטודנטים וצעירים. החברה מנפיקה תעודות למי שמציג אישור על לימודיו במוסדות אקדמאים מוכרים או תעודת סטודנט של התאחדות הסטודנטים בישראל; צעירים זכאים לתעודה בהתאם לגיל הרשום בדרכון. החברה גובה תשלום בגין הנפקת התעודה.

ב. **שווק פוליסות ביטוח** - החברה משווקת פוליסות ביטוח בריאות ומטען של חברת הביטוח הראל-שילוח בע"מ.

### **פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים**

.11.3

כאמור לעיל, המוצרים והשירותים שהחברה מספקת נחלקים ל-3 קבוצות עיקריות. להלן תיאור תמציתי של צורת הרישום של העסקאות השונות בדוחותיה הכספיים של החברה:

הפעילות הרגילה של סוכנות נסיעות, הינה מכר של שירותי תיירות שונים הנרכשים מספקים – בעיקר, חברות תעופה, סיטונאים של בתי מלון, חברות השכרת רכב, מארגנים סיטונאיים של טיולים מאורגנים וחבילות ומבטחי בריאות ומטען לנוסעים לחו"ל.

מערכת היחסים המסחרית הרגילה בין ספק או סיטונאי של שירותי תיירות לבין סוכן נסיעות, קובעת את הכנסתו של הסוכן בדרך של עמלות בשעורים מוסכמים מהמוצר הנמכר. סוכן הנסיעות מוכר את המוצר ללקוחותיו במחיר הנקבע ע"י הספק ("מחיר ברוטו") והספק משלם את העמלות לסוכן (או שהסוכן זכאי לקיזון) מהסכום ברוטו.

שיעור העמלות שונה ממוצר למוצר וכן מספק לספק אף באותו תחום. העמלות השוטפות נעות ברובן בין 7%-14% ממחיר השירות ללקוח, והן מוצגות בדוחותיה הכספיים של החברה כ"הכנסות מעמלות". יצוין, כי בשנים האחרונות נמשכת המגמה של הורדת שיעורי העמלות על ידי חברות התעופה.

כמו כן, עוסקת החברה בארגון טיסות שכר ובשיווק כרטיסי טיסה בטיסות סדירות, שהחברה רוכשת מהספקים בעסקאות במחיר קבוע ולא כנגד עמלה ("מחיר נטו"). במסגרת עסקאות במחירי נטו נכללות גם ההכנסות מחבילות על בסיס טיסות השכר שמופעלות על ידי החברה, שירותי תיירות פנים, מרכיב שירותי הקרקע בטיולים המאורגנים על ידי החברה, שירותי ויזות והכנסות אחרות (בעיקר דמי רישום, תמריצים מחברות כרטוס, והכנסות מתעודות). הכנסות אלו מוצגות בדוחותיה הכספיים של החברה כ"הכנסות ממכירות ושירותים", ועלותן מוצגת כ"עלות המכירות והשירותים".

להלן תאור ההכנסות בתחום פעילות תיירות הפנאי בחלוקה למוצרים ולשירותים (באלפי ש"ח):

<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>		
282,536	250,413	237,659	טיסות	הכנסות ממכירות ושירותים
81,915	112,742	162,177	חבילות ומאורגנים	
14,328	16,201	14,117	אחרות	
<b><u>378,599</u></b>	<b><u>379,356</u></b>	<b><u>413,953</u></b>	<b>סה"כ</b>	
40,538	54,088	56,535	סכום	רווח גולמי ללא הכנסות מעמלות
10.7%	14.3%	13.7%	אחוז	
74.6%	66.0%	57.4%	טיסות	אחוז מסה"כ - מכירות ושירותים
21.6%	29.7%	39.2%	חבילות ומאורגנים	
3.8%	4.3%	3.4%	אחרות	
<b><u>100.0%</u></b>	<b><u>100.0%</u></b>	<b><u>100.0%</u></b>	<b>סה"כ</b>	
26,689	30,797	23,660	טיסות	הכנסות מעמלות
28,835	33,600	36,771	חבילות ומאורגנים	
3,008	4,375	4,590	אחרות	
<b><u>58,332</u></b>	<b><u>68,772</u></b>	<b><u>65,021</u></b>	<b>סה"כ</b>	
45.8%	44.8%	36.4%	טיסות	אחוז מסה"כ - הכנסות מעמלות
49.1%	48.9%	56.6%	חבילות ומאורגנים	
5.2%	6.3%	7.0%	אחרות	
<b><u>100.0%</u></b>	<b><u>100.0%</u></b>	<b><u>100.0%</u></b>	<b>סה"כ</b>	
<b><u>98,870</u></b>	<b><u>122,860</u></b>	<b><u>121,556</u></b>		<b>סה"כ רווח גולמי כולל הכנסות מעמלות</b>

#### 11.4. לקוחות

החברה מעניקה שירותים בתחום תיירות הפנאי לכלל הציבור בישראל, לרבות צעירים, סטודנטים, זוגות ומשפחות. כעיקרון, בתחום תיירות הפנאי לא קיימת חלוקה ברורה בין לקוחות קבועים ולקוחות מזדמנים.

עקב מיקומם של חלק מסניפי החברה באוניברסיטאות הגדולות (ירושלים, תל אביב, בר אילון, חיפה ובאר שבע), קיימת נגישות גבוהה יותר יחסית של החברה לסטודנטים.

בעולם התעופה קיים שוני בין המחירים והתנאים אשר חברות התעופה



הסדירות נוקבות עבור מכר כרטיסי טיסה לסטודנטים ולצעירים מגיל 12 עד גיל 26 לבין המחירים והתנאים לאחרים. מחירים אלה נקבעים ע"י חברות התעופה ונמכרים דרך כל סוכני הנסיעות. בנוסף קיימים הסכמים בין ארגוני סטודנטים לנסיעות בעולם לבין חברות תעופה סדירות. מכח הסכמים אלה מקבלים ארגוני הסטודנטים בעולם מחירים ותנאים משופרים לעומת המחירים לאותו קהל הניתנים ע"י אותן חברות תעופה סדירות. לחברה מעמד בלעדי בישראל לגבי מכירת כרטיסי טיסה בישראל במסגרת ההסכמים שבין ארגוני סטודנטים בעולם לבין חברות התעופה השונות. ההסדרים בין חברות התעופה לבין ארגוני הסטודנטים הם חילופיים, דהיינו – למרבית היעדים טסה יותר מאשר חברת תעופה אחת, ולפיכך יש בדרך כלל יותר מאשר אלטרנטיבה אחת לכל יעד.

### **שיווק והפצה**

.11.5

שיווק והפצת השירותים שמעניקה החברה בתחום תיירות הפנאי נעשה באמצעות מגוון אמצעים הכוללים מכירות באמצעות סניפי החברה, מרכזים טלפוניים ואתרי אינטרנט. החברה מפרסמת את השירותים השונים המוצעים על ידה בתחום תיירות הפנאי בדרכי פרסום שונות הכוללות (על פי תכנון שנתי): פרסום בעיתונות היומית, פרסום באינטרנט, פרסום ברדיו, הכנת דפי מידע על טיסות שכר, נופשונים וחבילות תיור לאתרים שונים, הכנת חוברות מידע על טיולים מאורגנים וכיו"ב.

11.5.1. **סניפים** - לחברה 49 סניפים ברחבי הארץ בקמפוסים ובמכללות אשר באמצעותם משווקת החברה ומוכרת את כל שירותי תיירות הפנאי שלה, וכן שלושה סניפים בחו"ל (לונדון, פריז ואמסטרדם).

11.5.2. **מרכזים טלפוניים** - החברה משווקת את שירותיה באמצעות שני מרכזי הזמנות טלפוניים תחת השמות המסחריים "נופש ישיר" ו-"איסתא ישיר".

בשיטת השיווק הטלפוני מתבצעות מכירות של כל שירותי תיירות הפנאי לרבות טיסות סדירות, טיסות שכר, נופשונים וחבילות תיור, המאורגנים ומוצעים הן על ידי החברה והן על ידי סיטונאי השכר והתיירות בארץ והחברה מקבלת מהם הצעות מיוחדות באופן שוטף. החברה אינה מתחייבת כלפי הסיטונאים למכסת מקומות

ומשווקת את המוצרים בין על בסיס עמלה ובין במחירים הנקבעים על ידה בעסקאות בהן נרכשים המוצרים מהסיטונאים במחירי נטו.

חלק מהמכירות מתבצע על בסיס "הרגע האחרון", דהיינו מקומות טיסה ונופשונים המוצעים ימים ספורים לפני מועד הנסיעה במחיר הנופל מהמחיר הרגיל בגין אותם מוצרים.

המוקד הטלפוני מחובר למערכת המחשב של החברה, למערכות מחשב של סיטונאים נוספים וכן למערכת ההזמנות של חברות טיסה סדירות. קשר זה מאפשר קבלת מידע עדכני On-Line על הצעות וביצוע של הזמנות.

המכירות הישירות מבוצעות על ידי מוקדנים.

### 11.5.3. אתרי אינטרנט

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.

הקבוצה מפעילה (לבדה או בשיתוף עם גופים אחרים, כמפורט להלן) מספר אתרי אינטרנט בתחום תיירות הפנאי בישראל תחת מותגים מסחריים שונים, הפונים לפלחי שוק שונים. האתרים מהווים ערוץ שיווק ומכירות נוסף ללקוחות הקבוצה, ומאפשרים ללקוח קבלת מידע והזמנות של שרותי תיירות, בארץ ובחו"ל, 24 שעות / 7 ימים בשבוע. ההערכה היא כי השימוש בערוץ מכירה זה ילך ויגבר בשנים הקרובות, והקבוצה נערכת מראש למתן מענה הולם.

**איסתאנט** - [www.issta.co.il](http://www.issta.co.il) - אתר התיירות של איסתא. מיועד לפלח השוק הרגיל של החברה ומוכר את כל מגוון המוצרים הקיים בחברה.

**נופש ישיר** - [www.nofy.co.il](http://www.nofy.co.il) - אתר שמכוון לקהל של הרגע האחרון, מבוסס בעיקר על מוצרי נופש.

**LAST CALL** - [www.lastcall.co.il](http://www.lastcall.co.il) - אתר משותף לאיסתא ולישראכרט עבור מחזיקי כרטיסי תשלובת ישראכרט, מציע מגוון מוצרי תיירות ונופש.

**Wallatours** - [www.wallatours.co.il](http://www.wallatours.co.il) - אתר זה מופעל על ידי וואלה טורס בע"מ (ראה סעיף 1.9 לעיל) ומשולב במסגרת מערך החנויות ברשת של וואלה - וואלה שופס.

**Last Minute Travel** - [lastminutetravel.co.il](http://lastminutetravel.co.il) - אתר המופעל, החל מתחילת שנת 2007, במסגרת מיזם משותף עם חברת סמייל.מדיה בע"מ.

בנוסף, החברה בוחנת כל העת שיתופי פעולה עם אתרים שונים שהתמחותם ענף התיירות, וכן מפעילה החברה אתרי אינטרנט נוספים בחברות הבנות שלה בחו"ל. אתרים אלו מנוהלים על ידי חברות הבת של החברה בחו"ל ופונים לקהל היעד של חברות הבת בחו"ל. האתרים המופעלים בחו"ל הינם:  
[www.isstadirect.com](http://www.isstadirect.com), [www.wstcharters.co.uk](http://www.wstcharters.co.uk), [www.isstalines.com](http://www.isstalines.com)

כתובות האתרים וכן המידע עליהם משוקים ברשת האינטרנט ובפרסומים השונים של החברה.

הקבוצה משקיעה בקביעות בשדרוג האתרים, הרחבת סל המוצרים ושכלול תהליכי ההזמנה, והיא בין החברות המובילות בתחום בישראל. בנוסף למוניטין שהקבוצה צוברת בתחום זה, התחזקות מגמת הקניה באינטרנט תביא לחסכון וייעול משמעותיים בכח האדם המוקצה כיום לטיפול בלקוחות.

11.5.4. **פרסום באוניברסיטאות** - בשל השירותים הייחודיים שמעניקה החברה לקהל הסטודנטים, התקשרה החברה עם אגודות הסטודנטים בישראל בהסכמים אשר במסגרתם האגודות הסכימו

להתיר לחברה לפרסם בעיתוני הסטודנטים. כמו כן, ניתנה לחברה הזכות לפרסם כרזות על לוחות מודעות בקמפוסים, במעונות סטודנטים, באירועי יום הסטודנט, ובאירועים אחרים שמקיימות אגודות הסטודנטים. ההתקשרות הנוכחית עם אגודות הסטודנטים אמורה להסתיים בסוף חודש אוקטובר 2007.

### 11.6. צבר הזמנות

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

11.6.1. צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום תיירות הפנאי ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכם בכ-27,963 אלפי ש"ח, וליום 15 במרץ 2007 בכ-56,456 אלפי ש"ח. יצוין, כי במהלך החודשים הראשונים של שנת 2007 היה גידול במספר ההזמנות בתחום תיירות הפנאי, לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

11.6.2. צבר ההזמנות בתחום תיירות הנופש מתפלג כדלהלן (באלפי ש"ח):

צבר ההזמנות ליום 15.03.07 לצרכי דיווח כספי משוער *	צבר ההזמנות ליום 31.12.06 לצרכי דיווח כספי משוער *	
19,483	16,084	רבעון ראשון 2007
6,069	5,010	הכנסות ממכירות ושירותים הכנסות מעמלות
20,481	4,457	רבעון שני 2007
4,871	1,060	הכנסות ממכירות ושירותים הכנסות מעמלות
4,526	1,105	רבעון שלישי 2007
1,012	247	הכנסות ממכירות ושירותים הכנסות מעמלות
11	0	רבעון רביעי 2007
3	0	הכנסות ממכירות ושירותים הכנסות מעמלות
<b>56,456</b>	<b>27,963</b>	<b>סה"כ הזמנות</b>

\* נתונים אלו הינם לאחר ההתאמה המשוערת שבוצעה לנתונים התפעוליים, על מנת להציגם בהתאם לכללי החשבונאות, כהכנסות ממכירות ושירותים וכהכנסות מעמלות.

**תחרות**

.11.7

שוק התיירות ככלל ושוק תיירות הפנאי בפרט מאופיין בחסמי כניסה נמוכים יחסית. לפיכך, תחום תיירות הפנאי מאופיין כתחום תחרותי בו נוטלים חלק גורמים רבים בשוק. הואיל והשירותים והמוצרים שהחברה משווקת אינם ייחודיים, והואיל וכיום הצרכן הממוצע, ובמיוחד בתחום תיירות הפנאי, מבצע השוואת מחירים בטרם הרכישה, החברה מתחרה בכל הגורמים הקיימים בשוק בתחום תיירות הפנאי.

בכל אחד מהשירותים שמציעה החברה בתחום תיירות הפנאי קיימת פעילות ענפה של גורמים נוספים. בתחום שירותי התיירות הקמעונאית, פועלים בישראל כ-470 סוכנויות נסיעות.

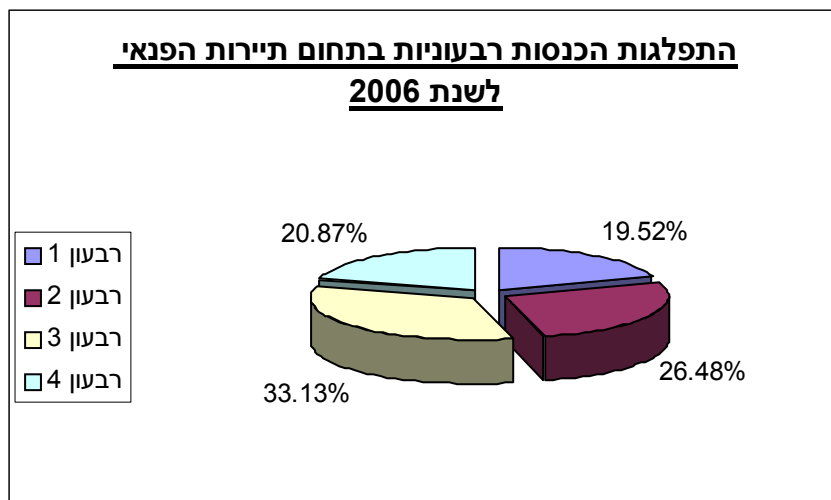
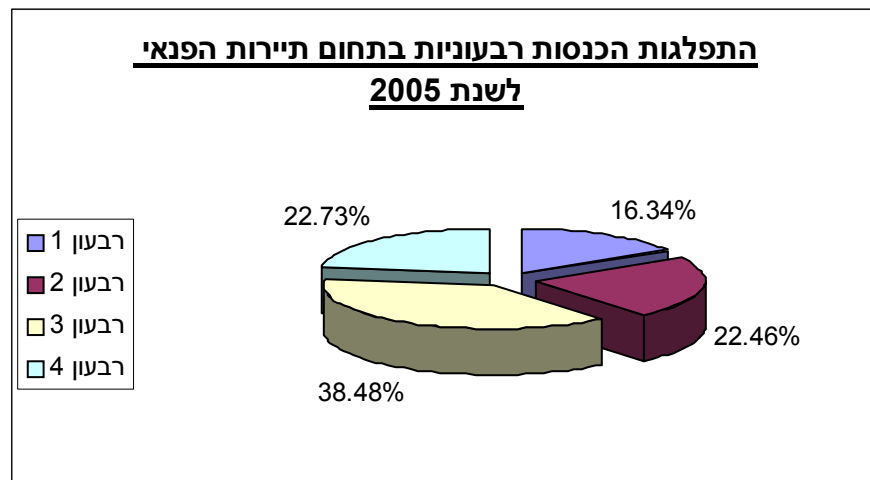
כמו כן, בתחום ארגון טיסות שכר פועלים בישראל בעיקר מארגנים של טיסות שכר וביניהם קשרי תעופה בע"מ, השטיח המעופף בע"מ ויוניטל תיירות ותעופה בע"מ. לרוב היעדים אליהם מארגנת החברה טיסות שכר, משווקים כרטיסי טיסה גם על ידי מארגני טיסות שכר המתחרים בחברה.

התחרות בתחום תיירות הפנאי נמדדת ביחס לתחום השיווק של השירותים השונים. לפיכך, בכל הנוגע לשיווק והפצת שירותי תיירות פנאי באמצעות סניפים וסוכנויות ברחבי הארץ, רשתות שיווק בתחום תיירות הפנאי כגון אופיר טורס ודיזנהויז מהוות את המתחרות העיקריות של החברה. לעומת זאת, בכל הנוגע לשווק והפצת שירותי תיירות פנאי באמצעות מרכזים טלפוניים, עיקר התחרות של החברה הינה מול מרכזים טלפוניים מתחרים (המופעלים הן על ידי ספקים וקמעונאים אחרים בתחום) דוגמת "צבר", אופיר טורס, הדקה ה-90 והשטיח המעופף. במערך האינטרנט עיקר התחרות הינה מול אתרי אינטרנט מתחרים (המופעלים על ידי ספקים וקמעונאים אחרים בתחום) דוגמת גוליבר והדקה ה-90.

בנוסף, בשנים האחרונות - חברות התעופה מתחילות לשווק, באמצעות אתרי אינטרנט ומרכזים טלפוניים, את כרטיסי הטיסה ללקוחות הסופיים, בלא תיווך של סוכנויות.

ענף התיירות בכללותו מושפע מעונתיות ולפיכך מושפעת מעונתיות גם פעילות החברה. השפעת גורם העונתיות ניכרת במיוחד על היקף הביקושים בתחום תיירות הפנאי. שיא הפעילות מתבצע ברבעון השלישי של השנה, בעיקר בחודשי הקיץ והחופשות השנתיות ובחודשי החגים (ספטמבר – אוקטובר ומרץ אפריל – בהתאם לתקופת החגים).

להלן פירוט התפלגות הכנסות החברה בשנים 2005-2006 בחלוקה לרבעונים בתחום תיירות הפנאי:



**רכוש קבוע ומתקנים**

.11.9

11.9.1. **בית איסתא, תל אביב:** איסתא נכסים הינה הבעלים של בנין משרדים בשטח של כ-3,150 מ"ר משרדים, 100 מקומות חניה תת קרקעית, מחסנים, וחדרי מחשב בשטח כולל של כ- 5,000 מ"ר וכן כ- 650 מ"ר שטח מסחרי בקומת הקרקע ובסה"כ 8,800 מ"ר (להלן: "**בית איסתא**"). המבנה ממוקם ברח' מנורת המאור 8 ת"א. משרדי הנהלת החברה ממוקמים בבית איסתא.

11.9.2. **סניפים** - לחברה 49 סניפים הפרוסים ברחבי ישראל. החברה הינה הבעלים של 12 חנויות המשמשות כסניפים ברחבי הארץ, לרבות סניף הקיים בבית איסתא. יתרת 37 הסניפים מנוהלים בנכסים מושכרים.

11.9.3. **ציוד מחשוב ותכנות** - לחברה ציוד מחשוב רב, הכולל, בעיקר, מחשבים אישיים, שרתים, מדפסות ותוכנות, שחלקן יחודיות לענף בו עוסקת החברה. בהתאם להסכם שנחתם עם חברת י.ב.מ. ישראל בע"מ (ראה סעיף 11.1.5 (ב) לעיל), במהלך שנת 2007 יושקעו כ-\$250,000 בשדרוג של מרכז ההזמנות הטלפוני של החברה.

**נכסים שאינם מוחשיים**

.11.10

11.10.1. פעילות החברה בתחום תיירות הפנאי משווקת תחת המותג "איסתא". לחברה סימן מסחר רשום בגין מותג זה שמספרו 89600 על השם "איסתא" וכן סימן מסחר רשום על השם "ISSTA" שמספרו 89601. שני הסימנים רשומים בסוג 39 (לעניין סוכנות נסיעות ושירותי תיירות).

11.10.2. כמו כן, החברה מחזיקה במותג "נופש ישיר". החברה לא רשמה בגינו סימן מסחר, אולם ביום 18.6.96 הקימה את חברת נופש ישיר בע"מ במטרה לשמור על השם "נופש ישיר".

11.10.3. החברה, באמצעות חברת וואלה טורס, רשאית לעשות שימוש במותג "וואלה טורס" (ראה סעיף 1.9 לעיל).

11.10.4. כמו כן, לחברה זכות להפעיל אתר אינטרנט בשם LastMinuteTravel, והיא עושה זאת במסגרת המיזם המשותף עם סמייל.מדיה בע"מ (ראה סעיף 1.12 לעיל).

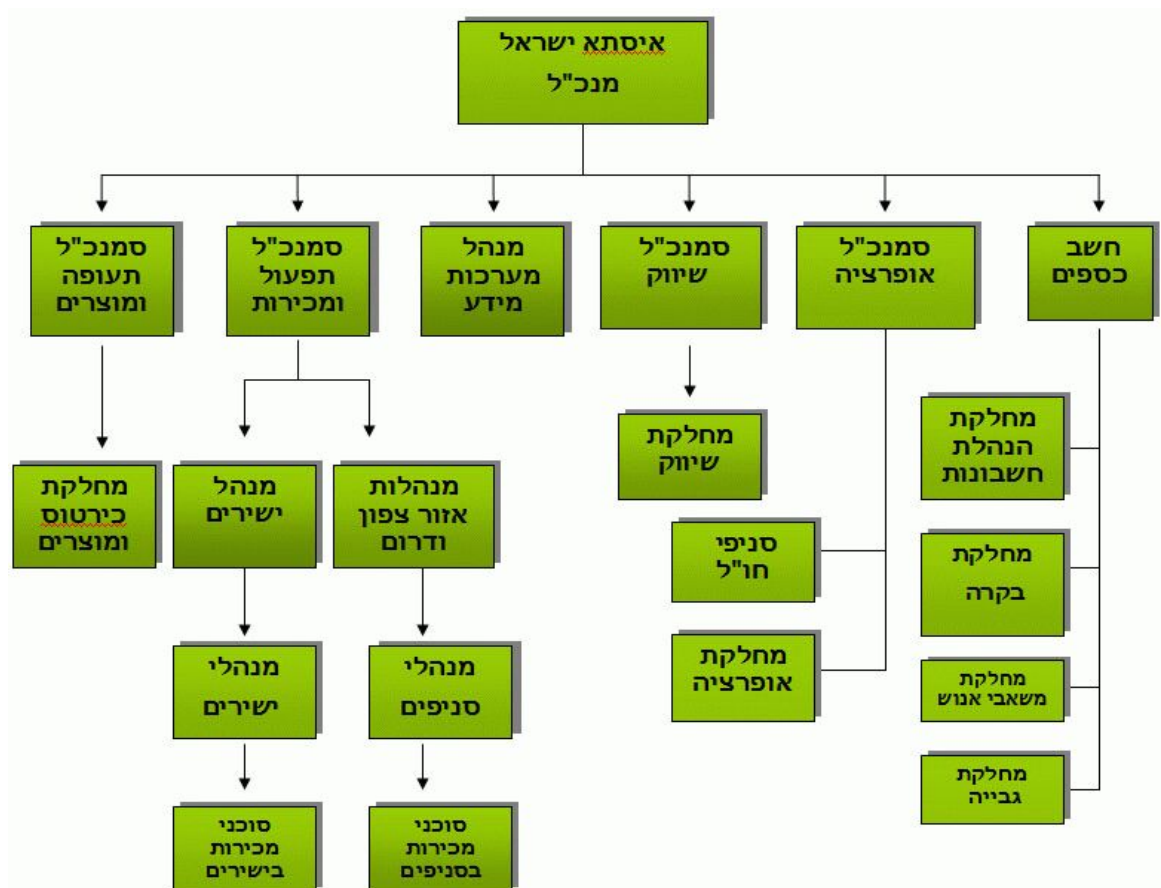
11.10.5. במסגרת עסקת רכישת פעילות מבט, רכשה החברה את קשרי הלקוחות, צבר ההזמנות, השם המסחרי והמוניטין של חברת מבט שירותי תיירות. (ראה נספח לדוח הכספי – הקצאת עלות הרכישה לנכסים לא מוחשיים בעסקת מבט)

## 11.11. הון אנושי

בסעיף זה מובא מידע לגבי ההון האנושי של הקבוצה בתחום תיירות הפנאי. מידע נוסף לגבי ההון האנושי של הקבוצה בכללותה מובא בסעיף 13 להלן.

### 11.11.1. מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני של תחום פעילות תיירות הפנאי:





**11.11.2 מצבת העובדים**

להלן פירוט מצבת העובדים בתחום פעילות תיירות הפנאי לפי המבנה הארגוני של תחום הפעילות ליום 31.12.2006:

מספר עובדים		
7	בכירים	1.
349	סוכני נסיעות בסניפים בישראל	2.
28	סוכני נסיעות בסניפים בחו"ל	3.
188	סוכני נסיעות בישרים	4.
123	עובדי מחלקות	5.
<b>695</b>	<b>סך הכל</b>	6.

**11.11.3 שינויים מהותיים במצבת העובדים במהלך שנת 2006**

בשנת 2006 חל גידול במצבת כח האדם בתחום תיירות הפנאי. הסיבה העיקרית היתה הצורך בהוספת סוכני נסיעות, עקב גידול במכירות.

**11.11.4 תלות בעובדים**

להערכת החברה, אין לה תלות מהותית בעובד מסוים בתחום פעילות תיירות הפנאי. עם זאת, אובדנם של עובדים מנוסים ומקצועיים באופן לא צפוי עלול להשפיע בטווח הקצר על ביצועי החברה בתחום הפעילות.

**11.12 יעדים ואסטרטגיה עסקית**

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

יעדה העיקרי של הקבוצה הוא לשמור על מעמדה בתחום תיירות הפנאי כאחת מסוכנויות הנסיעות הגדולות בישראל וכמובילה בשוק תיירות

הפנאי.

הקבוצה פועלת על מנת להגדיל את נתח השוק שלה בתחום תיירות הפנאי, וזאת בין היתר באמצעות הרחבת הפעילות השיווקית שלה באמצעות אתרי אינטרנט ובאפיקים חדשים. ראה גם בסעיף 21 להלן (יעדים אסטרטגיים).

### **צפי להתפתחות בשנה הקרובה**

.11.13

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

בטווח הארוך, החברה צופה כי בתחום תיירות הפנאי תימשך המגמה החלה בשנים האחרונות המאופיינת בסגירה של סוכנויות קטנות בבעלות פרטית ומעבר לרשתות העוסקות בשירותי תיירות דוגמת החברה עצמה.

בנוסף, האינטרנט מהווה לדעת החברה כלי חשוב אשר יש בו בכדי לשנות את אופי מתן השירותים בתחום, והחברה צופה כי השימוש באינטרנט לרכישת מוצרי תיירות יגבר לאורך הזמן, והשקעה בתחום זה הינה מחויבת המציאות.

בטווח הקצר, צופה החברה כי תחום תיירות הפנאי יושפע מהמצב הכלכלי בארץ ותנועת היוצאים תושפע משערו הגבוה של היורו לעומת הדולר והשקל. לפיכך, החברה צופה כי תימשך המגמה של נסיעות פנאי למדינות אשר רמת המחירים בהן אינה מושפעת משער היורו, על חשבון היעדים המושפעים משער היורו.

### **הסכמי שיתוף פעולה**

.11.14

#### **11.14.1 הסכם עם ישראלכרט**

החברה התקשרה עם תשלובת ישראלכרט בע"מ (להלן "ישראלכרט") להפעלת אתר אינטרנט הידוע בשם "Last – Call" ללקוחות תשלובת ישראלכרט. ההסכם קובע כי החברה תפעיל את האתר ותדאג לעדכון שוטף של האתר, לרבות מבצעי "הרגע

האחרון". כמו כן, קובע ההסכם כי יוקצו מקורות משותפים לתפעול האתר ולפרסום באפיקי השיווק השונים.

#### **11.14.2. הסכם עם סמייל.מדיה בע"מ**

ראה בסעיף 1.12 לעיל.

### **12. תחום התיירות העסקית**

#### **12.1. מידע כללי על תחום התיירות העסקית**

##### **12.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים שחלו בו**

פעילות החברה בתחום התיירות העסקית מבוצע באמצעות חברת הבת היסתור-אלטיב בע"מ, וחברות הבת של היסתור אלון אמקס בע"מ ולרון טורס בע"מ (היסתור וחברות הבת שלה יכוננו להלן יחדיו "היסתור").

היסתור הינה סוכנות נסיעות, הפועלת בקמעונאות בלבד, מתמחה בשוק התיירות העסקית, ומייצגת בישראל את חברת הנסיעות AMERICAN EXPRESS INTERNATIONAL Inc, שהיא, למיטב ידיעת החברה, חברת הנסיעות הגדולה בעולם, מאז אוקטובר 1997. הזיכיון של היסתור מאפשר לה נגישות למאגרי מידע של אמריקן אקספרס בכל הנוגע לשירותי קרקע בעולם, וכן למכירת המחאות נוסעים של אמריקן אקספרס. מכוח הזיכיון פועלת היסתור תחת המותג "אמריקן אקספרס" ותחת שם זה מופעלים סניפיה.

תחום התיירות העסקית מופנה בעיקרו למכירת שירותי תיירות לחברות העסקיות. בתחום התיירות העסקית נכללים מכירת כרטיסי טיסה, חבילות תיור ושירותי קרקע שונים המיועדים לנוסעים מישראל לחו"ל (תיירות יוצאת). השירותים שמעניקה החברה בתחום הנסיעות העסקיות נמכרים בסניפים המתופעלים ע"י החברה באתרים שונים כאשר בחלק מהמקרים, השירותים נמכרים בתוך אתרי החברות עצמן כאשר היקף הפעילות הינו כזה אשר מאפשר זאת.

הפעילות הרגילה של סוכנות נסיעות הינה מכר של שירותי התיירות השונים הנרכשים מספקים - חברות תעופה, סיטונאים של בתי מלון, חברות השכרת רכב, רכבות ומבטחי בריאות ומטען לנוסעים לחו"ל.

השינויים שחלו בענף נובעים בעיקרם מכניסת אתרי אינטרנט בעיקר בתחום בתי המלון והשכרות הרכב המהווה תחרות משמעותית לאופן המכירה המקובל בקבוצה.

כניסת חברות התעופה Low Cost גם הן גרמו לשינוי באופי העבודה, התחרות בענף והקטנת העמלות.

### 12.1.2. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיו

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

לאור המגמה המתמשכת בקיצוץ עמלות חברות התעופה והקושי להגיע ליעדי המכירות אותם מציבות חברות התעופה למשרדי הנסיעות שבגינן מוענקות עמלות היתר, רווחי החברה עשויים לקטון. על מנת לפצות על הירידה בשיעורי העמלות, פועלת היסתור להגדלת מחזורי המכירות שלה, בעיקר על ידי רכישת פעילות של סוכנויות נסיעות פרטיות, כגון העסקה המתוארת בסעיף 1.10 לעיל.

### 12.1.3. התפתחות בשוקים של תחום הפעילות או שינויים

#### במאפייני הלקוחות שלו

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

א. בעולם מסתמנת מגמה מצד לקוחות עסקיים לעבור לשיטת עבודה של handling fee, דהיינו, שיטה לפיה הלקוח משלם לסוכן הנסיעות מחיר מוסכם עבור הטיפול בהשגת השירותים הנדרשים ללא תלות במחירי השירותים הנמכרים. שיטה זו אינה נהוגה בישראל, אולם יתכן כי שיטה זו תונהג גם בישראל בשל דרישה מצד הלקוחות.

ב. הנגישות הקיימת כיום ללקוחות למגוון רחב של מאגרי מידע, ויכולת ההשוואה, הופכת את הלקוחות להרבה יותר מתוחכמים.

#### 12.1.4. שינויים טכנולוגיים שיש בהם כדי להשפיע מהותית על

##### תחום הפעילות

ראה לעניין זה את האמור בסעיף 11.1.4 לעיל. כמו כן, ראה התייחסות לעניין צמיחת התחרות לפעילות היסתור מצד המכירות באינטרנט בסעיף 12.1.1 לעיל.

#### 12.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים

##### החלים בהם

ניתן להצביע על מספר גורמים עיקריים להצלחה בתחום התיירות העסקית, ביניהם:

א. **מקצוענות בשירות** – הלקוחות העסקיים דורשים שירות ברמה מקצועית גבוהה ומהירות תגובה.

ב. **יתרון לגודל** – לגודל יתרון בתחום התיירות העסקית בכל הנוגע לעמלות ולפעולה מול ספקים.

ג. **תשתית מחשוב מתקדמת** – קיומה של תשתית מחשוב מתקדמת בעלת ממשקים לספקים השונים הינה תנאי הכרחי להספקת השירותים ללקוחות.

## 12.1.6. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

תחום התיירות העסקית מאופיין בחסמי כניסה ויציאה נמוכים יחסית. חסמי הכניסה שניתן להצביע עליהם הם הצורך בהפקדת ערבויות ובניית תשתית מחשוב מתקדמת (ראה לעניין זה את האמור בסעיף 11.1.6 לעיל).

## 12.2. **מוצרים ושירותים**

### **שיווק ומכירה של כרטיסי טיסה בטיסות סדירות ושירותי קרקע**

היסתור מבצעת פעילות שיווק של כרטיסי טיסה בטיסות סדירות שהיא רוכשת מחברות התעופה כנגד עמלה המשולמת להיסתור על ידי חברות התעופה. ההכנסות מפעילות זו מוגדרת כ"הכנסה מעמלה", והן כוללות עמלות בגין כרטיסי טיסה ועמלות בגין שירותי קרקע למיניהם. שעורי העמלות נקבעים על ידי כל חברת תעופה בנפרד והם נקבעים בעיקר על פי יעד הטיסה והיקף המכירות של סוכן הנסיעות אצל חברת התעופה.

במסגרת עסקיה במתן שירותי תיירות עסקית עוסקת היסתור במכירת שירותי קרקע ללקוחות. שירותים אלה כוללים בעיקר מכירת מקומות לינה בבתי מלון, ארגון השכרת רכב ורכבות. רכישת שירותי הקרקע השונים נעשית ע"י היסתור בהתקשרויות עם סיטונאים שונים בישראל או ישירות דרך מערכות המידע של הסוכן בהן מוצגים מחירי בתי המלון, הרכב ורכבות בעולם. להיסתור גישה למערכת המידע של אמריקן אקספרס העולמית שהינו ייחודי למשרדיה.

**הכנסות משיווק כרטיסי טיסה ושירותים**

.12.3

להלן פירוט הכנסות היסתור בתחום התיירות העסקית (באלפי ש"ח):

2006	2005	2004	
41,446	42,389	37,385	<b>הכנסות מעמלות משיווק כרטיסי טיסה ושירותים</b>

**לקוחות**

.12.4

קהל היעד העיקרי של היסתור הינם לקוחות עסקיים. הלקוח העסקי מאופיין בדרישתו לרמת שירות גבוהה, זמינות גבוהה, מציאת פתרונות יצירתיים לטיסות מורכבות בהן טיסות המשך רבות במחיר מינימלי. עוד מאפיין עיקרי של הלקוח העסקי הינו השינויים התכופים טרום טיסה, עובדה המקשה על מציאת מחיר נמוך ולפעמים גם מקומות על הטיסה.

הלקוחות העסקיים מאופיינים בעיקר לפי היקף הפעילות, ובהתאם לכך נקבע אופי העבודה, התנאים המסחריים בפעילות עמם וצורת ההתקשרות עם הספקים השונים.

הלקוחות העסקיים מורכבים מחברות היי טק, בנקים, חברות רגילות וחברות ממשלתיות. לכל חברה הסכם נפרד בהתאם להיקף המחזור, אופי הפעילות והרכב חברות התעופה איתם טסים. חלק מהלקוחות הם לקוחות של אמריקן אקספרס העולמית אשר ממליצה ללקוחות הגלובאליים לעבוד עם היסתור (המכונה ביום יום כ"אמק"ס ישראל").

חברות שהן לקוחות עסקיים של היסתור עם היקף גדול יחסית של הפעילות מעלות פעמים רבות דרישה כי סוכן הנסיעות ייתן את השירותים בתוך משרדיהן. השירותים ללקוחות עם פעילות בהיקף נמוך יחסית ניתנים באמצעות סניפי היסתור הפרוסים בארץ.

צורת ההנחה יכולה להיות אחוז מתוך העמלה אותה היסתור מקבלת או במקרים מסוימים, התקשרות החברה עם לקוחותיה העסקיים הינה על

בסיס תשלום דמי טיפול לחברה (Management Fee), לפיה הלקוח משלם את כל ההוצאות ומנגד מקבל את כל העמלות ומשלם לחברה אחוז מוסכם על המחזור.

## **שיווק והפצה** .12.5

בתחום התיירות העסקית, הקשר עם הלקוח בנוי ברובו על קשר ישיר בין הלקוח לבין סוכן הנסיעות. שיטת השיווק וההפצה של שירותי החברה הינה ברמה האישית המקומית. כל מנהל סניף הוא איש השיווק באזור ותפקידו, בין השאר, לגייס לקוחות חדשים עבור משרדו.

בנוסף, להיסתור איש מכירות ארצי התומך במנהלי הסניפים ולא אחת מעורב אישית בנושאי השיווק ופועל ישירות למול הלקוחות. מנכ"ל היסתור מתוקף היכרותו את המגזר העסקי, נוטל אף הוא חלק פעיל בנושא השיווק.

שיווק והפצה של מוצרי החברה בתחום התיירות העסקית נעשה גם באמצעות אתר האינטרנט "אמריקן אקספרס טרוול" - [www.amex-travel.co.il](http://www.amex-travel.co.il) - אתר שמכוון ללקוחות אמריקן אקספרס ומאפשר הזמנת מוצרי נופש של הקבוצה. היסתור מכניסה קישורים לאתר זה לכל המיילים היוצאים ללקוחותיה העסקיים.

כמו כן, היסתור מפיצה בין לקוחותיה העסקיים, פעם בחודש, עיתון אלקטרוני.

## **צבר הזמנות** .12.6

12.6.1. צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום התיירות העסקי ליום 31 בדצמבר 2006 הסתכם בכ-10,795 אלפי ש"ח וליום 15 במרץ 2007 בכ-35,948 אלפי ש"ח. יצוין, כי במהלך החודשיים הראשונים של שנת 2007 היה גידול במספר ההזמנות בתחום התיירות העסקית, לעומת התקופה המקבילה אשתקד.



12.6.2. צבר ההזמנות בתחום התיירות העסקית מתפלג כדלהלן (באלפי

ש"ח):

צבר הזמנות ליום 15.3.07 לצרכי דיווח כספי משוער *	צבר הזמנות ליום 31.12.06 לצרכי דיווח כספי משוער *	
27,729	10,204	רבעון ראשון 2007
7,250	591	רבעון שני 2007
969	0	רבעון שלישי 2007
0	0	רבעון רביעי 2007
35,948	10,795	סה"כ

\* נתונים אלו הינם לאחר ההתאמה המשוערת שבוצעה לנתונים התפעוליים, על מנת להציגם בהתאם לכללי החשבונאות, כהכנסות ממכירות ושירותים וכהכנסות מעמלות.

## 12.7. תחרות

סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.

שוק התיירות העסקית מאופיין בחסמי כניסה נמוכים יחסית. לפיכך, תחום זה מאופיין כתחום תחרותי בו נוטלים חלק גורמים רבים בשוק. הואיל והשירותים והמוצרים שהיסתור משווקת אינם ייחודיים, והואיל וכיום הלקוח העסקי שואף להפחית עלויות, החברה מתחרה בכל הגורמים הקיימים בשוק בתחום התיירות העסקית. ניתן להצביע על גורמי התחרות העיקריים הבאים: (1) חברות תיירות אחרות העוסקות מול הלקוח העסקי; (2) אתרי אינטרנט המוכרים בעיקר בתי מלון ורכב ומהווים תחרות ישירה למכירת מוצרים אלו על ידי היסתור (3) ביטוח – תחרות מצד כרטיסי האשראי ומצד החברות הגדולות שחלקן זוכה

לביטוח זול מאד בגלל היקף ביטוח גדול מאד לכל החברה (4) ההתקשרות עם לקוח עסקי מתבצעת לעיתים על דרך של פרסום מכר על ידי הלקוח.

כמו כן, בגלל אופי הענף כל חברה הפועלת בענף שואפת להציג מדי שנה גידולים במחזורים. השאיפה להגדלת המחזורים, גורמת לא אחת לחברות מתחרות להעניק ללקוחות שיעורי הנחה כאלו שלא משאירים שולי רווח מספיקים. אופן התנהגות זה מצד החברות המתחרות, מאלץ לעיתים את החברה לותר על השתתפות במכר.

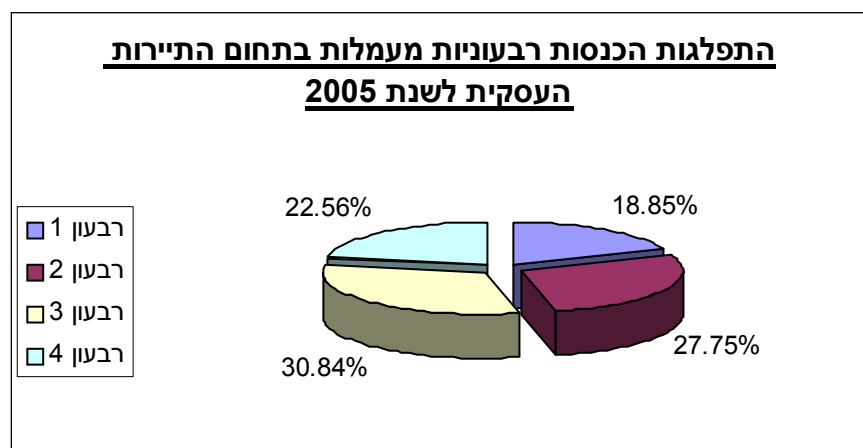
היסתור נערכת לתחרות ע"י שיפור השירות, מהירות התגובה ויכולות הנתמכות בעיקר על ידי מערכות מחשוב מתקדמות הנותנות ללקוח כלים סטטיסטיים ואחרים המסייעים לו במיקסום עלות התועלת שלו.

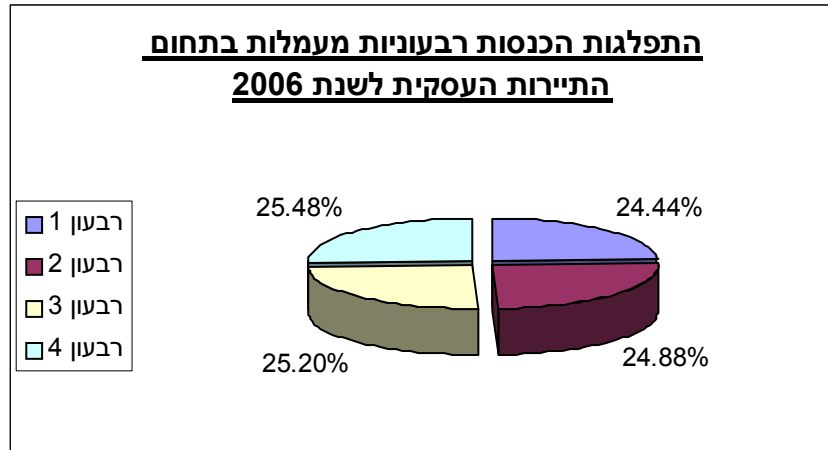
### **עונתיות**

.12.8

תחום התיירות העסקית, מושפע פחות מעונתיות הואיל והביקוש מושפע פחות מגורם העונתיות (כפי שהוא קיים בצורה משמעותית בתחום תיירות הפנאי). עם זאת, ניתן להצביע על העובדה שתקופת חופשת חג המולד בפאתי דצמבר של השנה מאופיינת בירידה בהיקף הנסיעות העסקיות.

להלן דיאגרמות המתארות את ההתפלגות הרבעונית של הכנסות החברה בשנים 2005-2006 בתחום התיירות העסקית:





### **רכוש קבוע ומתקנים** .12.9

12.9.1. **סניפים** - היסתור פועלת באמצעות 22 סניפים הפרוסים במקומות שונים בארץ (תוספת של סניף אחד לעומת שנת 2006, כתוצאה מהעסקה המתוארת בסעיף 1.10 לעיל). כל הסניפים פועלים מתוך נכסים מושכרים, למעט סניף אחד שהינו בבעלות היסתור.

12.9.2. **ציוד מחשוב ותכנות** - להיסתור ציוד מחשוב רב, הכולל, בעיקר, מחשבים אישיים, שרתים, מדפסות ותוכנות, שחלקן יחודיות לענף בו עוסקת היסתור.

### **נכסים לא מוחשיים** .12.10

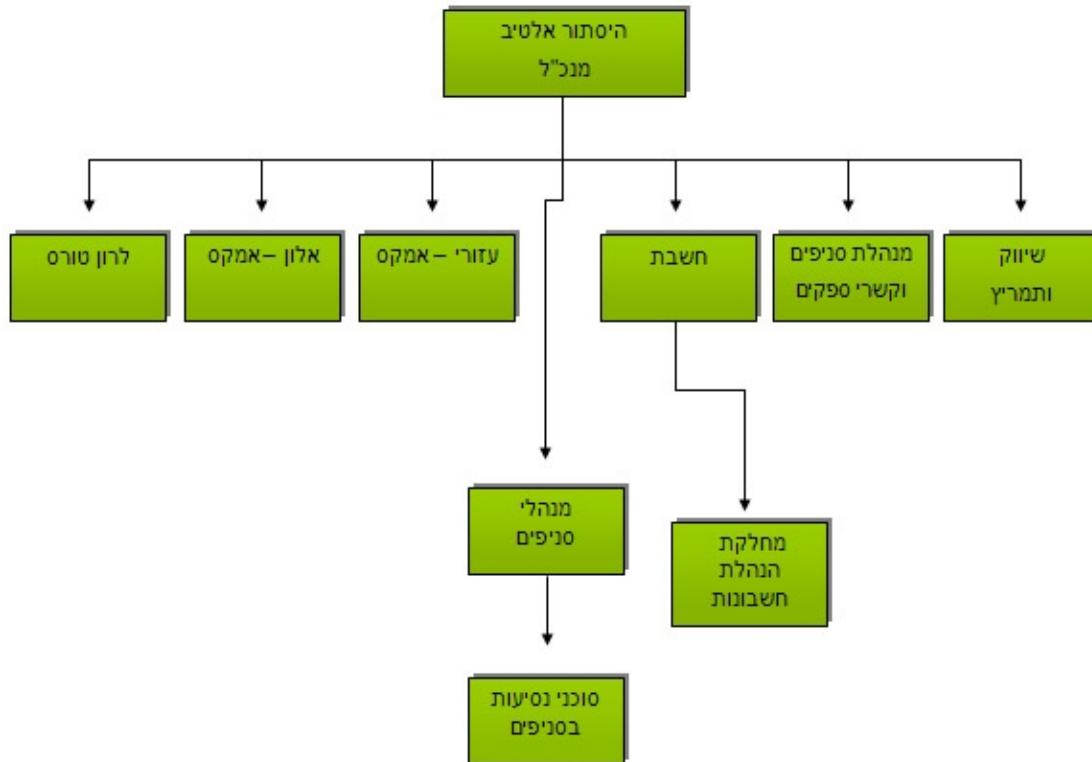
היסתור מפעילה את הפעילות בתחום התיירות העסקית תחת המותג "אמריקן אקספרס", וזאת ברישיון מחברת American Express International Inc., וזאת כנגד תשלום תמלוגים כקבוע בהסכם בין הצדדים (ראה לעניין זה גם סעיף 19.1 להלן).

### **הון אנושי** .12.11

בסעיף זה מובא מידע לגבי ההון האנושי של החברה בתחום התיירות העסקית. מידע נוסף לגבי ההון האנושי של הקבוצה בכללותה מובא בסעיף 13.

### 12.11.1 מבנה ארגוני

להלן תרשים המבנה הארגוני של תחום התיירות העסקית:



### 12.11.2 מצבת העובדים

להלן פירוט מצבת העובדים בתחום התיירות העסקית לפי המבנה הארגוני של תחום הפעילות ליום 31.12.06:

מספר עובדים		
4	בכירים	1.
172	מנהלים וסוכני נסיעות בסניפים	2.
26	עובדי מחלקות	3.
<b>202</b>	<b>סך הכל</b>	4.

### 12.11.3 שינויים מהותיים במצבת העובדים במהלך שנת 2006

במהלך שנת 2006 הוספו להיסטור 9 עובדים בעקבות העסקה המתוארת בסעיף 1.10 לעיל. מאידך, 7 עובדים עזבו את עבודתם.

#### 12.11.4 תלות בעובדים

להערכת החברה, אין לה תלות מהותית בעובד מסוים בתחום פעילות התיירות העסקית. עם זאת, אובדנם של עובדים מנוסים ומקצועיים באופן לא צפוי עלול להשפיע בטווח הקצר על ביצועי החברה בתחום הפעילות.

#### יעדים ואסטרטגיה עסקית

12.12

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

החברה, באמצעות היסתור, הגדירה לעצמה גידול מתמיד בהיקפי הפעילות בכל שנה. כדי לעמוד ביעד זה מפעילה החברה מערך שיווק ומכירות מתוך החברה לגיוס לקוחות חדשים. כמו כן, לוקחת החברה חסויות על אירועים בהם משתתפות חברות עסקיות רבות והחשיפה היא גדולה.

בנוסף, החברה תרה אחר הזדמנויות רכישה של חברות להם יש סינרגיה עם הפעילות העסקית של היסתור. המודל העסקי של הרכישה נבחר על ידי החברה לפי המקרה, כאשר המאפיין המרכזי הינו הוספת פעילות לחברה מבלי לשנות את התקורה הקיימת ותוך הקטנת העלויות של הפעילות המצטרפת. ראה לדוגמה את העסקה המתוארת בסעיף 1.10 לעיל.

מבחינה עסקית הציבה לעצמה היסתור יעד של התממשקות מלאה עם חברת אמריקן אקספרס העולמית בתחום התוכנה, מערכת ההזמנות ושקיפות מלאה מול הלקוח היושב בארץ או בכל נקודה אחרת בעולם. סינרגיה כזו עם חברת אמריקן אקספרס העולמית תהווה מנוף שיווקי רב עוצמה למימוש יעדי החברה לגידול מתמיד במחזורי המכירות שלה.

#### צפי להתפתחות בשנה הקרובה

12.13

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת**

**בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

היסתור תמשיך במעבר ממערך מחשוב המתאים לישראל בלבד למערך מחשוב שהוא חלק ממערך המחשוב של אמריקן אקספרס בעולם. צעד זה יהפוך את היסתור לחברה בעלת יכולות גלובאליות מול חברות גלובאליות עם כל היתרונות התחרותיים הנובעים מיכולת זו.

#### **הסכמי שיתוף פעולה** .12.14

##### **12.14.1. הסכם עם אמריקן אקספרס**

כפי שצוין, היסתור מקיימת שיתוף פעולה מלא וקשר הדוק עם חברת אמריקן אקספרס העולמית. לעניין ההסכם עם ראה פירוט בסעיף 19.1 להלן.

#### **תחזיות אחרות והערכות לגבי עסקי החברה** .12.15

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

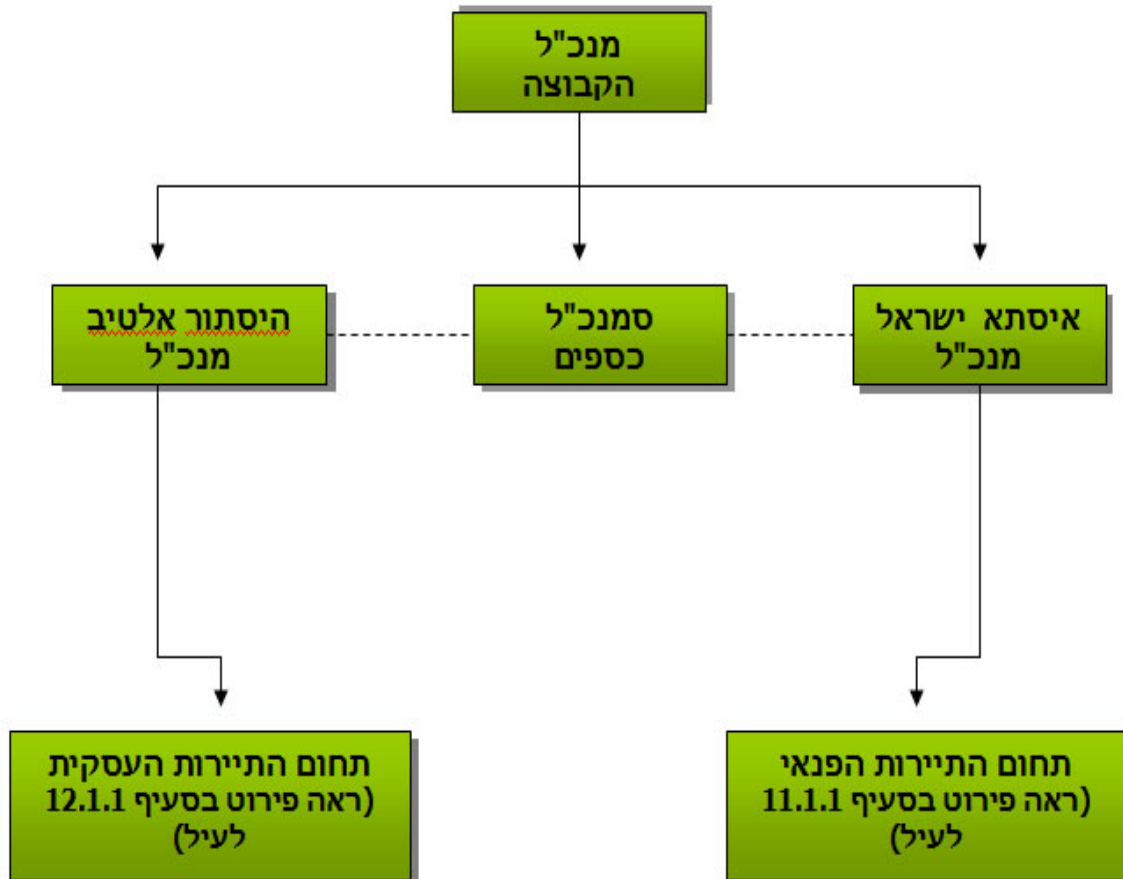
החברה צופה מגמה של הקטנת העמלות בגלל הקשיים של חברות התעופה מחד וכניסת חברות Low Cost מאידך. כדי לשמור על רמת רווחיות סבירה החברה, באמצעות היסתור, תשאף להמשיך להגדיל את היקפי הפעילות, להיכנס לתחומים חדשים המשיקים לתחום התיירות העסקית ולשמור על רמת הוצאות קטנה.

**פרק 3 - תיאור עסקי התאגיד - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה**

**הון אנושי** .13

**מבנה ארגוני** .13.1

להלן תרשים המבנה הארגוני של הקבוצה:



**מצבת העובדים לפי תחומי פעילות** .13.2

כמות עובדי הקבוצה נכון לתאריך הדו"ח הינה כ-900 עובדים בממוצע. להלן פירוט מצבת העובדים של הקבוצה לפי המבנה הארגוני המשולב של תחומי הפעילות ליום 31.12.06:

סה"כ	תחום התיירות העסקית	תחום תיירות הפנאי		
11	4	7	בכירים	1.
521	172	349	סוכני נסיעות בסניפים בישראל	2.
28	-	28	סוכני נסיעות בסניפים בחו"ל	3.
188	-	188	סוכני נסיעות בישרים	4.
149	26	123	עובדי מחלקות	5.
<b>897</b>	<b>202</b>	<b>695</b>	<b>סך הכל</b>	6.

### 13.3. הדרכה ואימונים

החברה משקיעה משאבים בהדרכות מקצועיות לעובדיה בהתאם לסוג העובד והתחום בו הוא פעיל. בין היתר, שולחת הקבוצה את עובדיה לקורסים והשתלמויות, וזאת על מנת לשמור על רמתם המקצועית הגבוהה.

13.3.1. **הדרכות מקצועיות לסוכני נסיעות** - סוכני הנסיעות עוברים קורס הכשרה בסיסי שמקנה להם ידע ענפי מקצועי ומיומנויות במערכות המידע הרלבנטיות לתהליך המכירה. במהלך עבודתם בארגון עוברים הסוכנים קורסים נוספים שמטרתם לתת העשרה מקצועית או התמחויות בתחומים ספציפיים בענף, וקורסים שמתמקדים בשירות ומכירות.

13.3.2. **הדרכות והכשרות לעובדים בתחום הניהול**- החברה בוחרת מדי שנה מועמדים לניהול מקרב הסוכנים ומקיימת קורס הכשרה לעתודה ניהולית, שהדגש בו הוא על פיתוח מיומנויות ניהול. מנהלי הסניפים עוברים הכשרות בתחום הניהולי - חלקן מתמקדות בפן המקצועי הענפי כתוצאה משינויים בענף, וחלקן בפיתוח כישורים ניהוליים, כל זאת בהתאמה למטרות החברה.



### 13.4. תכניות תגמול לעובדים

הלוואות לעובדים לרכישת מניות החברה - במסגרת התשקיף שפרסמה החברה ביום 27.2.2000, הוצעו לעובדים מניות בכורה של החברה. לצורך רכישתם הועמדו לעובדים הלוואות המובטחות בשעבוד על המניות בלבד (Non Recourse). ראה לעניין זה פירוט בסעיפים 1.4 ו-6.3 לעיל. החברה בוחנת אפשרות לצאת, במהלך שנת 2007, בתכנית אופציות לעובדים.

### 13.5. חוזי העסקה

עובדי הקבוצה מועסקים בהתאם לחוזי עבודה אישיים הנקבעים בהתאם לסוג העובד והתחום בו הוא פעיל על פי הפירוט שלהלן:

13.5.1. **הסכמי עבודה אישיים לעובדי המכירות** - העובדים העוסקים במכירות מקבלים שכר בסיס, הוצאות נסיעה ועמלות מכירה כנגזרת מהיעדים ומהביצועים בפועל. עמלות אנשי המכירות מהוות אחוז מהרווח בעסקה, ובנוסף עובדים אשר עוברים את יעדי המכירות בחודש מסוים (באופן מהותי) מתוגמלים בבנוס נוסף. העובדים מכוסים בפוליסת ביטוח מנהלים בהתאם לתפקידם, לוותק ובהתאם לגילם.

13.5.2. **הסכמי עבודה אישיים לעובדים זוטרים ועובדי דרג ביניים:** הסכמי העבודה קובעים שכר עבודה גלובלי והחזר הוצאות נסיעה. העובדים מכוסים בפוליסת ביטוח מנהלים בהתאם לתפקידם, לוותק ובהתאם לגילם.

13.5.3. **הסכמי עבודה למנהלי סניפים וישירים** - הסכמי העבודה קובעים שכר עבודה גלובלי וכיסוי בביטוח מנהלים. כמו כן, נהנים עובדים אלו מהטבות על פי עמידה ביעדים.

13.5.4. **הסכמי סודיות:** כל הסכמי ההעסקה כוללים סעיף סודיות ואי תחרות התקפים בכל תקופת עבודתו של העובד.

13.5.5. **הסכמים קיבוציים:** על החברה ועובדיה לא חלים הסכמים קיבוציים, למעט הוראות הסכמים קיבוציים החלים על החברה

ועובדיה מכוח צווי הרחבה החלים על כלל העובדים והמעבידים בישראל.

### 13.5.6. נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירה

א. יו"ר דירקטוריון החברה מועסק על פי חוזה עבודה אישי הקובע שכר גלובאלי, רכב צמוד והוצאות החזקת רכב, ביטוח מנהלים וקרן השתלמות.

ב. הדירקטורים בחברה נהנים משכר דירקטורים על פי מספר הישיבות בהן נכחו. הדח"צים נהנים משכר בהתאם לקבוע בתקנות שכר דח"צים.

ג. מנכ"ל הקבוצה מועסק על פי חוזה עבודה אישי הקובע שכר עבודה גלובאלי, קרן השתלמות, ביטוח מנהלים, רכב צמוד והוצאות החזקת רכב, ביטוח מנהלים וקרן השתלמות. בנוסף, זכאי מנכ"ל הקבוצה להטבות בהתאם לרווח השנתי של החברה.

ד. מנכ"לית איסתא-ישראל, הסמנכ"לים בחברה ומנכ"ל היסתור מועסקים על פי חוזי עבודה אישיים הקובעים שכר עבודה גלובאלי, קרן השתלמות, ביטוחי מנהלים, רכב צמוד, הטבות ובנוספים בהתאם לשיקול דעת הנהלת החברה.

ה. נושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות שלה, כמשמעותם על פי חוק החברות, מבוטחים בביטוח אחריות נושאי משרה בפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ. החל מיום 1.1.07, גבול האחריות המכוסה עפ"י הביטוח הנ"ל הועלה מ-3 מיליון דולר ארה"ב ל-5 מיליון דולר ארה"ב.

### 14. **ספקים**

מערכת היחסים המסחרית הרגילה בין ספק או סיטונאי של שירותי תיירות לבין סוכן נסיעות קובעת את הכנסתו של הסוכן באחת משלוש דרכים:

א. עמלות בשעורים מוסכמים מהמוצר הנמכר (כרטיס טיסה, לינות בבתי מלון וכד').

- ב. במחירי נטו למוצרים השונים להם מוסיף הסוכן את עמלתו.  
 ג. עמלות יתר שגובהן מותנה ביחס ישיר בהתאם ליעדים הנקבעים כנגזרת ממחזור המכירות.

סוכן הנסיעות מוכר את המוצר ללקוחות במחיר ברוטו, והספק משלם את העמלות (או שהסוכן רשאי לקזזן) מהסכום ברוטו. החברה, כסוכן נסיעות, יכולה לתת, ולעיתים נותנת, הנחות ללקוחות המהוות הפחתה מהעמלות שהיא מקבלת (ראה לעניין אופן ההתקשרות למול הספקים בעסקאות נטו וברוטו הסבר בסעיף 11.3 לעיל).

מבנה התקשרות זה תקף הן לגבי תחום תיירות הפנאי והן לגבי תחום התיירות העסקית. בתחום התיירות העסקית ההשפעה של ההסכמים עם חברות התעופה הסדירות משמעותית עוד יותר, עקב ריבוי המכירות לחברות עסקיות שעובדיהן נוהגים לטוס בתפקיד בחברות סדירות בלבד.

על ספקי תיירות וספקי חבילות נופש נמנות חברות תעופה כגון אל על נתיבי אויר לישראל בע"מ (להלן "אל-על"), ארקיע, ישראיר, חברות תעופה זרות וספקי חבילות נופש לרבות חברת השטיח המעופף בע"מ, קשרי תעופה בע"מ ויוניטל תיירות ותעופה בע"מ.

עקב התחרות הרבה בין הספקים והעבודה מול ספקים רבים, אין לקבוצה תלות בספק מסוים, למעט בתחום הטיסות הסדירות, שם יש השפעה רבה לאל-על לאור היקף המכירות הגדול בחברה זו והתגמול בגין מכירות אלו.

על ספקי שרותי קרקע נמנות חברות כגון חברת נתור, דיזנהויז ואופרן אוטו הולדייס.

## 15. הון חוזר

להלן יובא פירוט על מדיניות האשראי של החברה:

- 15.1 אשראי ללקוחות – תקופת האשראי הממוצעת שניתנה ללקוחות בשנת 2006 הסתכמה בכ-39 יום. היקף האשראי הממוצע שניתן ללקוחות הסתכם בכ-182 מליון ש"ח. כ-48% מאשראי הלקוחות נובע מיתרות בעסקאות תשלומים שניתנו ללקוחות כרטיסי אשראי.

15.2. אשראי מספקים – הקבוצה מקבלת אשראי מספקיה בתקופות שנעות בין שוטף 15 לבין שוטף 45. תקופת האשראי הממוצעת מהספקים לשנת 2006 הסתכמה ב-33 יום. היקף ממוצע האשראי שהתקבל מהספקים בשנת 2006 הסתכם בכ- 137 מליון ש"ח.

16. מימון

16.1. שיעור הריבית הממוצעת

להלן שיעור הריבית הממוצעת על האשראי שנלקח לצורך מימון הקבוצה:

<b>שיעור הריבית הממוצעת בשנת 2006</b>		
<b>מקורות אשראי לא בנקאיים</b>	<b>מקורות אשראי בנקאיים</b>	
-	בעיקר שקלי בפריים – (0.5% - 0.7%)	<b>הלוואות לזמן קצר</b>

16.2. מסגרת אשראי, מגבלת אשראי וריבית

להלן פירוט על האשראי של הקבוצה:

16.2.1. החברות נוהגת לקחת הלוואות לא ייחודיות לזמן קצר בעיקר ON-CALL, שיעור הריבית הממוצע להלוואות אלו היה נמוך מהפריים.

16.2.2. על החברות בקבוצה אין מגבלות מיוחדות לקבלת אשראי מהבנקים. לחברה יש מסגרות אשראי בנקאיות כנגד שיעבוד שוטף ושיעבוד הזכות לקבלת תקבולים מחברות האשראי, וכן ערבויות בין חברתיות בעיקר בין החברה לחברות הבנות.

16.2.3. גובה מסגרת האשראי בקבוצה בכל הבנקים עומד על כ-150 מליון ש"ח ולתאריך המאזן מנוצל כ-34% מסך האשראי המאושר. לתאריך 20.3.07 מנוצל כ-35% מסך האשראי המאושר.

**מיסוי** .17**דיני המס החלים על חברות הקבוצה** .17.1**17.1.1 הרפורמה במערכת המס בישראל**

בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, בשנת 2006 חל על החברות הישראליות בקבוצה מס חברות בשיעור 31%, והוא יופחת הדרגתית כדלקמן: בשנת 2007 - 29%, בשנת 2008 - 27%, בשנת 2009 - 26%, בשנת 2010 ואילך - 25%.

במהלך שנת 2006 הקבוצה התאימה את יתרות המסים הנדחים שלה בהתאם לשינויים הצפויים בשיעורי המס העתידיים.

**17.1.2 חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985**

חברות הקבוצה נישומות על בסיס חוק זה, המביא למדידת התוצאות לצרכי מס על בסיס ריאלי, בהתאם לעליית מדד המחירים לצרכן.

**שומות מס** .17.2**17.2.1 שומות סופיות**

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2002. לארבע חברות מאוחדות בארץ שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2002. חמש חברות מאוחדות בארץ באיחוד מלא ואיחוד יחסי טרם קיבלו שומות סופיות מתחילת פעילותן.

לחברה המאוחדת הפועלת באנגליה (WST) שומה סופית עד וכולל שנת 2005, לאיסתא צרפת שומות מס הנחשבות לסופיות עד וכולל שנת 2002 ולאיסתא אמסטרדם שומות מס הנחשבות לסופיות עד וכולל שנת 2001.

**17.2.2 שומות בדיון עם הרשויות**

אין לחברה שומות בדיון עם הרשויות. החברה הגישה לרשויות תביעות לפיצויים בגין נזקיה במלחמת

לבנון השניה. לחברה טרם שולם פיצוי על פי אחת התביעות כאמור, והיא נמצאת בהתדיינות מול הרשויות.

### **17.3. חברות קשורות מאוגדות בחו"ל**

החברות הבנות המאוגדות בחו"ל ממוסות לפי חוקי המס בארצות מושבן. שיעורי המס העיקריים החלים על הפעילות של חברות אלה הינם: אנגליה - 19%, צרפת 35% והולנד 30%.

### **17.4. שיעור המס העיקרי מול שיעור המס האפקטיבי של החברה**

שיעור המס העיקרי החל על הכנסות הקבוצה בשנת 2006 הינו 31% לעומת מס אפקטיבי בשיעור של כ-27%. לעניין ההבדל בין שיעור המס החל על החברה לשיעור המס האפקטיבי לשנת 2006 ראה ביאור 25.5 לדוחות הכספיים לשנת 2006.

### **18. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה**

#### **18.1. ביטול הדרישה לרישיון לניהול סוכנות נסיעות - עד סוף שנת 2001**

שירותי סוכנות נסיעות היו טעונים רישוי על פי חוק שירותי תיירות התשל"ו - 1976. על פי חוק ההסדרים במשק המדינה התשנ"ט - 1999 החל מיום 1.1.2002 הוצאו סוכנויות נסיעות מתחולת החוק. דהיינו, מאותו מועד לא נדרש עוד רישוי לעיסוק בהפעלת סוכנות נסיעות.

#### **18.2. חובת גילוי על פי חוק - תקנות שירותי תיירות (חובת גילוי נאות),**

התשס"ג-2003, מטילה על מי שמעניק שירותי סוכנות תיירות חובות גילוי בנוגע לחבילות תיור שהוא מוכר בהתאם לקבוע בתקנות (כגון מקומות לינה, מסלולי טיול, אמצעי תחבורה, מספר ארוחות ביום תנאי ביטול, מחיר).

#### **18.3. הסדרי יאט"א - IATA - INTERNATIONAL AIR TRANSPORT ASSOCIATION**

(להלן - יאט"א) הינו ארגון בו חברות כל חברות התעופה הסדירות, דהיינו כאלה המקיימות קווי תעופה סדירים. ארגון זה קבע כללים לפיהם הרשות למכור כרטיסי טיסה בחברות תעופה סדירות ניתן רק לסוכן נסיעות המחזיק ברשיון יאט"א, וכן קבע כי חברת תעופה לא תשלם עמלה לסוכן נסיעות שאינו סוכן יאט"א. בנוסף, הסדרי האשראי שמעניקות חברות התעופה הסדירות חלים רק על סוכנויות שהן

חברות יאט"א. על מנת לקבל רשיון מיאט"א, על סוכנות הנסיעות להפקיד בידי יאט"א ערבות בנקאית על פי החלטת "פאנל חברת התעופה", שהוא הגוף המייצג של יאט"א במדינה.

פעילות החברה בתחום בו נדרש רשיון יאט"א (להלן-פעילות יאט"אית") מתייחסת רק לטיסות סדירות (ולא לטיסות שכר).

בעבר החברה לא החזיקה במישרין ברשיון יאט"א ופעולותיה כסוכנת נסיעות המשוקת גם כרטיסי טיסה בחברות תעופה סדירות נעשו באמצעות חברת הבת (בבעלות מלאה) איסתא מוצרי ותיירות בע"מ. כיום מחזיקה החברה ברישיונות יאט"א.

**טיסות שכר - טיסות השכר מוסדרות בתקנות רישוי שירותי התעופה** .18.4  
(טיסות שכר), התשמ"ב-1982 (להלן- "תקנות טיסות השכר") אשר חוקקו מכוחו של חוק רישוי שירותי התעופה התשכ"ג-1963 (להלן "חוק הרישוי").

טיסת שכר הינה טיסה שבה שוכרים מארגן או מארגנים במשותף את כל קיבולת כלי הטיס לשם מכירת לאחרים או שבה אדם שוכר את כל קיבולת כלי הטיס לשימוש עצמי (בהבדל מטיסה סדירה, שבה מוכר מוביל אוירי לציבור קיבולת בכל טיס המופעל על ידו בין במשירין ובין באמצעות סוכן נסיעות והרשיון שלו לפי סעיף 2(א) לחוק הרישוי מתיר לו לבצע טיסות סדירות). מארגן של טיסות שכר הוא אדם השוכר קיבולת בכלי טיס, כולה או מקצתה, לשם מכירתה לאחרים בהתאם להוראות התקנות.

על פי חוק הרישוי ותקנות טיסות השכר אין להפעיל טיסות שכר אלא לאחר קבלת רשיון הפעלה מאת שר התחבורה. החברה מחזיקה ברשיון הפעלה לארגון טיסות שכר ורשיון זה תקף כל עוד לא הותלה או בוטל ע"י שר התחבורה או המנהל. על פי התקנות על המארגן לקבל מראש את אישור מנהל התעופה האזרחית במשרד התחבורה להפעלתה של כל טיסת שכר או סידרה של טיסות שכר והאישור ניתן על פי קריטריונים המפורטים בתקנות. התקנות מגדירות סוגים של טיסות שכר מותרות (הכוללות, טיסות שכר מסוג חבילות תיור, טיסות שכר מסוג מכירה מוקדמת, טיסות שכר מסוג טיסה מחוץ לנתיב, טיסות שכר של צליינים,

טיסות שכר לארה"ב וממנה, טיסות שכר של סטודנטים, טיסות שכר לשימוש עצמי, טיסות שכר פנים ארציות, כהגדרתם בתקנות).

התקנות קובעות מגבלות שונות על הפעלת טיסות שכר וביניהם מגבלות הקובעות כי לא ינתן אישור לביצוע טיסת שכר אלא אם המארגן או המוביל האווירי המציא למנהל התעופה האזרחית ערבות בנקאית או ערבות ביצוע מאת מבטח מורשה או מאת מוסד כספי מוכר להבטחת יכולתם הפיננסית להבטיח את חלקו של כל אחד מהם בטיסת השכר, אלא אם המציאו ערבות במדינת המוצא, ואם מדובר בטיסת שכר של משתתפים שנקודת מוצאם היא בישראל ושיעדם מחוץ לישראל, על המארגן והמוביל האווירי להמציא למנהל ערבות גם אם ניתנה ערבות במדינת המוצא לגבי אותם משתתפים.

## **הסכמים מהותיים** .19

### **הסכם אמריקן אקספרס** .19.1

ביום 28.10.1997, נחתם הסכם בין היסתור לבין American Express International Inc. (להלן "אמריקן אקספרס"), שהיא לידיעת החברה חברת הנסיעות הגדולה בעולם. ההסכם מסמיך את היסתור כנציגתה של אמריקן אקספרס בישראל, וקובע כי היסתור מורשית להשתמש במותג "אמריקן אקספרס" לצורך שיווק מוצריה. בנוסף, ההסכם קובע כי להיסתור תהא נגישות למאגרי מידע של אמריקן אקספרס בכל הנוגע לשירותי קרקע בעולם, וכן תהא מורשית למכור המחאות נוסעים של אמריקן אקספרס. בתמורה משלמת היסתור לאמריקן אקספרס מדי שנה תמלוגים בשיעורים הקבועים בהסכם.

### **הסכמים עם אגודות הסטודנטים בישראל** .19.2

כאמור בסעיף 11.5.4 לעיל, לחברה הסכמים עם אגודות הסטודנטים החברות בהתאחדות הסטודנטים בישראל שבמסגרתם רשאית החברה לפרסם את מוצריה באפיקי הפרסום והשיווק העומדים לרשות אגודות הסטודנטים. לחברה ניתנת עדיפות בכל הקשור לפרסומי מוצריה באמצעי הפרסום והשיווק של אגודות הסטודנטים.

### **הסכמים עם ספקים** .19.3

החברה קשורה בהסכמים עם ספקים שונים (אל-על, חברות תעופה זרות, ארקיע, ישראיר וחברות תעופה נוספות, סיטונאי תיירות כגון קשרי



תעופה, יוניטל והשטיח המעופף), בהסכמים בנוגע לעמלות המשולמות לחברה בגין המכירות המבוצעות באמצעות החברה. לרוב, נעשים הסכמי העמלות פעם בשנה, בהתייחס לשנה מסוימת, ונקבעים בהם סכומי או שיעורי עמלות קבועים ו/או סכומי או שיעורי עמלות יתר בגין מחזורי המכירות שמעל להיקפים המוגדרים בהסכמים.

#### **הסכם עם וורלדספאן, אמדאוס וסייבר**

.19.4

Worldspan Services Limited החברה קשורה בהסכמים עם חברות (להלן "וורלדספאן") ואמדאוס גלובל טרוול ישראל בע"מ (להלן "אמדאוס"). על פי הסכמים אלו וורלדספאן ואמדאוס תספקנה לחברה שירותי הזמנות ממוחשבים הכוללים מידע בתחום התעופה הנוגע להזמנות, כרטוס וכו'. ההסכמים קובעים כי החברה תשתמש בבסיסי הנתונים של וורלדספאן ואמדיאוס לשם הזמנת שירותים, ובתמורה תהא זכאית לקבל עמלה בגין כל הזמנה שתבוצע במערכת. התמורה נקבעת על פי שיטת ה"סיגמנטים".

במהלך שנת 2005, החברה התקשרה בהסכם דומה עם חברת Sabre Travel Tetwork Ltd. (להלן "סייבר"). בהסכם זה כלולה התחייבות לביצוע מספר שנתי מינימאלי של ה"סיגמנטים" על ידי הקבוצה.

#### **הסכם עם חברת הראל שילוח חברה לביטוח בע"מ**

.19.5

החברה התקשרה עם שילוח חברה לביטוח בע"מ בהסכם לפיו החברה תשווק פוליסות ביטוח בריאות ומטען הנקראות "דרכון למטייל" של שילוח.

#### **הסכם ביטוח אשראי לקוחות עם כלל**

.19.6

החברה התקשרה עם חברת כלל ביטוח אשראי בע"מ (להלן "כלל") לביטוח אשראי לקוחותיה העסקיים עד תקרת פיצוי של 5 מיליון ש"ח בשנה.

#### **הסכם לביטוח אחריות נושאי משרה עם הפיניקס**

.19.7

החברה התקשרה עם חברת הפיניקס הישראלית חברה לביטוח בע"מ לביטוח נושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות שלה, כמשמעותם על פי חוק החברות, בביטוח אחריות נושאי משרה. החל מתחילת שנת 2007, גבול האחריות המכוסה עפ"י הפוליסה הינו 5 מיליון דולר ארה"ב.

**תביעות משפטיות** .20**תביעות הדדיות בין דני רגב מהנדסים בע"מ לבין איסתא נכסים בע"מ בעניין פיקוח על בנית "בית איסתא" ברחוב מנורת המאור בת"א:** .20.1

20.1.1. בין איסתא נכסים בע"מ לבין דני רגב מהנדסים בע"מ (להלן - "דני רגב") נחתם ביום 1.9.98 הסכם לפיו דני רגב התחייב לתת שירותי פיקוח על בניית "בית איסתא".

20.1.2. בעקבות כישלון הליך הפישור שהתנהל בין הצדדים, דני רגב הגיש נגד איסתא נכסים בע"מ תביעה על סך כ-711 אלפי ש"ח. התביעה הינה בעיקרה בגין שינויים בתוכניות ובבניה ובגין התארכות תקופת הפיקוח. להערכת היועצים המשפטיים של החברה, סיכויי התביעה של דני רגב נמוכים ביותר, מאחר וטענותיו עומדות בסתירה גמורה להסכם בינו לבין איסתא נכסים בע"מ.

20.1.3. איסתא נכסים בע"מ הגישה כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד על סך כ-1,085 אלפי ש"ח. התביעה שכנגד הינה, בעיקרה, בגין אי בדיקת המפרט הטכני ואי התאמתו באופן שהיה מאפשר חיסכון בעלויות ההתקנה והתפעול של מערכת מיזוג אוויר.

20.1.4. דני רגב וחברת ביטוח מטעמו הגישו כתב הגנה.

20.1.5. התיק נמצא בשלב של הליכים מקדמיים.

**תביעת תים מחשבים ומערכות בע"מ** .20.2

במהלך שנת 2006 הוגשה כנגד החברה וכנגד צדדים נוספים תביעה ע"ס 240,000 ש"ח, בגין ציוד תקשורת, מחשבים ושירותי תיקון מחשבים, שלטענת התובעת סופקו על ידה, ותמורתם לא שולמה.

טרם הגשת כתב הגנה נוהל מ"מ בין הצדדים ובסוף שנת 2006 ניתן תוקף של פסק דין להסכם פשרה לפיו שילמה החברה לתובעת סך של 89,615 ש"ח והתביעה נגד החברה נדחתה.

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

אסטרטגיית הקבוצה היא המשך פיתוח וגידול עם דגש על הרחבת סל המוצרים ופיזור השקעות הקבוצה.

בתכנית האסטרטגית שאושרה על ידי דירקטוריון החברה ביום 9.2.2006, אושרו השקעות בהיקף כולל של 315 מיליוני ש"ח שיתפרסו על פני 5 שנים. כשלב ראשון של יישום התכנית האסטרטגית, בחודש מרץ 2006 ביצעה החברה הקצאה פרטית וחברת הבת איסתא נכסים מכרה מניות בכורה של החברה שהוחזקו בידיה, בתמורה כוללת של למעלה מ-30 מיליון ₪ (ראה סעיף 1.5 לעיל). בחודש יולי 2006, בהמשך להחלטה בדבר התכנית האסטרטגית, קיבל דירקטוריון החברה החלטה עקרונית בדבר הרחבת פעילות החברה לצורך רכישת בתי מלון באירופה, ובכפוף לקיום הזדמנויות עסקיות מתכוונת החברה לפעול בכוון זה. ראה גם בדבר רכישת קרקע בהרצליה, לצורך הקמת בית מלון במקום (סעיף 1.11 לעיל).

בכוונת החברה להמשיך גם בפיתוח והרחבה של הסניפים הקיימים בחו"ל, להרחבה של קהל היעד הישיר במקום עבודה מול סוכני נסיעות ולהרחבת קשרים עם ארגוני סטודנטים בעולם ובאירופה בפרט.

## **מידע כספי על מגזרים גיאוגרפיים** .22

כאמור לעיל, פעילות החברה מתבצעת בעיקרה בישראל, ובנוסף פועלת החברה גם באירופה באמצעות שלוש חברות בנות, כמפורט בסעיף 1.9 לעיל. לעניין פילוח ההכנסות על פי מגזרים גיאוגרפיים ראה ביאור 31 בדוחות הכספיים לשנת 2006.

**סעיף זה כולל מידע צופה פני עתיד. מידע צופה פני עתיד הוא מידע בלתי וודאי לגבי העתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה בתאריך הדו"ח, וכולל הערות של החברה או כוונות של החברה נכון לתאריך הדו"ח. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה.**

### 23.1 סיכונים מאקרו כלכליים

23.1.1. חשיפה לשינוי שערי מט"ח – בהתאם לאופי עסקיה, חשופה הקבוצה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בשערי החליפין של מט"ח. הרכישות של המוצרים מבוצעות במט"ח, בעיקר בדולרים של ארה"ב, ואילו הגביה מהלקוחות נעשית בש"ח. בשל כך נוצר סיכון הנובע מפער הזמן שבין התשלום לחברה על ידי הלקוח לבין רכישת השירות.

23.1.2. חשיפה לשינויי ריבית – הקבוצה צורכת אשראי, ולשינויים בריבית עלולה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של החברה.

23.1.3. חשיפה להעלאת שכר מינימום – החברה מעסיקה עובדי מכירות, אשר חלקם משתכרים שכר מינימום או שכר הגבוה במעט משכר המינימום. כתוצאה מכך חשופה החברה לגידול בהוצאות השכר לעובדי המכירה במידה ומועלה שכר המינימום במשק.

### 23.2 סיכונים ענפיים

23.2.1. מצב כלכלי במשק – כאמור בסעיף 9.3 לעיל, ענף התיירות מושפע ישירות מהמצב הכלכלי. במצב בו המשק נקלע לקשיים ומיתון, ארגונים קבוצות ויחידים ממעטים ברכישת שירותי תיירות.

23.2.2. מצב פוליטי ובטחוני – למצב בטחוני השפעה מכרעת על פעילות הקבוצה. פיגועים בארץ ובחו"ל וחוסר אהדה כלפי ישראל בעולם משפיעים לרעה על הביקושים לרכישת שירותי תיירות בארץ ובחו"ל.

23.2.3. תלות בספקים - בתחום הטיסות הסדירות, יש השפעה רבה לאל-על לאור היקף המכירות הגדול בחברה זו והתגמול בגין מכירות אלו (לעניין זה ראה סעיף 14 לעיל).

23.2.4. תלות במקדמי מכירות – לחברה אין תלות מהותית בעובד מסוים מקרב מקדמי המכירות. עם זאת, אובדנם של מקדמי מכירות מנוסים ומקצועיים באופן לא צפוי עלול להשפיע בטווח הקצר על ביצועי החברה.

23.3. בטבלה הבאה מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם, אשר דורגו, בהתאם להערכת הנהלת הקבוצה, על פי השפעתם על עסקי הקבוצה בכללותה - השפעה גדולה, בינונית וקטנה.

<b>מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה</b>			
נמוכה	בינונית	גדולה	
<b>סיכונים מאקרו כלכליים</b>			
	+		<b>חשיפה לשינויי מט"ח</b>
+			<b>חשיפה לשינויי ריבית</b>
+			<b>חשיפה להעלאת שכר מינימום</b>
<b>סיכונים ענפיים</b>			
	+		<b>מצב כלכלי במשק</b>
	+		<b>מצב פוליטי ובטחוני</b>
+			<b>תלות בספקים</b>
+			<b>תלות במקדמי מכירות</b>

# איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ

## דוח הדירקטוריון

### לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006

הנהלת החברה מתכבדת בזאת להגיש דוח דירקטוריון המתייחס למצב עסקי החברה ותוצאות פעולותיה במאוחד ליום 31 בדצמבר 2006.

#### **א. תאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית**

1. איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן – "החברה") פועלת כסוכנות נסיעות קמעונאית וכמארגנת של טיסות שכר. פעילותה של החברה כוללת מכירת כרטיסי טיסה, חבילות תיור בארץ ובח"ל ושירותי קרקע שונים המיועדים לנוסעים מישראל לחו"ל (תיירות יוצאת), הנרכשים מחברות תעופה, מסיטונאים של בתי מלון, מחברות השכרת רכב, ממארגנים סיטונאיים של טיולים מאורגנים ונופשונים וממבטחי בריאות ומטען לנוסעים לחו"ל. פעילות החברה כוללת גם פעילות של מספר חברות מאוחדות (להלן – "הקבוצה").
2. לקבוצה שני תחומי פעילות, המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה:  
**תיירות הפנאי** – בתחום זה פועלת החברה כסוכנות נסיעות לשוק תיירות הפנאי (Leisure) תחת המותג "איסתא", באמצעות 49 סניפים בארץ, חברת וואלה טורס בע"מ חברת מבט ו-3 החברות הבנות בחו"ל כמפורט לעיל.  
**תיירות עסקית** – בתחום זה פועלת החברה כסוכנות נסיעות לשוק הנסיעות העסקיות המבוצעות באמצעות חברת היסתור תחת המותג "American Express".
3. החברות המאוחדות בצרפת (Issta France-Sarl), באנגליה (WST Charters Ltd.) ובהולנד (Issta Amsterdam B.V.) פועלות בעיקר כמארגנות טיסות שכר.
4. החברה המאוחדת היסתור-אלטיב בע"מ (להלן - "היסתור") פועלת בקמעונאות בלבד ומתמחה בשוק הנסיעות העסקיות. כמו כן, מייצגת היסתור בישראל את חברת הנסיעות American Express Travel. ביום 1 באפריל 2005 הקצתה היסתור 19% מהונה לבעלי המניות באביבים.
5. ביום 1 ביולי 2007 החלה בפעילותה חברת וואלה טורס בע"מ, אשר פעלה עד לאותו מועד במסגרת של מיזם משותף לחברה ולחברת וואלה שופמיינד בע"מ.
6. ביום 28 בספטמבר 2006, חתמה החברה על חוזה לרכישת קרקע בהרצליה בסך של 5.1 מליון דולר, המיועדת להקמת מלון. רכישת הקרקע בוצעה על ידי חברה בת ("איסתא מלונאות בע"מ"), בה מחזיקה החברה ב-2/3 מההון העצמי ומחצית מזכויות ההצבעה. מימון הרכישה נעשה בשיעור של 90% על ידי החברה ו-10% על ידי בעל המניות הנוסף בחברת איסתא מלונאות.

**א. תאור תמציתי של התאגיד וסביבתו העסקית**

7. ביום 13 בנובמבר 2006 הודיעה החברה על התקשרותה עם חברת סמייל מדיה מקבוצת אינטרנט זהב בקשר להקמת מיזם אינטרנטי משותף למכירת מוצרי תיירות. אחזקת החברה במיזם תהיה בשיעור של 50%.
8. במהלך חודש מארס 2006 בצעה החברה הקצאה פרטית של 1,000,000 מניות רגילות ומכירה של 4,400,000 מניות בכורה אשר הוחזקו על ידי חברה בת. סך התמורה מההקצאה ומהמכירה הינה 30,121 אלפי ש"ח.
9. בתקופה שבין אמצע יולי לאמצע אוגוסט התנהלה מלחמה בצפון הארץ, אשר כללה שיגור מטחי קטיושות וטילים לעבר ישובי הצפון. כתוצאה מכך נגרמו אבידות בנפש וכן נזקים כבדים לרכוש. יצוין כי ביום 14 לאוגוסט הוכרזה הפסקת אש.
- תקופה זו (יולי - אוגוסט) הינה תקופת שיא ביציאות ישראלים לחו"ל, כך שהפגיעה בענף התיירות בכלל ובחברה בפרט, היתה משמעותית ביותר. כמו כן, החברה נערכה לתקופת הקיץ בדרך של גיוס עובדי מכירה, ולפיכך גדלו הוצאות השכר, למרות שלא חל גידול - בהכנסות החברה (ראה גם סעיף ג.3. להלן).
- הלוחמה השפיעה על פעילותה של החברה במספר מישורים, שהעיקריים והישירים מביניהם כוללים ירידה בכמות ההזמנות בתקופה האמורה, הן מצד ישראלים יוצאים והן מצד תיירים נכנסים, ופעילות חלקית ביותר של סניפי החברה בצפון במהלך ימי הלחימה. יצוין כי על פי נסיון העבר, מרגע שיסתיים המשבר, נדרשת תקופה ארוכה יחסית לצורך שיקום תנועת התיירים הנכנסים, ובמיוחד תנועה של קבוצות תיירים לישראל, וזאת בהשוואה לשיקום תנועת הישראלים היוצאים שצפויה לארוך זמן קצר יותר. לדוגמא, רק כ-6 שנים לאחר תחילת האינתיפאדה בשנת 2000, הגיעה תנועת התיירים הנכנסים לישראל לרמה המתקרבת לרמה ששררה לפני תחילת האינתיפאדה.

## ב. המצב הכספי

סך המאזן המאוחד ליום 31 בדצמבר 2006, מסתכם ב-347,654 אלפי ש"ח, לעומת סך של 298,762 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה בסך המאזן בסך של 48,892 אלפי ש"ח, המהווה עליה בשיעור של כ-16%, נובעת בעיקר מעליה ברכוש שוטף בסך 26,304 אלפי ש"ח (בעיקר ביתרות מזומנים ויתרות חייבים) ומעליה ברכוש הקבוע בסך 15,465 אלפי ש"ח כתוצאה מחלקה של החברה בקרקע שנרכשה בהרצליה, כמפורט בסעיף א.5 לעיל

להלן פירוט השינויים העיקריים בסך המאזן המאוחד:

### 1. הרכוש השוטף

הרכוש השוטף ליום 31 בדצמבר 2006, הסתכם ב-225,560 אלפי ש"ח ומהווה כ-65% מסך המאזן, לעומת 199,256 אלפי ש"ח שהיוו כ-67% מסך המאזן ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה ברכוש השוטף בסך של 26,304 אלפי ש"ח, נובעת בעיקר מהעליה בהיקפי הפעילות של הקבוצה ומהרווח לתקופה.

### 2. רכוש קבוע

הרכוש הקבוע ליום 31 בדצמבר 2006, מסתכם ב-105,261 אלפי ש"ח ומהווה כ-30% מסך המאזן לעומת 89,796 אלפי ש"ח שהיוו כ-30% מסך המאזן ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה ברכוש הקבוע בסך של 15,465 אלפי ש"ח נובעת בעיקר מרכישת רכוש קבוע בסך 22,205 אלפי ש"ח (כולל חלקה של החברה בעלות הקרקע שנרכשה בהרצליה כאמור לעיל) בקיזוז פחת בסך של 6,625 אלפי ש"ח.

### 3. התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות ליום 31 בדצמבר 2006, הסתכמו לסך של 216,352 אלפי ש"ח לעומת 207,102 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה בהתחייבויות השוטפות בסך של 9,250 אלפי ש"ח, נובעת בעיקר מעליה באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים אשר שימש לרכישת הקרקע.



**ב. המצב הכספי (המשך)****4. הון חוזר**

ההון החוזר ליום 31 בדצמבר 2006, מסתכם לסך של 9,208 אלפי ש"ח לעומת הון חוזר שלילי בסך של 7,846 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה בהון החוזר בסך של 17,054 אלפי ש"ח, נובעת, בעיקר, מהרווח לתקופה בסך 15,882 אלפי ש"ח, מתמורת הנפקה ומכירת מניות באוצר (בניכוי עלות רכישת מניות באוצר) שהסתכמה ב-29,305 אלפי ש"ח, בניכוי רכישת הקרקע בהרצליה והשקעה ברכישת פעילות מבט בסך 29,809 אלפי ש"ח אשר מומנו ממקורותיה השוטפים של החברה.

**5. התחייבויות לזמן ארוך**

ההתחייבויות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2006 מסתכמות בסך של 1,259 אלפי ש"ח ומהוות כ-0.3% מסך המאזן לעומת 2,777 אלפי ש"ח אשר היוו 1% מסך המאזן ליום 31 בדצמבר 2005. הירידה בהתחייבויות לזמן ארוך בסך 1,518 אלפי ש"ח נובעת בעיקר מירידה בהתחייבויות בגין סיום יחסי עובד-מעביד אשר נגרמה בעיקר כתוצאה מרווחים שהושגו בקופות פיצויים.

**6. הון עצמי**

ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2006, מסתכם לסך 128,578 אלפי ש"ח ומהווה כ-37% מסך המאזן, לעומת הון עצמי של 87,222 אלפי ש"ח אשר היוו כ-29% מסך המאזן ליום 31 בדצמבר 2005.

העליה בהון העצמי בסך של 41,356 אלפי ש"ח נובעת בעיקר מתמורת הנפקה ומכירת המניות באוצר בסך של 29,305 אלפי ש"ח, ומהרווח לתקופה שהסתכם לסך של 15,882 אלפי ש"ח.

## ג. תוצאות הפעילות המאוחדות

תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים

2006				
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
אלפי ש"ח				
75,233	113,818	141,044	83,858	הכנסות ממכירות ושירותים
23,434	27,070	31,553	24,410	הכנסות מעמלות
66,761	96,726	121,894	72,037	עלות המכירות והשירותים
31,906	44,162	50,703	36,231	<b>רווח גולמי</b>
24,040	29,043	36,622	26,219	הוצאות מכירה ושיווק
6,802	7,807	9,565	7,926	הוצאות הנהלה וכלליות
1,064	7,312	4,516	2,086	<b>רווח מפעולות</b>
2,533	(62)	1,890	3,274	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
99	(36)	60	(138)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
3,696	7,214	6,466	5,222	<b>רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
(809)	(2,698)	(1,958)	11,789	מיסים על ההכנסה
2,887	4,516	4,508	4,363	<b>רווח לאחר מיסים על ההכנסה</b>
(163)	78	(13)	(55)	חלק המיעוט בהפסדי (ברוחי)
			(239)	חברות מאוחדות
				הפסדי אקוויטי
2,724	4,594	4,495	4,069	<b>רווח נקי</b>

**ג. תוצאות הפעילות (המשך)**

השינויים העיקריים בתוצאות הפעילות בשנת 2006 לעומת התקופות הקודמות, הינן:

**1. הכנסות**

ההכנסות הכוללות של הקבוצה (כולל הכנסות מעמלות) בשנת 2006 הסתכמו לסך של 520,420, לעומת סך של 489,354 אלפי ש"ח בשנת 2005, ולעומת 474,316 אלפי ש"ח בשנת 2004.

העליה בהכנסות הקבוצה בשנת 2006 בהשוואה להכנסות שנת 2005 הינה בסך 31,067 אלפי ש"ח, והיא נובעת בעיקר מפעילותה של חברת מבט אשר נרכשה במהלך שנת 2006 ותרמה להכנסות הקבוצה 25,560 אלפי ש"ח.

העליה בהכנסות הקבוצה בשנת 2005 בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2004 הינה בסך של 15,037 אלפי ש"ח, והיא נובעת מגידול בפעילות 2005 ביחס לשנת 2004 כתוצאה מהמשך השיפור וההתאוששות בתיירות היוצאת מישראל בשנת 2005 בהשוואה לשנת 2004, אשר השפיעו הן על המחזורים והן על הרווחיות.

השינויים העיקריים בהכנסות הקבוצה בשנת 2006 לעומת שנת 2005 הינם:

א. עליה בהכנסות תיירות בארץ בסך 45,628 אלפי ש"ח אשר הושגה הן בזכות רכישת פעילות מבט והן בזכות גידול פנימי בפעילות הקבוצה בתחום זה.

ב. ירידה בהכנסות מטיסות שכר (כולל חבילות על בסיס טיסות שכר) בסך של 12,276 אלפי ש"ח אשר נגרמה בעיקר ברבעון השלישי כתוצאה מהמלחמה בצפון אשר פגעה במחזורי הפעילות של החברה בתקופת השיא כמפורט בסעיף א.8. לעיל

ג. ירידה בהכנסות מעמלות בסך 3,531 אלפי ש"ח אשר נגרמה, בעיקר, מאי קבלת עמלות יתר מאל על בשנת 2006, בשל שינוי בהסכם העמלות בין שנת 2005 ל-2006.

השינויים העיקריים בהכנסות הקבוצה בשנת 2005 לעומת שנת 2004 נובעים בעיקר מתחום פעילות הפנאי והינם כדלקמן:

א. עליה בהכנסות חברות בנות בחו"ל בכ-17 מליון ש"ח, אשר נהנו ב-2005 מעליה בפעילותן לעומת שנת 2004 כתוצאה משיפור המצב הביטחוני בישראל ומהסרת האיום של המלחמה בעירק, גורמים אשר החזירו את הקהילה היהודית בחו"ל לביקורים בארץ (בעיקר בתקופות החגים והחופשות).

ב. עליה בהכנסות מתיירות פנים בכ-20 מליון ש"ח, כתוצאה מהקמת המרכז הטלפוני לתיירות פנים בחברה במהלך שנת 2004.

ג. עליה בהכנסות מעמלות בסך של כ-14 מליון ש"ח, מתוכם כ-4 מליון ש"ח נבעו מעליה בתחום התיירות העסקית, אשר נבעה מגידול בפעילות הקבוצה בשנת 2005 לעומת התקופה המקבילה ב-2004 ומהסטה של פעילות טיסות אשר בהתאם סווגה כהכנסה מטיסות לפעילות מעמלות טיסות. הגידול האמור, נבע גם מכניסתה של פעילות אביבים במהלך שנת 2005 ומהמשך מגמת השיפור בתחום התיירות.

ד. ירידה בהכנסות מטיסות בסך של כ-25 מליון ש"ח, אשר נבע בעיקר מהסטת פעילות כמתואר בסעיף ג' לעיל.

## ג. תוצאות הפעילות (המשך)

## 2. הרווח הגולמי

הרווח הגולמי (כולל הכנסות מעמלות) בשנת 2006 הסתכם לסך של 163,002 אלפי ש"ח, לעומת סך של 164,086 אלפי ש"ח בשנת 2005 ולעומת סך של 136,255 אלפי ש"ח בשנת 2004.

הירידה בסך הרווח הגולמי בשנת 2006 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובעת בעיקר מפגיעה ברווחיות פעילות טיסות השכר (כולל חבילות על בסיס טיסות שכר), אשר נגרמה בשל המלחמה בחודשי הקיץ, ומירידה בעמלות שהתקבלו כמפורט בסעיף ג.1.ג. לעיל.

הגידול בסכום הרווח הגולמי בשנת 2005 לעומת שנת 2004, נובע מהעליה במחזורי המכירות ומההתאוששות בענף בפרט ובמשק בכלל.

הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) בשנת 2006 הסתכם לסך של 56,535 אלפי ש"ח (13.6% מההכנסות ללא עמלות).

הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) בשנת 2005 הסתכם לסך של 54,088 אלפי ש"ח (14.3% מההכנסות ללא עמלות).

הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) בשנת 2004 הסתכם לסך של 40,538 אלפי ש"ח (10.7% מההכנסות ללא עמלות).

העליה בסכום הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) בשנת 2006 לעומת 2005 נובעת מהעליה בתחום התיירות בישראל, בעיקר כתוצאה מרכישת פעילות מבט כמפורט בסעיף ג.1. לעיל.

הירידה בשיעור הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) בשנת 2006 לעומת 2005 נובעת מהפגיעה בפעילות טיסות השכר (כולל חבילות על בסיס טיסות שכר) אשר נגרמה כתוצאה מהמלחמה בחודשי הקיץ, אשר גררה ירידת מחירים ופגיעה ברווחיות.

העליה בסכום הרווח הגולמי (ללא הכנסות מעמלות) ובשיעורו בשנת 2005 ביחס לשנת 2004, נובעת מהשיפור בתיירות בשנת 2005 לעומת 2004.

## 3. הוצאות מכירה ושיווק

הוצאות המכירה והשיווק בשנת 2006 הסתכמו לסך של 115,924 אלפי ש"ח, לעומת סך של 102,030 אלפי ש"ח בשנת 2005, ולעומת סך של 95,594 אלפי ש"ח בשנת 2004.

העליה בהוצאות מכירה ושיווק בשנת 2006 ביחס לשנת 2005 בסך של 13,894 אלפי ש"ח, נבעה מתחילת פעילותה של חברת מבט אשר תרמה 5,169 אלפי ש"ח להוצאות המכירה, ומגידול בעלות שכר בשאר החברות בקבוצה, אשר נערכו לעליה משמעותית בפעילות התיירות בקיץ, אשר לא התרחשה בפועל בשל המלחמה ביולי-אוגוסט.

העליה בהוצאות מכירה ושיווק בשנת 2005 ביחס לשנת 2004 בסך של 6,436 אלפי ש"ח, נבעה בעיקר מגידול בהוצאות שכר עבודה, כתוצאה מעליה בכמות אנשי המכירות (כולל כח אדם אשר נקלט במסגרת עסקת אביבים), אשר נועדו לתמוך בגידול במחזור ביחס לתקופה המקבילה ב-2004.

**ג. תוצאות הפעילות (המשך)**

**4. הוצאות הנהלה וכלליות**

הוצאות הנהלה וכלליות בשנת 2006 הסתכמו לסך של 32,100 אלפי ש"ח, לעומת סך של 30,771 בשנת 2005 ולעומת סך של 31,389 אלפי ש"ח בשנת 2004.

**5. רווח נקי לתקופה**

הרווח הנקי בשנת 2006 הסתכם בסך של 15,882 אלפי ש"ח, לעומת רווח נקי בסך של 25,654 אלפי ש"ח בשנת 2005 ולעומת רווח בסך של 14,521 אלפי ש"ח בשנת 2004.

הירידה ברווח הנקי בשנת 2006 ביחס לשנת 2005, נובעת בעיקר מפגיעה ברווחיות הגולמית אשר נגרמה מפגיעה ברווחיות הגולמית בטיסות השכר ומפגיעה בהכנסות מעמלות כמפורט לעיל, ומעליה בהוצאות מכירה ושיווק שנבעה מגיוסי כח אדם לקראת מכירות הקיץ, אשר לא התממשו לפי ההערכות המוקדמות של החברה.

הגידול ברווח בשנת 2005 ביחס לשנת 2004, נובע מעליה במחזורי המכירות של הקבוצה, אשר הגדילה את הרווח הגולמי ב-27,830 אלפי ש"ח, משיפור בהכנסות המימון בסך 5,035 אלפי ש"ח השנה ביחס לשנה הקודמת, בניכוי עליה בהוצאות מכירה הנהלה וכלליות בסך 5,818 אלפי ש"ח ועליה בהוצאות מסים בסך 9,931 אלפי ש"ח אשר נבעה מסיום ניצול הפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים בשנים עברו.

**ד. ניילות**

1. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של הקבוצה בשנת 2006 הסתכם לסך של 27,967 אלפי ש"ח לעומת סך של 46,365 אלפי ש"ח בשנת 2005, וסך של 18,855 אלפי ש"ח בשנת 2004.
  - תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בשנת 2006 נבע בעיקר מהרווח לתקופה בסך 15,882 אלפי ש"ח ומשינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות (בעיקר עליה בספקים, זכאים ויתרות זכות בסך 7,251 אלפי ש"ח).
  - תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בשנת 2005 נבע בעיקר מהרווח לתקופה בסך 25,654 אלפי ש"ח ומהכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים בסך 10,270 אלפי ש"ח (בעיקר הוצאות פחת והפחתות בסך 7,037 אלפי ש"ח).
  - תזרים המזומנים מפעילות שוטפת בשנת 2004, נבע בעיקרו מהרווח לתקופה בסך 14,521 אלפי ש"ח.
2. תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2006 הסתכם לסך של 30,266 אלפי ש"ח, ושימש בעיקר לרכישת רכוש קבוע (22,205 אלפי ש"ח) ולרכישת פעילות מבט (7,604 אלפי ש"ח)
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2005 הסתכם לסך של 2,491 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2005 נגרם בעיקר מרכישת רכוש קבוע בסך של 3,473 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2004 הסתכם לסך של 3,360 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2004 נגרם בעיקר ממזומנים שנגרעו כתוצאה ממזומנים שנגרעו ממכירת חברה שאוחדה בעבר בסך 2,246 אלפי ש"ח, מרכישת רכוש קבוע בסך 2,895 אלפי ש"ח בנכוי תמורה ממכירות ניירות ערך סחירים, נטו בסך 1,345 אלפי ש"ח.
3. תזרים המזומנים מפעילות מימון בשנת 2006 הסתכם לסך של 17,875 ונבע בעיקר מתמורת ההנפקה ומכירת מניות באוצר בסך 29,305 אלפי ש"ח, מקבלת אשראי לזמן קצר בסך 13,650 אלפי ש"ח, בקיזוז דיבידנד ששולם בסך 16,584 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנת 2005 הסתכם לסך של 32,712 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש בפעילות מימון בשנת 2005 שימש בעיקר לפרעון הלוואות לזמן ארוך בסך של 42,196 אלפי ש"ח, בניכוי קבלת אשראי לזמן קצר בסך 7,184 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנת 2004 הסתכם לסך של 24,532 אלפי ש"ח.
  - תזרים המזומנים ששימש בפעילות מימון בשנת 2004 שימש בעיקר לפירעון אשראי לזמן קצר בסך 7,925 אלפי ש"ח, לפירעון הלוואות לזמן ארוך בסך 11,704 אלפי ש"ח ולחלוקת דיבידנד בסך 5,797 אלפי ש"ח
  - תזרים המזומנים ששימש לפעילות מימון בשנת 2003 הסתכם לסך של 24,581 אלפי ש"ח.

**ה. מקורות מימון**

סך הנכסים ממומן כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2005		ליום 31 בדצמבר 2006		
%	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	
29.2	87,222	37.0	128,578	הון עצמי
0.5	1,661	0.4	1,465	זכויות המיעוט
1.0	2,777	0.4	1,259	התחייבויות לזמן ארוך
69.3	207,102	62.2	216,352	התחייבויות לזמן קצר
<u>100.0</u>	<u>298,762</u>	<u>100.0</u>	<u>347,654</u>	

מקורות המימון העצמיים וההתחייבויות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2006 מממנים 37.8% מנכסי החברה לעומת 30.7% ליום 31 בדצמבר 2004.

## ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

### א. תיאור סיכוני השוק

בהתאם לאופי פעילותה, וכמפורט בסעיף 23 לפרק תיאור עסקי החברה, קיימים מספר חשופה החברה לסיכונים מקרו-כלכליים, סיכונים ענפיים וסיכונים ספציפיים, ובכלל זה, החברה חשופה לסיכוני שוק בתחום ההתחייבויות במטבע חוץ לספקים. הרכישות של המוצרים מבוצעות במט"ח, בעיקר בדולרים של ארה"ב, ואילו הגביה מהלקוחות נעשית ברובה בשקלים. בשל כך נוצר סיכון הנובע מפער הזמן שבין התשלום לחברה על ידי הלקוח לבין רכישת השירות. החברה פועלת לצמצום החשיפה המטבעית באמצעות התקשרות בעסקאות הגנה (בעיקר דולר / שקל).

### ב. מדינות החברה בניהול סיכוני שוק

ככלל, מדיניות החברה לבצע הגנות (Hedge) מפני השינויים האפשריים בשערי המטבעות. החברה נוהגת לבצע הגנות על מרבית החשיפות בהתאם לצפי התשלום לספקים. החברה בודקת אחת לרבעון את מצב עסקאות ההגנה מול הצפי לתשלומים העתידיים, ובמידת הצורך מבצעת עדכונים של ההגנות הנדרשות.

טכניקת ההגנה העיקרית בה נוקטת החברה הינה ביצוע עסקאות אקדמה (Forward) לתאריכי התשלום הצפויים לספקים. כמו כן, לעיתים משתמשת החברה באופציות לבנית צילינדר (רכישת Call וכתיבת Put לאותו תאריך פקיעה).

הסכום עליו מגינה החברה, מחושב באמצעות מודל קבוע שפותח על ידי החברה, ונגזר מתקבולי הלקוחות בשקלים, בניכוי הרווח הגולמי. החברה בוחנת את החשיפה בפועל, מול נתוני המודל אחת לרבעון. הפרשים, אם נוצרו, מתוקנים במהלך הרבעון העוקב.

### ג. הפיקוח על מדיניות ניהול סיכוי שוק ואופן מימושה

במהלך שנת הדיווח נערך דיון בועדת הכספים של החברה בנושא מודל הגנות המטבע של החברה.

מודל ההתכסויות נבדק על ידי מבקר החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2004, ודווח לוועדת הביקורת של החברה.

כמו כן, במסגרת הדוח השנתי, מוצג לדירקטוריון מאזן ההצמדה והחשיפות המטבעיות הפתוחות לסוף אותה השנה.



## 1. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם (המשך)

דוח בסיסי הצמדה (מאוחד)

ליום 31/12/2006

סה"כ	ש"ח		מטבע חוץ			בהצמדה לדולר של ארה"ב	
	ללא הצמדה	צמוד	מטבע אחר	בהצמדה לפאונד	בהצמדה ליורו		
48,789	9,231	-	146	12,579	8,677	18,156	<b>נכסים</b>
7,314	7,314	-	-	-	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
147,540	84,602	-	-	2,721	8,552	51,665	השקעה לזמן קצר
21,917	18,177	152	-	297	2,222	1,069	לקוחות
1,522	536	391	-	-	595	-	חייבים ויתרות חובה
<u>227,082</u>	<u>119,860</u>	<u>543</u>	<u>146</u>	<u>15,597</u>	<u>20,046</u>	<u>70,890</u>	השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
51,231	49,620	-	-	-	426	1,185	<b>התחייבויות</b>
109,656	19,572	-	-	4,999	12,199	72,886	אשראי מתאגידים בנקאיים
55,465	25,911	-	-	6,868	6,687	15,999	ספקים ונותני שירותים
<u>216,352</u>	<u>95,103</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11,867</u>	<u>19,312</u>	<u>90,070</u>	זכאים ויתרות זכות
<u>10,730</u>	<u>24,757</u>	<u>543</u>	<u>146</u>	<u>3,730</u>	<u>734</u>	<u>(19,180)</u>	נכסים כספיים בניכוי התחייבויות
9,352	-	-	-	6,069	3,283	-	כספיות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)
<u>1,378</u>	<u>24,757</u>	<u>543</u>	<u>146</u>	<u>(2,339)</u>	<u>(2,549)</u>	<u>(19,180)</u>	כספיות של חברות מאוחדות בחו"ל
							סה"כ נכסים כספיים בניכוי התחייבויות כספיות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)

## ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם (המשך)

ליום 31/12/2005

סה"כ	ש"ח		מטבע חוץ			בהצמדה לדולר של ארה"ב	
	ללא הצמדה	צמוד	מטבע אחר	בהצמדה לפאונד	בהצמדה ליורו		
32,591	5,239	-	120	10,622	8,052	8,558	<b>נכסים</b>
4,739	4,739	-	-	-	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
161,037	87,458	-	-	2,512	4,007	67,060	השקעה לזמן קצר
17,383	6,181	121	-	1,421	1,313	8,347	לקוחות
5,175	4,099	292	-	-	784	-	חייבים ויתרות חובה
<u>220,925</u>	<u>107,716</u>	<u>413</u>	<u>120</u>	<u>14,555</u>	<u>14,156</u>	<u>83,965</u>	השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
37,997	36,585	-	-	-	96	1,316	<b>התחייבויות</b>
122,688	33,537	-	-	5,400	8,921	74,830	אשראי מתאגידים בנקאיים
62,911	40,807	-	-	5,344	4,259	12,501	ספקים ונותני שירותים
490	-	-	-	-	-	490	זכאים ויתרות זכות
<u>224,086</u>	<u>110,929</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>10,744</u>	<u>13,276</u>	<u>89,137</u>	התחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
<u>(3,161)</u>	<u>(3,213)</u>	<u>413</u>	<u>120</u>	<u>3,811</u>	<u>880</u>	<u>(5,172)</u>	נכסים כספיים בניכוי התחייבויות
9,208	-	-	-	3,822	5,386	-	כספיות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)
<u>(12,369)</u>	<u>(3,213)</u>	<u>413</u>	<u>120</u>	<u>(11)</u>	<u>(4,506)</u>	<u>(5,172)</u>	כספיות של חברות מאוחדות בחו"ל
							סה"כ נכסים כספיים בניכוי התחייבויות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)

## ד. מכשירים פיננסיים

החברה התקשרה בעסקאות אקדמה ובאופציות מט"ח המיועדות להבטחת התחייבויותיה במט"ח. התקשרויות אלו בוצעו על מנת להקטין את החשיפה בין התקבולים מהלקוחות (המתקבלים ברובם בשקלים) לבין התשלומים לספקים (המשולמים ברובם בדולר). התקשרויות אלו אינן מוכרות כעסקאות הגנה לצרכים חשבונאיים. כמו כן מחזיקה החברה ניירות ערך סחירים כהשקעה לזמן קצר.

## ו. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם (המשך)

## להלן דוח פוזיציות נגזרים ליום 31/12/2006:

שער מימוש ממוצע	סכום לשלם (באלפים)	סכום לקבל (באלפים)	מטבע נמכר	מטבע נרכש	תאריך מימוש	סוג מכשיר
4.4500	13,350 ש"ח	\$ 3,000	שקל	דולר	30/03/07	רכישת אופצית Call
4.2843	\$3,000	12,853 ש"ח	דולר	שקל	30/03/07	כתיבת אופצית Put
4.2250	1,056 ש"ח	\$ 250	שקל	דולר	02/01/07	חוזה Forward שקל/דולר
4.1910	210 ש"ח	\$ 50	שקל	דולר	03/01/07	חוזה Forward שקל/דולר
4.2134	41,502 ש"ח	\$ 9,850	שקל	דולר	16/01/07	חוזה Forward שקל/דולר
4.3132	863 ש"ח	\$ 200	שקל	דולר	30/04/07	חוזה Forward שקל/דולר
4.1900	\$ 500	2,095 ש"ח	דולר	שקל	16/01/07	חוזה Forward שקל/דולר
1.3176	600 יורו	\$ 791	יורו	דולר	25/01/07	חוזה Forward יורו/דולר
1.9613	100 פאונד	\$ 196	פאונד	דולר	25/01/07	חוזה Forward פאונד/דולר
1.9608	100 פאונד	\$ 196	פאונד	דולר	16/04/07	חוזה Forward פאונד/דולר
1.9363	52 פאונד	\$ 100	פאונד	דולר	30/04/07	חוזה Forward פאונד/דולר
1.9604	150 פאונד	\$ 294	פאונד	דולר	16/07/07	חוזה Forward פאונד/דולר
1.9604	250 פאונד	\$ 490	פאונד	דולר	15/08/07	חוזה Forward פאונד/דולר

עסקאות למכירת יורו כנגד דולר ולמכירת פאונד כנגד דולר בוצעו עבור החברות המאוחדות בחו"ל, בגין תשלומים צפויים לספקים שלהן.

**מבחני רגישות למכשירים פיננסיים**

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים				
ירידה של 10% בגורם שוק	ירידה של 5% בגורם שוק	שווי הוגן	עליה של 5% בגורם שוק	עליה של 10% בגורם שוק	שער מימוש ממוצע	כמות במטבע (אלפים)	סוג מכשיר
\$1= 3.803	\$1= 4.014	\$1= 4.225	\$1= 4.436	\$1= 4.648	<b>שינויים בשער החליפין של הדולר כנגד השקל</b>		
(8)	(8)	8	28	119	4.4500	3,000	אופצית רכש דולרית
(245)	(70)	(137)	130	136	4.2843	3,000	אופצית מכר דולרית
(4,362)	(2,181)	83	2,181	4,362	4.2155	10,350	חוזה רכישה דולר/שקל
211	105	(18)	(105)	(211)	4.1900	500	חוזה מכירה דולר/שקל
1,918	959	-	(959)	(1,918)		4,539	עודף התחייבויות דולריות ממאזן הצמדה
(2,486)	(1,195)	(64)	1,275	2,488			סה"כ
1Eur = \$1.185	1Eur = \$1.251	1Eur = \$1.317	1Eur = \$1.383	1Eur = \$1.449	<b>שינויים בשער החליפין של הדולר כנגד היורו</b>		
333	166	5	(166)	(333)	1.3176	600	חוזה מכירה יורו/דולר
1Eur = 5.008	1Eur = 5.286	1Eur = 5.564	1Eur = 5.843	1Eur = 6.121	<b>שינויים בשער החליפין של היורו כנגד השקל</b>		
(111)	(56)	0	56	111	5.5645	200	חוזה רכישה יורו/שקל
255	127	-	(127)	(255)		458	עודף התחייבויות ביורו ממאזן הצמדה
144	71	-	(71)	(144)			סה"כ
1Gbp=7.459	1Gbp=7.874	1Gbp=8.288	1Gbp=8.702	1Gbp=9.117	<b>שינויים בשער החליפין של הפאונד כנגד השקל</b>		
240	117	-	(117)	(240)		282	עודף התחייבויות בפאונד ממאזן הצמדה
1GBP = \$1.766	1GBP = \$1.864	1GBP = \$1.962	1GBP = \$2.060	1GBP = \$2.158	<b>שינויים בשער החליפין של הדולר כנגד הפאונד</b>		
523	257	(2)	(273)	(539)	1.9587	652	חוזה מכירה פאונד/דולר
					<b>שינויים בשער המניות של ניירות ערך סחירים</b>		
(731)	(366)		366	731		7,314	השקעה בניירות ערך סחירים

לא הוצגו נתונים בדבר רגישות לשינויים בריבית בשל חוסר מהותיות השינויים.

**1. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם (המשך)**

- א. חשיפה להעלאת שכר מינימום – החברה מעסיקה עובדי מכירות, אשר חלקם משתכרים שכר מינימום או שכר הגבוה במעט משכר המינימום. כתוצאה מכך חשופה החברה לגידול בהוצאות השכר לעובדי המכירה במידה ומועלה שכר המינימום במשק.
- ב. מצב כלכלי במשק – ענף התיירות מושפע ישירות מהמצב הכלכלי. במצב בו המשק נקלע לקשיים ומיתון, ארגונים קבוצות ויחידים ממעטים ברכישת שירותי תיירות.
- ג. מצב פוליטי ובטחוני – למצב בטחוני השפעה מכרעת על פעילות הקבוצה. פיגועים בארץ ובחו"ל וחוסר אהדה כלפי ישראל בעולם משפיעים לרעה על הביקושים לרכישת שירותי תיירות בארץ ובחו"ל.

**2. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית**

בהתאם להנחית הרשות לניירות ערך בדבר דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, החליט דירקטוריון החברה כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית יעמוד על 2 דירקטורים, מספר המתאים לדעת דירקטוריון החברה להיקף הפעילות הקיים בקבוצה, אשר יאפשר לדירקטוריון החברה לעמוד בחובות המוטלות עליו על פי כל דין. להלן פרטים אודות דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית בחברה:

שם הדירקטור	הסיבות שמכוחן יש לראותו כדירקטור בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית
יוסי שחק	בזכות השכלתו כרואה חשבון ונסיונו בתפקידים ניהוליים בכירים. שימש בעבר כנשיא לשכת רו"ח ומשמש כיום כחבר המועצה הציבורית של המוסד לתקינה חשבונאית. הדירקטור הינו בעל מיומנות והבנה עיסקית חשבונאית ברמה כזו המאפשרת לו להבין לעומק את הדוחות הכספיים, ולהעלות לסדר היום נושאים הקשורים בדיווח הכספי.
אמיר שוהם	בזכות השכלתו- ד"ר לכלכלה וניהול בינ"ל. משמש כמרצה למימון וכלכלה באוניברסיטת בן גוריון ומכללת ספיר ומכהן כחבר הסגל במכללה למינהל. הדירקטור הינו בעל מיומנות והבנה עיסקית חשבונאית ברמה כזו המאפשרת לו להבין לעומק את הדוחות הכספיים, ולהעלות לסדר היום נושאים הקשורים בדיווח הכספי.

## ח. דיבידנד

ביום 22 בנובמבר 2005 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 12,600 אלפי ש"ח (1.5 ש"ח לכל מניה רגילה בת 1 ש"ח ע"נ ו-0.15 ש"ח לכל מניית בכורה בת 0.1 ש"ח ע"נ), מתוכו התקבל בחברת הבת, המחזיקה במניות החברה, סך של 708 אלפי ש"ח, כך שסך הדיבידנד לחיצוניים הסתכם בסך של 11,892 אלפי ש"ח. יום האקס נקבע ליום 21.12.2005. הדיבידנד שולם ביום 3.1.2006.

ביום 28 בפברואר 2006 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד במזומן בסך 4,478 אלפי ש"ח (56.55 אג' לכל מניה רגילה בת 1 ש"ח ע"נ ו - 5.655 אג' לכל מניית בכורה בת 0.1 ש"ח ע"נ). יום האקס נקבע ליום 29.3.06. הדיבידנד שולם ביום 11.4.06.

על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 28.2.2006 נקבעה מדיניות חלוקת דיבידנדים לפיה, בכפוף להוראות החוק וליכולת הפרעון של החברה, לפחות 40% מרווחי החברה הראויים לחלוקה יחולקו מידי שנה כדיבידנד. החלטה זו שינתה את ההחלטה הקודמת בדבר מדיניות חלוקת הדיבידנד, מיום 23.2.00, לפיה שיעור מהרווחים הראויים לחלוקה שיחולק מדי שנה כדיבידנד היה 25%.

## ט. תרומה לקהילה

בשנת 2005 יזמה החברה את הפרויקט החברתי "מדור לדור" שמטרתו היא לשפר את המצב הנוכחי לפיו בשל אילוצים כלכליים, תלמידים מעיירות פיתוח אינם לוקחים חלק במסעות לפולין.

במסגרת הפרויקט הוציאה החברה למסע בן יממה את כל תלמידי כיתות יא' בעיר בית שאן (כ-220 תלמידים) היציאה הייתה לאחר הכנה בת יומיים שעברו התלמידים בקיבוץ לוחמי הגיטאות ובמוזיאון "יד ושם".

בשנת 2006 הרחיבה החברה את הפרויקט ושיתפה בו גם את תלמידי העיר טבריה (שני מטוסים ובה"כ כ-400 תלמידים).

במסגרת הפרויקט, בכונת החברה להוציא בשנת 2007 שלושה מטוסים לתלמידי שלוש ערים שונות.

עלות הפרויקט לחברה נאמד בכ-50,000 \$ לשנה.

כמו כן, תרמה החברה 29 אלפי ש"ח לארגונים שונים.

## י. אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

בחדש יולי 2006 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29 אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (להלן "התקן"). התקן קובע כי ישויות הכפופות לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, יערכו את דוחותיהן הכספיים לפי תקני , לתקופות המתחילות החל מיום 1 בינואר 2008. התקן מאפשר אימוץ מוקדם החל מהדוחות הכספיים אשר יפורסמו לאחר 31 ביולי 2006. האימוץ לראשונה של תקני ה-IFRS, יעשה תוך יישום הוראות תקן 1 IFRS, "אימוץ לראשונה של תקני IFRS", לצורך המעבר.

בהתאם לתקן, על החברה לכלול בביאור לדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2007 את נתוני המאזן ליום 31 בדצמבר 2007 ואת נתוני דוח רווח והפסד לשנה המסתיימת באותו תאריך, לאחר שיושמו לגביהם כללי ההכרה, המדידה וההצגה של תקני IFRS.

החברה בוחנת את השלכות המעבר לתקני IFRS, אך אין באפשרותה בשלב זה, לאמוד את השפעת אימוץ תקני IFRS, על דוחותיה הכספיים. אין בכונת החברה ליישם את תקני ה-IFRS, באימוץ מוקדם. החברה הקימה צוות בראשות סמנכ"ל הכספים בחברה לטיפול בתהליך אימוץ תקני ה-IFRS.

הפעולות שבוצעו עד למועד פרסום דוחות כספיים שנתיים ליום 31 בדצמבר 2006:

- סקירת כל תקני ה-IFRS.
  - מיפוי של תקני ה-IFRS הרלוונטים לחברה ושנדרשת בחינה מעמיקה של השלכותיהם על הדוחות הכספיים.
  - בחינה איכותית של ההשלכות העיקריות אשר צפויות לנבוע לחברה מאימוץ תקני ה-IFRS.
- הפעולות העתידיות להתבצע:
- בחינה כמותית של ההשלכות העיקריות שצפויות לנבוע לחברה מאימוץ תקני ה-IFRS ליום 1.1.2007.
  - השלמה מבחינה איכותית וכמותית של ההשלכות הנוספות הצפויות מאימוץ תקני ה-IFRS.
  - עריכת מאזן ליום 31 בדצמבר 2007 בהתאם לתקני ה-IFRS.
  - עריכת דוח רווח והפסד לשנת 2007 בהתאם לתקני ה-IFRS.

י. אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (המשך)

להלן תיאור ההשפעות הצפויות על הדוחות הכספיים של החברה כתוצאה מהמעבר לתקני ה-IFRS, לרבות שינויים שעשויים להתרחש במדיניות החשבונאית של החברה כתוצאה ממעבר זה:

- בהתאם ל-IFRS, "מטבע פעילות" הינו מטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת הישות. מטבע זה משקף את העסקאות, האירועים והנסיבות הרלוונטים לישות. לאחר קביעת מטבע הפעילות של הישות, מהווה מטבע זה את המטבע בו נמדדים תוצאות הפעולות והמצב הכספי. מטבע הצגה הינו המטבע בו מוצגים הדוחות הכספיים של הישות. בהתאם ל-IFRS הישות יכולה להציג את דוחותיה הכספיים בכל מטבע. בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, החברה מודדת ומציגה את תוצאות פעולותיה ומצבה הכספי בשקל ומתרגמת את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות ממטבע הפעילות שלהן לשקל. החברה בוחנת האם לאור תקנות IFRS יהיה עליה לשנות את מטבע הפעילות שלה לדולר.
- בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, התחייבויות בגין סיום יחסי עובד-מעביד מוכרות על בסיס החבות המלאה, בהנחה שכל העובדים יפוטרו במועד המאזן בתנאים המזכים אותם בפיצויים מלאים ללא התחשבות בשיעור היוון, שיעורי עליות שכר בעתיד ועזיבות עתידיות. בהתאם ל-IFRS יש למדוד הטבות לאחר פרישה שהינן בגין תוכניות הטבה מוגדרות, בין היתר, בהתבסס על אומדנים אקטואריים וסכומים מהוונים. החברה התחילה בבחינת ההשפעות הצפויות על יתרת התחייבויות בגין סיום יחסי עובד-מעביד בשיתוף עם אקטואר חיצוני.
- בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים בישראל, התחייבויות תלויות מוכרות אם צפוי (Probable) שיעשה שימוש במשאבים כלכליים לצורך סילוק המחוייבות. ההפרשה נמדדת בערכה המלא ולא בערכה הנוכחי. לפי כללי IFRS יש להכיר בהפרשה, כאשר יותר סביר מאשר לא (More likely than not), כי החברה תידרש למשאבים כלכליים לסילוק המחוייבות. כמו כן, ההפרשה תמדד בהתאם לערכה הנוכחי, כאשר השפעת הזמן היא מהותית. החברה תבחן את השפעת התקן על רישום התחייבויותה התלויות.



## יב. גילוי בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים. כללי חשבונאות מקובלים מחייבים את ההנהלה להשתמש באומדנים ולהניח הנחות המשפיעות על הסכומים המוצגים בדוחות הכספיים המצורפים. להלן מתוארים האומדנים החשבונאיים הקריטיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, אשר בעת גיבושם נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים מתבססת הנהלת החברה על נסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדני ההנהלה.

### ירידת ערך נכסים

בהתאם לתקן 15 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, החברה בוחנת בכל תאריך מאזן את הסכום בר-ההשבה של נכסיה בכל עת שקיימים סימנים המצביעים על אפשרות של ירידת ערך של נכסים אלו. במקום בו עולה ערכו של נכס בספרים על הסכום בר-ההשבה שלו, אשר נקבע על פי הגבוה מבין מחיר המכירה נטו לבין שווי המימוש שלו, מכירה החברה בהפסד מירידת ערך של נכס. הפסד מירידת ערך של נכס, שהוכר בעבר, מבוטל רק כאשר חל שינוי באומנים ששימשו בקביעת סכום בר-ההשבה, מהמועד בו הוכר ההפסד האחרון מירידת ערך. הערך בספרים לאחר הביטול אינו עולה על הערך בספרים שהיה נקבע לנכס אילו לא היה נרשם הפסד מירידת ערך בשנים קודמות.

## יג. גילוי בדבר המבקר הפנימי בתאגיד

1. המבקר הפנימי בחברה הינו מר עזרא יהודה - רואה חשבון, הנותן שרותים מקצועיים באמצעות עזרא יהודה שרותי ניהול בע"מ..
2. המבקר הפנימי הינו רואה חשבון מוסמך החל משנת 1972, וחבר לשכת רואי חשבון בישראל. המבקר הפנימי הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. המבקר הפנימי הינו עצמאי.
3. כהונת המבקר הפנימי החלה בחודש 7/91 ונמשכת עד ליום זה.
4. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בהוראות בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, תשנ"ט - 1999, ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית (להלן: "חוק הביקורת הפנימית").
5. המבקר הפנימי אינו עובד החברה, והוא נותן שירותים חיצוני לחברה.
6. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו מנכ"ל החברה.
7. תכנית הביקורת השנתית והרב שנתית והשיקולים בקביעתה:  
החברה, ועדת הביקורת והמבקר הפנימי הכינו רשימת נושאים אשר להערכתם מהווים מוקדי סיכון בחברה ואשר דורשים ביקורת של המבקר הפנימי.  
מדי שנה מגיש המבקר הפנימי לוועדת הביקורת ולדירקטוריון הצעה לתכנית עבודה שנתית, הכוללת מספר נושאים מתוך רשימה זו או נושאים אחרים אשר לדעתו טעונים בדיקה. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה דנים ומאשרים את תכנית העבודה השנתית ואת הנושאים שיבדקו על ידי המבקר הפנימי, ונושאים אלה נבדקים על ידי המבקר הפנימי בעבודתו השנתית.
8. נכון לתאריך המאזן לחברה יש חברות בת (בישראל), ועל כן תכנית הביקורת מתייחסת גם לתאגידים הפרטיים המוחזקים על ידי החברה.
9. היקף העסקת המבקר הפנימי בשנת 2006 היה 205 שעות עבודה. היקף העסקת המבקר הפנימי נקבע בכל שנה עם אישור תכנית העבודה, בין היתר בשים לב להיקף תכנית העבודה לשנה הרלבנטית, למורכבות תכנית העבודה, ולרגישות הנושאים הנבדקים באותה שנה.
10. המבקר הפנימי עורך את הביקורת בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית, והתקנים המקצועיים - המתפרסמים ומתעדכנים שוטף על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל - המועצה המקצועית. התקנים המקצועיים מקובלים שעל פיהם עורך המבקר הפנימי את תכנית הביקורת כוללים, בין

## יג. גילוי בדבר המבקר הפנימי בתאגיד (המשך)

היתר, תקני תכונות (מטרה, סמכות ואחריות; אי תלות ואוביקטיביות; מקצועיות וזהירות מקצועית ראוייה; תכנית שיפור ואבטחת איכות) ותקני ביצוע (ניהול הביקורת הפנימית; תכנון הביקורת; ביצוע הביקורת; דיווח על תוצאות; מעקב אחר תיקון ליקויים ועוד). לדעת הדירקטוריון, המבקר הפנימי עומד בדרישות שנקבעו בתקנים הנ"ל, וזאת בשים לב למקצועיותו של המבקר הפנימי, כישוריו, תקופת העסקתו על ידי החברה, היכרותו עם החברה, והאופן בו הוא עורך, מגיש ומציג לחברה את ממצאי הביקורת הנערכות על ידו.

11. כל המסמכים והמידע שמתבקשים על ידי המבקר הפנימי נמסרים לו, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, וכן ניתנת לו גישה חופשית למידע כאמור באותו סעיף, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים הכספיים.

12. דין וחשבון על ממצאי המבקר הפנימי הוגש בכתב ליושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי או ממלא מקומו וליושב ראש ועדת הביקורת בספטמבר ודצמבר 2006.

13. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה דנו בממצאי המבקר הפנימי בימים 22/6/06 ו-25/10/06.

14. במסגרת פעילותו של המבקר הפנימי של החברה בשנת 2006, נבדקו על ידו הנושאים הבאים:

דוח מס' 75 – תשלומים לנושאי משרה בשנים 2002 – 2004

דוח מס' 76 – מערך כח אדם ושכר

דוח מס' 77 – מערך הרכש הכללי באסתא ישראל

15. להערכת דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי, הינם סבירים בנסיבות הענין ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.

16. שכרו של המבקר הפנימי בגין השירותים שניתנו על ידי בשנת 2006, הסתכם לסך השווה ל- 38,745 ש"ח (בתוספת מע"מ). שכרו של המבקר הפנימי מורכב מסך השווה ל- 189 ש"ח (בתוספת מע"מ) בגין כל שעת עבודה. לדעת הדירקטוריון, תגמול המבקר הפנימי לא משפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי, וזאת, בין היתר, בשים לב להתרשמות הדירקטוריון מהאופן בו הוא מבצע את מלאכת ביקורת הפנים בחברה, ומידת הפירוט, הדיוק וההעמקה של דוחות ממצאי הביקורת שהוגשו על ידו עד כה, וכן למיטב ידיעת החברה בשים לב להיקף הכנסתו הכולל לעומת שכרו כמבקר הפנימי של החברה.

**יד. סקר עמיתים**

בהמשך להנחיית רשות ניירות ערך מיום 28 ביולי 2005, המחייבת חברות מדווחות לתת גילוי בדבר מתן הסכמה לביצוע "סקר עמיתים", אשר מטרתו, כאמור בהנחייה, להניע תהליך בקרה על עבודת רואי החשבון המבקרים של החברות המדווחות, אישר דירקטוריון החברה ביום 28 בפברואר 2006 את מתן ההסכמה הדרושה מהחברה לביצוע הסקר.

**טו. שכ"ט רואה חשבון המבקר**

שכ"ט רואה החשבון המבקר את הדוחות המאוחדים וכן מספר חברות נוספות בקבוצה עבור שירותי ביקורת ומס לשנת 2006 על כ-64 אלפי דולר. בנוסף שלמה החברה 7 אלפי דולר עבור שירותים שאינם שירותי ביקורת ומס. שכ"ט רואה החשבון המבקר עבור שירותי ביקורת ומס לשנת 2005 עמד על כ-46 אלפי דולר.

בנוסף, שלמה חברה בת מהותית לרו"ח אחר את הסכומים הבאים:  
שכ"ט רואה החשבון המבקר עבור שירותי ביקורת ומס לשנת 2006 בסך של כ-35 אלפי דולר.  
שכ"ט רואה החשבון המבקר עבור שירותי ביקורת ומס לשנת 2005 בסך של כ-19 אלפי דולר.  
בנוסף שלמה חברת הבת כ-4 אלפי דולר עבור שירותים שאינם שירותי ביקורת ומס.

---

**אחישי גל  
מנהל כללי**

---

**שמעון סיבוני  
יו"ר הדירקטוריון**

תל-אביב, 29 במארס 2007

# תקופתי לשנת 2006

**שם החברה:** איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ

**מס חברה ברשם:** 520052763

**כתובת:** מנורת המאור 8 תל-אביב

(תקנה 25א)

**מייל:** Shlomog@Issta.co.il

**פקס:** 7777301-03

**טלפון:** 7777300-03

(תקנה 25א)

(תקנה 25א)

**תאריך המאזן:** 31/12/2006

(תקנה 9)

**תאריך הדוח:** 29 במארס 2007

(תקנות 1 ו-7)

**תקנה 9: דוחות כספיים**

הדוחות הכספיים המבוקרים בצירוף חוות דעת רואה החשבון מוגשים במצורף ומהווים חלק בלתי נפרד מדוח תקופתי זה.

**תקנה 10: דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד**

דוח הדירקטוריון מוגש במצורף ומהווה חלק בלתי נפרד מדוח תקופתי זה.

**תקנה 10א: תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים**

להלן תמצית דוחות רווח והפסד מאוחדים לכל אחד מהרבעונים בשנת 2006

<b>2006</b>				
<u>רבעון</u> <u>1-3/06</u>	<u>רבעון</u> <u>4-6/06</u>	<u>רבעון</u> <u>7-9/06</u>	<u>רבעון</u> <u>10-12/06</u>	
<b>אלפי ש"ח</b>				
75,233	113,818	141,044	83,858	הכנסות ממכירות ושירותים
23,434	27,070	31,553	24,410	הכנסות מעמלות
66,761	96,726	121,894	72,037	עלות המכירות והשירותים
<u>31,906</u>	<u>44,162</u>	<u>50,703</u>	<u>36,231</u>	<b>רווח גולמי</b>
24,040	29,043	36,622	26,219	הוצאות מכירה ושיווק
<u>6,802</u>	<u>7,807</u>	<u>9,565</u>	<u>7,926</u>	הוצאות הנהלה וכלליות
1,064	7,312	4,516	2,086	<b>רווח מפעולות</b>
2,533	(62)	1,890	3,274	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
<u>99</u>	<u>(36)</u>	<u>60</u>	<u>(138)</u>	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
3,696	7,214	6,466	5,222	<b>רווח לפני מיסים על ההכנסה</b>
<u>(809)</u>	<u>(2,698)</u>	<u>(1,958)</u>	<u>11,789</u>	מיסים על ההכנסה
2,887	4,516	4,508	4,363	<b>רווח לאחר מיסים על ההכנסה</b>
(163)	78	(13)	(55)	חלק המיעוט בהפסדי (ברוחי)
<u>(163)</u>	<u>78</u>	<u>(13)</u>	<u>(55)</u>	חברות מאוחדות
<u>(163)</u>	<u>78</u>	<u>(13)</u>	<u>(239)</u>	הפסדי אקוויטי
<u><u>2,724</u></u>	<u><u>4,594</u></u>	<u><u>4,495</u></u>	<u><u>4,069</u></u>	<b>רווח נקי</b>

**תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות לתאריך המאזן:**

ערך מאזני מתואם (אלפי ש"ח)	עלות מתואמת (אלפי ש"ח)	סה"כ ע.ג.	מס' מניות	סוג מניה	שם החברה
4,172	2,481	FF 50,000	98	רגילה	איסתא צרפת (Issta France S.A.R.L)
1,723	1,035	UK 50,000	50,000	רגילה	WST (WST Charters LTD)
9,477	1	1,000 ש"ח	1,000	רגילה	איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ
(6,583)	956	100 ש"ח	100	רגילה	איסתא נכסים בע"מ
381	203	10 ש"ח	10	רגילה	איסתא מוצרי תיירות (1964) בע"מ
3,717					איסתא אמסטרדם (Issta Amsterdam Youth and Students Travel Company B.V)
	87	DF 40,000	40	רגילה	
5,874	3,390	1,100 ש"ח	1,100	רגילה ב'	היסתור אלטיב בע"מ
15,886	10	10,000 ש"ח	10,000	רגילה	איסתא ישראל בע"מ
1,142	-	100 ש"ח	100	רגילה	מבט פלטינום בע"מ
690	5	5,000 ש"ח	5,000	רגילה	וואלה טורס בע"מ
(108)	7	10,000 ש"ח	10,000	רגילה	איסתא מלונות בע"מ

**שיעור החזקה**

בסמכות למנות דירקטורים	בהצבעה	בהון	שם החברה
98%	98%	98%	איסתא צרפת
100%	100%	100%	WST
100%	100%	100%	איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ
100%	100%	100%	איסתא נכסים בע"מ
100%	100%	100%	איסתא מוצרי תיירות (1964) בע"מ
100%	100%	100%	איסתא אמסטרדם
81%	81%	81%	היסתור אלטיב בע"מ
100%	100%	100%	איסתא ישראל בע"מ
100%	100%	100%	מבט פלטינום בע"מ
50%	50%	50%	וואלה טורס
50%	66.7%	66.7%	איסתא מלונות

**תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות בתקופת הדוח**

עלות מתואמת (אלפי ש"ח)	עלות נומינלית (אלפי ש"ח)	סה"כ ערך נקוב	סוג מניה	שם החברה	מהות השינוי	תאריך השינוי
10	10	10,000	רגילה	איסתא ישראל	הקמת חברה	01/01/2006
5	5	5,000	רגילה	וואלה טורס	הקמת חברה	1/7/2006
7	7	6,667	רגילה	איסתא מלונות	הקמת חברה	15/11/06
-	-	100	רגילה	מבט פלטינום	הקמת חברה	01/04/06

**תקנה 13: הכנסות של חברות הבת והכנסות התאגיד מהן לתאריך מאזן**

ריבית	דמי ניהול	דיבידנד	רווח (הפסד) אחרי מס	רווח (הפסד) לפני מס	שם החברה
<b>אלפי ש"ח</b>					
			78	78	איסתא צרפת
			467	590	WST
22			1,285	2,418	איסתא ליינס מימון ואחזקות בע"מ
(207)			2,750	2,844	איסתא נכסים בע"מ
			10	10	איסתא מוצרי תיירות (1964) בע"מ
	220		1,208	1,711	איסתא אמסטרדם
1,291	648	1,050	774	1,209	היסתור אלטיב בע"מ
	3,568		7,449	11,003	איסתא ישראל בע"מ
159	90		1,142	1,528	מבט פלטינום בע"מ
	150		690	1,011	וואלה טורס
188			(108)	(108)	איסתא מלונות

**תקנה 14: רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך המאזן, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקי העיקריים של התאגיד**

אין

**תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר**

בתקופת הדוח נרשמו למסחר 1,000,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. אשר הונפקו בהנפקה פרטית למשקיעים מוסדיים בחודש מרץ 2006.

**תקנה 21: תשלומים לנושאי משרה בכירה**

חמשת מקבלי השכר הגבוה בחברה:

מנכ"ל – 2,204 אלפי ש"ח. (בנוסף, עלות הפרשות – 140 אלפי ש"ח)

מנכ"ל חברת בת – 1,385 אלפי ש"ח (בנוסף, עלות הפרשות – 257 אלפי ש"ח)

מנכ"ל חברת בת – 823 אלפי ש"ח

סמנכ"ל – 840 אלפי ש"ח (בנוסף, עלות הפרשות – 140 אלפי ש"ח)

מנכ"ל חברת בת – 635 אלפי ש"ח (בנוסף, עלות הפרשות – 27 אלפי ש"ח)

**תקנה 22: שכר וטובות הנאה**

א. הטבות כולל שכר ומענקים למנכ"ל החברה: 2,204 אלפי ש"ח. (בנוסף,

עלות הפרשות – 140 אלפי ש"ח)

ב. הטבות כולל שכר ליו"ר הדירקטוריון: 251 אלפי ש"ח

ג. שכר ששולם לשאר חברי הדירקטוריון: 275 אלפי ש"ח



**תקנה 24: מניות וניירות ערך המיריים המחזקים ע"י בעל ענין בתאגיד, בחברה**

**בת או בחברה קשורה סמוך ככל האפשר לתאריך הדוח**

מספר ני"ע המוחזקים בתאריך 28/03/2007	מס' הנייר בבורסה	שם הנייר	מס' ת.ז/מס' חברה ברשם	שם בעל הענין
1,018,909	1081074	איסתא ליינס 1	052367208	גל אחישי
2,399,006	1084250	איסתא בכורה 0.1	052367208	גל אחישי
1,029,298	1081074	איסתא ליינס 1	513705830	אביעד השקעות בתיירות בע"מ
3,354,301	1084250	איסתא בכורה 0.1	513705830	אביעד השקעות בתיירות בע"מ
5,543	1081074	איסתא ליינס 1	512305343	איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ <sup>(1)</sup>
719,708	1084250	איסתא בכורה 0.1	512305343	איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ <sup>(1)</sup>
423,815	1081074	איסתא ליינס 1	520053829	אופיר טורס בע"מ <sup>(2)</sup>
4,089,085	1081074	איסתא ליינס 1	580024370	איסתא ליינס-עמותה רשומה <sup>(3)</sup>

**שיעור האחזקה באחוזים**

שם בעל הענין	בהון	בהצבעה	בזכות למנות דירקטורים
גל אחישי	13.4	12.67	12.67
אביעד השקעות בתיירות בע"מ	14.53	12.8	12.8
איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ <sup>(1)</sup>	0.83	0	0
אופיר טורס בע"מ <sup>(2)</sup>	4.51	5.27	5.27
איסתא ליינס-עמותה רשומה <sup>(3)</sup>	43.53	50.83	50.83

- (1) - מוחזקת ב-100% ע"י החברה.
- (2) - כולל מניות המוחזקות על ידי בעלי מניות הרוב באופיר טורס.
- (3) - כולל מניות המוחזקות בחברה בבעלות מלאה של העמותה.

**תקנה 24 א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים**

להלן, פירוט הון המניות של החברה נכון ליום 29 במארס 2006:

<u>מונפק ונפרע</u>	<u>רשום</u>	
<u>מספר המניות</u>		
<u>8,050,000</u>	<u>10,000,000</u>	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת
<u>13,500,000</u>	<u>50,000,000</u>	מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד**

1. שם: **שמעון סיבוני**  
 ת.ז.: 34422675  
 תאריך לידה: 11/11/1977  
 מען: מושב טירת יהודה 49, 73171  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת הנהלה, ועדת חו"ל  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 28.02.2001  
 השכלה: בוגר כלכלה ולוגיסטיקה בוגר משפטים מוסמך במנהל עסקים  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יועץ מקצועי למנכ"ל משרד הרווחה, עצמאי בתחום הנדל"ן, בעל משרד עו"ד  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: יו"ר דירקטוריון איסתא ישראל בע"מ, יו"ר דירקטוריון מבט פלטיניום בע"מ, יו"ר דירקטוריון היסטור אלטיב בע"מ.  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

2. שם: **יאיר אוחנה**  
 ת.ז.: 028876282  
 תאריך לידה: 9/11/1971  
 מען: האירוס 42 ראש פינה  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת הנהלה, ועדת ביקורת  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: כן  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 8.03.2004  
 השכלה: בוגר מדעי המדינה וקרימינולוגיה, בוגר משפטים ומוסמך במדעי המדינה.  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: מנכ"ל החברה הכלכלית לפיתוח צפת, מנכ"ל אתר התיירות "אגמון".  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: החברה לפיתוח הגולן, דיוינו ייוון והשקעות בע"מ, י.ט.א גליל ייזום והשקעות בע"מ.  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

- דירקטור חיצוני בחברה – תקופת כהונתו עתידה להסתיים במהלך חודש מרץ 2007



**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

5. שם: **יוסי שחק**  
 ת.ז.: 8025009  
 תאריך לידה: 25/08/1945  
 מען: בורלא 28, ת"א 69364  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת כספים  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: בוגר חשבונאות  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יועץ חשבונאי פיננסי  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: הבורסה לני"ע בע"מ - דח"צ, מסלקת הבורסה בע"מ - דח"צ, המסלול האקדמי של המכללה - דח"צ, קבוצת ברן - דח"צ, ויקון בע"מ, יוגי ייעוץ והשקעות בע"מ, מסלקת המעוף - דח"צ, IF, דירקטור - FINANCE LTD.  
 דירקטור בעל מיומנות חשבונאית ופיננסית: כן  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים לא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
6. שם: **עמית כבירי**  
 ת.ז.: 031997968  
 תאריך לידה: 07.04.1975  
 מען: אסף 19, רמת-גן  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת כספים  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 23/11/04  
 השכלה: מהנדס מערכות מיד, בוגר כלכלה ומנהל עסקים  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: כלכלן באגודת הסטודנטים, מנהל שיווק ומכירות בחברת בנייה ציבורית  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים לא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

7. שם: **אבי דותן**  
 ת.ז.: 52300373  
 תאריך לידה: 27/12/1953  
 מען: החסידה 4, נווה עמית, רחובות  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת ביקורת, ועדת שיווק  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: בוגר מדעי המדינה  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: מנכ"ל פי גלילות בע"מ, יו"ר דירקטוריון חברת מגל. סינאל תעשיות בע"מ, מגל מפעלי גז לישראל בע"מ, נביעות בע"מ, קבוצת ברן בע"מ, מכון הנפט הישראלי לנפט ולאנרגיה, אפקון בקרה אוטומציה בע"מ.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: לא  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

8. שם: **אליהו דרזי**  
 ת.ז.: 55682298  
 תאריך לידה: 27/01/1959  
 מען: שד' חן 36, רחובות  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת הנהלה  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: מוסמך מנהל עסקים  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: סמנכ"ל תפעול ומסחר בחברת פי גלילות הרצליה, סא"ל רע"ן שכר קבע בזרוע היבשה - צה"ל. איסתא ישראל בע"מ  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: לא  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

9. שם: **ניר דוידי**  
 ת.ז.: 25577602  
 תאריך לידה: 31/08/1975  
 מען: הר הצופים 5 ב' / 9, רחובות  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: אין  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: בוגר כלכלה חקלאית  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר דירקטוריון אקדמון ירושלים, יו"ר אגודת הסטודנטים באונ' העברית.  
 מאסטר ביט  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: לא  
 האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
10. שם: **שגיב אסולין**  
 ת.ז.: 35734433  
 תאריך לידה: 15.09.1978  
 מען: קיסריה 40, אשקלון  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת כספים  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 17.11.2002  
 השכלה: בוגר פוליטיקה וממשל  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר אגודת הסטודנטים באונ' בן גוריון, יו"ר התאחדות הסטודנטים הארצית, יועץ שר הבריאות.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

11. שם: **גיל אחרק**  
 ת.ז.: 36393460  
 תאריך לידה: 03/01/1980  
 מען: עליית הנוער 5 א', שכונת יצחק, חדרה ישראלית  
 נתינות: ועדת הנהלה, ועדת ביקורת.  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות:  
 לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : תחילת כהונה כדירקטור: השכלה:  
 לא  
 02/10/2005  
 בוגר בכלכלה, לוגיסטיקה ולימודים בינתחומיים.  
 יו"ר דירקטוריון חב' בשן, מנכ"ל אגודת הסטודנטים באונ' בר אילן.  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות:  
 איסתא ישראל בע"מ, חב' בשן  
 תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור: האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

12. שם: **יניב בלעדי**  
 ת.ז.: 27707421  
 תאריך לידה: 05.09.1970  
 מען: רח' מרה 18/17 רמת בית הכרם ירושלים ישראלית  
 נתינות: ועדת כספים  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות:  
 לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : תחילת כהונה כדירקטור: השכלה:  
 לא  
 23.06.2003  
 מוסמך בביולוגיה ומנהל עסקים . סטודנט לדוקטורט בביוכימיה. סטודנט  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: תאגידים אחרים בהם משמש כדירקטור: האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא



**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

<p><b>דרור חסידיים</b>                  23604382                  23.02.1968                  עברונה 13 גבעתיים                  ישראלית                  ועדת כספים</p> <p>לא                  לא</p> <p>20.11.2003                  דוקטור בכלכלה וניהול, דוקטור                  במנהל עסקים, מוסמך במנהל                  עסקים בינ"ל, בוגר בניהול בתי                  מלון.                  מנהל קרן השקעות ישראל-                  קליפורניה של משפ' נזריאן                  מבברלי הילס, מנהל השקעות                  חו"ל בהנהלה הראשית של ב.ל.ל,                  מרצה לכלכלה, ניהול ותיירות                  באונ' בן גוריון בנגב ובשלוחת אונ'                  צ'מפלין בישראל, יועץ במשרד                  התיירות להכשרה מקצועית                  במלונאות ותיירות, בעל טור                  לענייני תיירות בעיתון "הארץ"                  ובעיתון "וול-סטרט" לענייני                  כלכלה וניהול.                  איסתא ישראל בע"מ, בזכל, יו"ר                  דירקטוריון ישראל - קליפורניה                  קרן השקעות, משרד הביטחון-                  קרן המלגות לחיילים משוחררים.</p>	<p>13. שם:                  ת.ז.:                  תאריך לידה:                  מען:                  נתינות:                  חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון:                  אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו                  בחוק החברות:                  אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו                  של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו :                  תחילת כהונה כדירקטור:                  השכלה:                  התעסקות בחמש השנים האחרונות:                  תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור:                  האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים                  בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:</p>
---	--

<p><b>מוטי אוחנה</b>                  56710528                  21.12.1960                  החיל 90/3 ירושלים                  ישראלית                  ועדת חו"ל</p> <p>לא                  לא</p> <p>23.06.2003                  בוגר מזרחנות והיסטוריה של ע"י                  יו"ר דירקטוריון אקדמון ירושלים,                  עסקים פרטיים                  קק"ל, איסתא ישראל בע"מ                  לא</p>	<p>14. שם:                  ת.ז.:                  תאריך לידה:                  מען:                  נתינות:                  חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון:                  אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו                  בחוק החברות:                  אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו                  של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו :                  תחילת כהונה כדירקטור:                  השכלה:                  התעסקות בחמש השנים האחרונות:                  תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור:                  האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים                  בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:</p>
---	--

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

15. שם: **יקיר שגב**  
 ת.ז.: 31381445  
 תאריך לידה: 19/11/1977  
 מען: פנקס 76/39 , ת"א 62157  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת כספים, ועדת שיווק  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: בוגר בפילוסופיה, כלכלה מדעי המדינה.  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר אגודת הסטודנטים באונ' העברית, מנהל עמותת רוח חדשה – סטודנטים למען ירושלים. חברת סקופוס.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: לא  
 האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
16. שם: **אפרת פנחסי**  
 ת.ז.: 36249613  
 תאריך לידה: 01.05.1979  
 מען: הגיבורים 45/8 , חדרה  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת ביקורת  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו: לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 23.06.2003  
 השכלה: בוגרת משפטים וכלכלה  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר אגודת הסטודנטים באונ' העברית, מ"מ יו"ר התאחדות הסטודנטים הארצית, חברת ועד מנהל ב"אקדמון", יו"ר אסיפה כללית חב' "ספוטינג" וחב' "גלשן שווקים שמירה ומשאבי אנוש", יו"ר תא הסטודנטים "גלעד אביב" ונציגת בחוג למשפטים.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא , לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

17. שם: **שרון שפירא**  
 ת.ז.: 25136912  
 תאריך לידה: 07.07.19607/04/1973  
 מען: מושב אושרת 104, 25243  
 נתינות: ד.נ אושרת  
 ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת שיווק  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו: לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: הנדסאי תעשייה וניהול  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: מנכ"ל חב' ש.ב.י. הסעות והובלות נהריה, יו"ר אגודת הסטודנטים מכללת גליל מערבי.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
18. שם: **אסף שגב**  
 ת.ז.: 035880962  
 תאריך לידה: 25.09.1978  
 מען: בורוכוב 14, רעננה  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: לא  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו: לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 23.11.2004  
 השכלה: סטודנט ליחסים  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: בינלאומיים ומדעי המדינה יו"ר התאחדות הסטודנטים בישראל, יו"ר אגודת הסטודנטים באונ' ירושלים, שליח מטעם הסוכנות היהודית מאסטר ביט  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

19. שם: **אילן שוחט**  
 ת.ז.: 27333731  
 תאריך לידה: 21.09.1974  
 מען: ירושלים 25/21, צפת  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת ביקורת  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 23.06.2003  
 השכלה: בוגר בניהול מער' חינוך ומדעי המדינה סטודנט לתואר שני במנהל ציבורי  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: מנהל פרויקטים שונים מטעם אונ' חיפה ומשרד החינוך, רל"ש עיריית צפת ודובר העירייה.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
20. שם: **איתי שונשיין**  
 ת.ז.: 034251074  
 תאריך לידה: 19/01/1978  
 מען: יוטקובסקי 3, פ"ת  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת הנהלה, ועדת שיווק, ועדת חו"ל  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו : לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 06/12/2005  
 השכלה: סטודנט לתואר ראשון במשפטים.  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר התאחדות אגודת הסטודנטים הארצית, יו"ר אגודת הסטודנטים של המכללה למנהל ראשל"צ, עוזר ראש עיריית פ"ת, יו"ר דירקטוריון חב' פ.ל.ס, יו"ר הפקולטה למשפטים של אגודת הסטודנטים  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: איסתא ישראל בע"מ, יו"ר דירקטוריון חברת "פלס"  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא

**תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד (המשך)**

21. שם: **דוננפלד איתמר**  
 ת.ז.: 036246924  
 תאריך לידה: 30/03/1979  
 מען: שאר ישוב 7, חדרה  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת שיווק  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו: לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 06/02/06  
 השכלה: בוגר מדעי החברה  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: יו"ר אגודת הסטודנטים בר- אילן, מ"מ יו"ר התאחדות הסטודנטים הארצית, רכז חונכי פר"ח איסתא ישראל בע"מ  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: לא  
 האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: לא
22. שם: **אמיר שוהם**  
 ת.ז.: 29723137  
 תאריך לידה: 24/10/1972  
 מען: ביאליק 7/13, באר שבע  
 84360  
 נתינות: ישראלית  
 חברותו בועדה או ועדות של הדירקטוריון: ועדת כספים  
 אם הוא דירקטור חיצוני כהגדרתו בחוק החברות: לא  
 אם הוא עובד של התאגיד, של חברה-בת שלו של חברה קשורה שלו או של בעל ענין בו: לא  
 תחילת כהונה כדירקטור: 02/10/2005  
 השכלה: מוסמך בכלכלה, מוסמך במנהל עסקים.  
 התעסקות בחמש השנים האחרונות: מרצה בכלכלה ומימון באוני' בן גוריון ובמכללה למנהל - ראשל"צ.  
 תאגידיים אחרים בהם משמש כדירקטור: אין  
 האם דירקטור בעל מיומנות חשבונאית פיננסית האם הוא, לפי ידיעת התאגיד והדירקטורים בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד: כן  
 לא

**תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של התאגיד**

שמו: **אחישי גל** ת.ז. 052367208

שנת לידה: 1954

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד: מנכ"ל קבוצת איסתא.

התפקיד שהוא ממלא בחברת בת של התאגיד או בבעל עניין בו: דירקטור בחברת הבת WST וחבר הוועדה המייעצת באסתא צרפת, איסתא אמשטרדם, דירקטור בחברת איסתא מימון ואחזקות בע"מ, דירקטור חליף בהיסתור אלטיב.

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין: לא.

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות: מהנדס תעשייה וניהול תואר שני במנהל עסקים. מנכ"ל קבוצת איסתא ליינס.

התאריך שבו החלה כהונתו:

1/5/88 – סמנכ"ל

1/9/95 – מנכ"ל

1/10/95 – דירקטור.

שמו: **שלמה גרזי** ת.ז. 056649817

שנת לידה : 1960

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד : סמנכ"ל כספים

התפקיד שהוא ממלא בחברת בת של התאגיד או בבעל עניין בו: - אין

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין : לא

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות B.A בכלכלה. מנהל כספים ב"דיעות מנויים", סמנכ"ל כספים "היסתור אלטיב" בע"מ.

התאריך שבו החלה כהונתו : 18/4/02.

**תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של התאגיד** (המשך)

שמו: **אסתר גוילי** ת.ז. 053609749

שנת לידה 1955

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד : מנכ"ל איסתא ישראל בע"מ

התפקיד שהוא ממלא בחברת בת של התאגיד או בבעל עניין בו: אין

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין : לא

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות : מנכ"ל חברת המליניום השלישי וצבר תיירות נופש

התאריך שבו החלה כהונתו : 01.01.2005

שמו: **צבי קנור** ת.ז. 003152030

שנת לידה : 1947

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד : מנכ"ל חב' הבת היסתור-אלטיב בע"מ

התפקיד שהוא ממלא בחברת בת של התאגיד או בבעל עניין בו: -

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין : לא

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות : השכלה אקדמאית. בחמש השנים האחרונות עובד החברה.

התאריך שבו החלה כהונתו : 01/03/2001 – מנכ"ל היסתור אלטיב

שמו: **זאב גרשטיין** ת.ז. 056589716

שנת לידה : 1960

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד : מנכ"ל חברת הבת מבט פלטינום בע"מ

התפקיד שהוא ממלא בחברת בת של התאגיד או בבעל עניין בו: -

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין : לא

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות : השכלה אקדמאית. עובד החברה מ – 01/04/2006.

התאריך שבו החלה כהונתו : 01/04/2006

**תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של התאגיד** (המשך)

שמו: **עזרא יהודה** ת.ז.: 072608235

שנת לידה: 1944

התפקיד שהוא ממלא בתאגיד: מבקר פנים.

התפקיד שהוא ממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל עניין בו: בחברה בת – מבקר פנים.

האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין: לא.

השכלתו וניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות: רואה חשבון, מוסמך שמנהל עסקים בעל פרקטיקה פרטית.

התאריך שבו החל כהונתו: יולי 91.

**תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד**

ברייטמן אלמגור ושות'.  
מרכז עזריאלי 1 תל-אביב

29 במארס 2007

תאריך

איסתא ליינס חברת  
הנסיעות של הסטודנטים  
בישראל בע"מ

שמות החותמים:

שמעון סיבוני – י"ר הדירקטוריון

אחישי גל – מנכ"ל



איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2006

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**

**דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2006**

**תוכן העניינים**

**ע מ ו ד**

1	דוח רואי החשבון המבקרים
	<b><u>הדוחות הכספיים:</u></b>
2	מאזנים
3 - 4	דוחות רווח והפסד
5	דוחות על השינויים בהון העצמי
6 - 10	דוחות על תזרימי המזומנים
11 - 49	באורים לדוחות הכספיים
49	נספח - רשימת חברות הקבוצה

**דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של  
איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**

ביקרנו את המאזנים של **איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ** (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ואת המאזנים המאוחדים לאותם תאריכים ואת דוחות רווח והפסד, דוחות על השינויים בהון העצמי והדוחות על תזרימי המזומנים - של החברה ומאוחדים - לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-23% וכ-25% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-25% כ-18% וכ-15% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ו-2004 בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי - של החברה ובמיוחד - לימים 31 בדצמבר 2006 ו-2005 ואת תוצאות הפעולות, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים - של החברה ובמיוחד - לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2006. כמו-כן, לדעתנו הדוחות הכספיים הנ"ל ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.

כמוסבר בבאור 2.1, הדוחות הכספיים הנ"ל מוצגים בסכומים מדווחים, בהתאם לתקני חשבונאות של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות.

**בריטמן אלמגור ושות'  
רואי חשבון**

תל-אביב, 29 במארס, 2007

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**

**מ א ז נ י ם  
(באלפי שקלים חדשים)**

<b>ה ח ב ר ה</b>		<b>מ א ו ח ד</b>		<b>ב א ו ר</b>	
<b>ליום 31 בדצמבר</b>		<b>ליום 31 בדצמבר</b>			
<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>		
<b>באלפי ש"ח</b>		<b>באלפי ש"ח</b>			
5,649	913	32,591	48,789		<b>רכוש שוטף</b>
2,222	2,295	4,739	7,314	3	מזומנים ושווי מזומנים
(*) 91,648	2,497	(*)151,298	147,540	4	השקעות לזמן קצר
(*) 27,283	41,395	(*)10,628	21,917	5	לקוחות
126,802	47,100	199,256	225,560		חייבים ויתרות חובה
<b>השקעות, הלוואות</b>					
<b>יתרות חובה לזמן ארוך</b>					
91,204	112,602	-	-	6	השקעות בחברות מוחזקות
-	465	4,883	5,424	7	השקעות אחרות והלוואות לצדדים קשורים
292	-	292	215	8	הלוואות לעובדים
91,496	113,067	5,175	5,639		
19,422	7,954	89,796	105,261	9	<b>רכוש קבוע, נטו</b>
255	33	4,535	11,194	10	<b>רכוש אחר, נטו</b>
237,975	168,154	298,762	347,654		
<b>התחייבויות שוטפות</b>					
31,355	25,202	37,997	51,231	11	אשראי מתאגידים בנקאיים
(*) 65,841	2,661	(*)104,401	109,656	12	ספקים ונותני שירותים
(*) 30,842	4,949	(*) 52,812	55,465	13	זכאים ויתרות זכות
11,892	-	11,892	-		דיבידנד שהוכרז
139,930	32,812	207,102	216,352		
<b>התחייבויות לזמן ארוך</b>					
9,333	6,583	-	-	6	עודף הפסדים על השקעה בחברות מוחזקות
-	-	490	-	14	הלוואות מתאגידים בנקאיים
472	58	472	58		עתודה למס בגין רכוש קבוע
1,018	123	1,815	1,201	15	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
10,823	6,764	2,777	1,259		
-	-	1,661	1,465	17	<b>התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות</b>
<b>זכויות המיעוט</b>					
87,222	128,578	87,222	128,578	18	<b>הון עצמי</b>
237,975	168,154	298,762	347,654		

(\*) סווג מחדש.

**29 במארס, 2007**

שלמה גרזי  
סמנכ"ל כספים

אחישי גל  
מנהל כללי

שמעון סיבני  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים

**הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**דוחות רווח והפסד - מאוחדים**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

<b>מ א ו ח ד</b>			<b>באור</b>	
<b>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>				
<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>		
	<b>באלפי ש"ח</b>			
378,599	379,356	413,953	19	הכנסות ממכירות ושירותים
95,717	109,998	106,467		הכנסות מעמלות
338,061	325,268	357,418	20	עלות המכירות והשירותים
136,255	164,086	163,002		רווח גולמי
95,594	102,030	115,924	21	הוצאות מכירה ושיווק
31,389	30,771	32,100	22	הוצאות הנהלה וכלליות
9,272	31,285	14,978		רווח תפעולי
(129)	4,906	7,635	23	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
9,143	36,191	22,613		רווח תפעולי לאחר הכנסות מימון, נטו
5,738	1,225	(15)	24	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
14,881	37,416	22,598		רווח לפני מסים על ההכנסה
327	10,258	6,324	25	מסים על ההכנסה
14,554	27,158	16,274		רווח לאחר מסים על ההכנסה
(33)	(1,504)	(153)		חלק המיעוט בהפסדי חברות מאוחדות
-	-	(239)		חלק החברה בהפסדי חברות כלולות
14,521	25,654	15,882		רווח נקי

**רווח נקי למניה רגילה אחת ומנית בכורה אחת (בש"ח)**

1.90	3.35	1.95	רווח למניה בסיסי
1.90	3.24	1.92	רווח למניה מדולל

**הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח למניה באלפים**

7,631	7,662	8,146	בסיסי
7,930	7,922	8,287	בדילול

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**דוחות רווח והפסד – החברה**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

<b>ה ח ב ר ה</b>			<b>באור</b>	
<b>לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר</b>				
<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>		
<b>באלפי ש"ח</b>				
342,281	328,203	5,368	19	הכנסות ממכירות ושירותים
59,338	69,579	607		הכנסות מעמלות
308,999	281,702	4,305	20	עלות המכירות והשירותים
92,620	116,080	1,670		רווח גולמי
70,654	76,589	1,029	21	הוצאות מכירה ושיווק
18,820	20,007	1,429	22	הוצאות הנהלה וכלליות
3,146	19,484	(788)		רווח (הפסד) תפעולי
1,854	8,531	1,109	23	הכנסות מימון, נטו
5,000	28,015	321		רווח תפעולי לאחר הכנסות מימון, נטו
5,023	1,206	22	24	הכנסות אחרות, נטו
10,023	29,221	343		רווח לפני מסים על ההכנסה
38	(9,586)	(65)	25	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
10,061	19,635	278		רווח לאחר מסים על ההכנסה
4,460	6,019	15,604		חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
14,521	25,654	15,882		רווח נקי לשנה

**רווח נקי למניה רגילה אחת ומנית בכורה אחת (בש"ח)**

1.90	3.35	1.95	רווח למניה בסיסי
1.90	3.24	1.92	רווח למניה מדולל

**הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש בחישוב הרווח למניה באלפים**

7,631	7,662	8,146	בסיסי
7,930	7,922	8,287	בדילול

**הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**

**דוחות על השינויים בהון העצמי**

**(באלפי שקלים חדשים)**

הון עצמי	דיבידנד שהוכרז לאחר תאריך המאזן	עודפים	פקדון בתאגיד בנקאי (*)	מניות החברה המוחזקות בידי חברה מאוחדת	קרן הון מתרגום מטבע של יחידות אוטונומיות	פרמיה על מניות	קרנות הון	הון מניות בכורה	הון מניות רגילות	
61,677	-	4,904	(6,703)	(8,941)	560	58,058	3,227	1,447	9,125	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2004 (סכומים מדווחים)</b>
894	-	-	894	-	-	-	-	-	-	פרעון פקדון בתאגיד בנקאי
-	-	-	(562)	-	-	562	-	-	-	שערוך פקדון
405	-	-	-	-	405	-	-	-	-	התאמות מתרגום
(5,797)	-	(5,797)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (**)
14,521	-	14,521	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לשנה
71,700	-	13,628	(6,371)	(8,941)	965	58,620	3,227	1,447	9,125	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2004 (סכומים מדווחים)</b>
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	מכירת מניות בידי נאמן
2,300	-	-	4,273	-	-	(1,973)	-	-	-	התאמות מתרגום
(540)	-	-	-	(123)	(417)	-	-	-	-	שיערוך פקדון
-	-	-	(159)	-	-	159	-	-	-	דיבידנד שהוכרז וטרם שולם (****)
-	4,478	(4,478)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (***)
(11,892)	-	(11,892)	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לשנה
25,654	-	25,654	-	-	-	-	-	-	-	
87,222	4,478	22,912	(2,257)	(9,064)	548	56,806	3,227	1,447	9,125	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2005 (סכומים מדווחים)</b>
13	-	13	--	-	-	-	-	-	-	עדכון דיבידנד שהוכרז בגין שנה קודמת
20,771	-	-	-	-	-	19,771	-	-	1,000	הנפקת מניות בניכוי הוצ' הנפקה
670	-	-	670	-	-	-	-	-	-	פרעון הלוואות עובדים
191	-	-	-	-	191	-	-	-	-	התאמות מתרגום
-	-	-	171	-	-	(171)	-	-	-	שערוך פקדון
(4,705)	(4,478)	(227)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (****)
15,882	-	15,882	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
(816)	-	-	-	(816)	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר אשר הוחזקו עבור העובדים
9,350	-	-	-	8,129	-	1,221	-	-	-	מכירת מניות האוצר
128,578	-	38,580	(1,416)	(1,751)	739	77,627	3,227	1,447	10,125	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2006</b>

(\*) פקדון להבטחת הלוואות שניתנו לעובדים לרכישת מניות החברה (ראה באור 18.2.2).

(\*\*) ביום 19 באוגוסט 2004 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 5,797 אלפי ש"ח (0.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.26 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 26 באוגוסט 2004. הדיבידנד שולם ביום 8 בספטמבר 2004.

(\*\*\*) ביום 22 בנובמבר 2005 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 11,892 אלפי ש"ח (1.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.15 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 21 בדצמבר 2005. הדיבידנד שולם ביום 3 בינואר 2006.

(\*\*\*\*) ביום 28 בפברואר 2006 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 4,478 אלפי ש"ח (0.56 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.056 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 29 במרץ 2006. יום התשלום נקבע ליום 11 באפריל 2006. בפועל, בעקבות רכישת מניות באוצר ומכירת מניות בכורה, חולק דיבידנד במזומן בסך 4,705 אלפי ש"ח (0.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.0505 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.).

**הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.**

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**דוחות על תזרימי המזומנים - מאוחדים**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

<b>מ א ו ח ד</b>			
<b>לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר</b>			
<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>			
			<b>תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת</b>
14,521	25,654	15,882	רווח נקי לשנה
4,334	20,711	12,085	התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')
<u>18,855</u>	<u>46,365</u>	<u>27,967</u>	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת</b>
			<b>תזרימי מזומנים - פעילות השקעה</b>
(2,895)	(3,473)	(22,205)	רכישת רכוש קבוע
-	618	-	פרעון פקדונות בתאגידים בנקאיים, נטו
1,345	(16)	(148)	מכירת (רכישת) ניירות ערך סחירים, נטו
302	16	381	תמורה ממימוש רכוש קבוע
441	-	-	תמורה ממכירת השקעה בחברה מאוחדת שאוחדה בעבר (נספח ג')
(2,246)	-	-	מזומנים שנגרעו ממימוש השקעה בחברה שאוחדה באיחוד יחסי בעבר (נספח ד')
-	828	-	תמורה מהנפקה לצד ג' של חברה מאוחדת (נספח ה')
-	-	(7,604)	רכישת פעילות חברה (נספח ו')
-	(842)	(131)	רכישת תיקי לקוחות
89	45	(35)	פרעון (מתן) הלוואות לעובדים לזמן ארוך, נטו
(396)	333	(524)	מכירת (רכישת) השקעות אחרות לזמן ארוך
<u>(3,360)</u>	<u>(2,491)</u>	<u>(30,266)</u>	<b>מזומנים נטו, ששימשו לפעילות השקעה</b>
			<b>תזרימי מזומנים - פעילות מימון</b>
(7,925)	7,184	13,650	קבלת (פרעון) אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
(11,704)	(42,196)	(973)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(5,797)	-	(16,584)	דיבידנד ששולם
-	-	(350)	דיבידנד למיעוט
-	-	8,534	תמורה ממכירת מניות החברה על ידי חברה מאוחדת בניכוי עלות רכישת מניות
-	2,300	-	מכירת מניות שהוחזקו על ידי נאמן עבור עובדים
-	-	20,771	תמורה מהנפקת מניות
-	-	(7,843)	גידול ביתרת חברה מאוחדת באיחוד יחסי
894	-	670	פרעון פקדון להבטחת הלוואות שניתנו לעובדים לרכישת מניות
<u>(24,532)</u>	<u>(32,712)</u>	<u>17,875</u>	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון</b>
<u>665</u>	<u>(464)</u>	<u>622</u>	<b>הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ביחידות מוחזקות אוטונומית</b>
(8,372)	10,698	16,198	<b>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</b>
<u>30,265</u>	<u>21,893</u>	<u>32,591</u>	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>
<u>21,893</u>	<u>32,591</u>	<u>48,789</u>	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.



**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**נספחים לדוחות על תזרימי המזומנים - מאוחדים**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח		

**נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

**הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:**

2004	2005	2006	
7,361	7,037	7,772	פחת והפחתות
(803)	2,327	67	הפרשי שער בגין הלוואות לזמן ארוך
(229)	(541)	(2,427)	רווח מניירות ערך סחירים
(169)	3,093	(415)	מסים נדחים, נטו
372	(2,813)	(614)	עליה (ירידה) בהתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
30	41	(259)	הפסד (רווח) מממוש רכוש קבוע, נטו
(4,985)	-	-	רווח ממכירת השקעה בחברות מאוחדות
-	(178)	-	רווח הון בהנפקת הון חברה מאוחדת (נספח ה')
33	1,304	153	חלק המיעוט ברווחי חברות מאוחדות
1,610	10,270	4,277	

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:**

2004	2005	2006	
(10,366)	(*) (17,689)	3,930	ירידה (עליה) בלקוחות
(2,519)	(*) 4,124	(3,373)	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה
15,609	(*) 24,006	7,251	עליה בספקים, זכאים ויתרות זכות
2,724	10,441	7,808	
4,334	20,711	12,085	

(\*) סווג מחדש.

**נספח ב' - פעולות שלא במזומן**

-	829	-	הנפקת מניות בחברה מאוחדת תמורת רכישת פעילות
-	306	-	רכישת רכוש קבוע באשראי
-	900	-	זכאים בגין רכישת מניות
-	11,982	-	דיבידנד שהוכרז

מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח		

**נספח ג' - תמורה ממכירת השקעה בחברה שאוחדה בעבר**

141	-	-	הון חוזר (למעט מזומנים)
113	-	-	זכויות המיעוט בחברה מאוחדת לעת מכירתה
187	-	-	רווח הון ממכירת השקעה בחברה מאוחדת
441	-	-	

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**נספחים לדוחות על תזרימי המזומנים - מאוחדים**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

מאוחד		
לשנה שנסתיימה		
ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
(7,652)	-	-
564	-	-
104	-	-
(60)	-	-
4,798	-	-
<u>(2,246)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

**נספח ד' - מזומנים שנגרעו ממימוש השקעה בחברה**  
**שאוחדה באיחוד יחסי בעבר**

הון חוזר (למעט מזומנים)  
 רכוש קבוע  
 השקעות אחרות  
 התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו  
 רווח הון ממכירת השקעה בחברה מאוחדת

מאוחד		
לשנה שנסתיימה		
ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
-	493	-
-	157	-
-	378	-
-	1,028	-
-	(200)	-
-	<u>828</u>	<u>-</u>

**נספח ה' - תמורה מהנפקה לצד ג' של חברה מאוחדת**

מימוש מוניטין  
 זכויות המיעוט  
 רווח הון  
 סכומים שטרם שולמו

**נספח ו' - רכישת פעילות חברה**

התמורה מיוחסת לנכסים בלתי מוחשיים. ראה באור 6.3.9.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**דוחות על תזרימי המזומנים - החברה**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

חברה		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח		

**תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת**

14,521	25,654	15,882	
(4,613)	14,506	(7,660)	רווח נקי
9,908	40,160	8,222	התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')
-----	-----	-----	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת</b>

**תזרימי מזומנים - פעילות השקעה**

(1,510)	(1,585)	(372)	רכישת רכוש קבוע
-	4,935	1,050	השקעה בחברה מאוחדת בניכוי דיבידנדים שהתקבלו מחברה בת
2,350	(67,800)	9,177	קיטון (גידול) בהלוואות לחברות מוחזקות
(22)	363	43	מכירת (רכישת) ניירות ערך סחירים, נטו
168	6	3,367	תמורה ממימוש רכוש קבוע
-	-	(465)	הלוואה לצד קשור
89	45	88	פרעון הלוואות לעובדים לזמן ארוך, נטו
1,075	(64,036)	12,888	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה</b>

**תזרימי מזומנים - פעילות מימון**

894	-	-	פרעון פקדון להבטחת הלוואות עובדים
(8,479)	22,889	(6,153)	קבלת (פרעון) אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו
-	-	20,771	תמורה מהנפקת מניות
-	-	(23,880)	גידול ביתרת חברה מאוחדת באיחוד יחסי
(5,797)	-	(16,584)	דיבידנד ששולם
(1,203)	-	-	דיבידנד ששולם לחברת בת בגין אחזקת מניות החברה
(14,585)	22,889	(25,846)	<b>מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון</b>

**עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים**

(3,602)	(987)	(4,736)	
10,238	6,636	5,649	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</b>
6,636	5,649	913	<b>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</b>

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**נספחים לדוחות על תזרימי המזומנים - החברה**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

**חברה**

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח		

**נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת**

**הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:**

2004	2005	2006	
(4,426)	(2,860)	(16,370)	חלק החברה (ברווחים הבלתי מחולקים) של חברות מוחזקות (**)
4,461	3,893	361	פחת והפחתות
1,877	3,093	46	מסים נדחים, נטו
56	(2,822)	(895)	עליה (ירידה) בהתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
12	-	(11)	הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע, נטו
(76)	(319)	(72)	הפרשי שער בגין הלוואה לזמן ארוך ושטר הון
(155)	(168)	(116)	הפסד (רווח) מניירות ערך סחירים
(4,798)	-	-	רווח ממכירת השקעה בחברה שאוחדה באיחוד יחסי בעבר
<u>(3,049)</u>	<u>817</u>	<u>(17,057)</u>	

**שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:**

2004	2005	2006	
(3,175)	(*) (4,298)	89,150	ירידה (עליה) בלקוחות
(3,257)	(*) 15,288	9,320	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה
13,218	(*) 2,219	(88,603)	עליה (ירידה) בספקים, זכאים ויתרות זכות
(8,350)	(*) 480	(470)	עליה (ירידה) בבעלי עניין
<u>(1,564)</u>	<u>13,689</u>	<u>9,397</u>	
<u>(4,613)</u>	<u>14,506</u>	<u>(7,660)</u>	
-	3,734	1,050	(**) לאחר ניכוי דיבידנד שהתקבל מחברה מוחזקת

**נספח ב' - פעולות שלא במזומן**

2004	2005	2006	
-	-	8,123	מכירת רכוש קבוע כנגד הנפקת מניות בחברת בת
-	306	-	רכישת רכוש קבוע באשראי
-	900	-	זכאים בגין רכישת מניות

(\*) סווג מחדש.

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 1 - כללי**

**1.1 תאור החברה**

איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן - "החברה") נוסדה ביום 21 בדצמבר 1989. בעלת המניות העיקרית בחברה הינה איסתא ליינס - עמותה רשומה, עמותה שחברות בה אגודות הסטודנטים החברות בהתאחדות הסטודנטים בישראל.

לחברה שני תחומי פעילות עיקריים, המדווחים כמגזרים עסקיים כאמור בבאור 28 להלן:

1.1.1 פעילות כסוכנות נסיעות קמעונאית לשוק תיירות הפנאי (Leisure), תחת המותג "איסתא" (להלן: "תחום תיירות הפנאי"). הפעילות בתחום זה מבוצעת באמצעות סניפים וסוכנויות הפרוסים בכל רחבי הארץ, באמצעות מרכז הזמנות טלפוני ומספר אתרי אינטרנט. כמו כן, פעילות זו מתנהלת בעזרת שלוש חברות מאוחדות בצרפת, אנגליה והולנד, אשר נועדו לשרת בעיקר את הנוסעים ליעדים אלו.

1.1.2 פעילות כסוכנות נסיעות קמעונאית לשוק הנסיעות העסקיות המבוצעת באמצעות חברה מאוחדת תחת המותג "American Express" (להלן: "תחום התיירות העסקית").

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.

**1.2 הגדרות**

**ה ח ב ר ה** - איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ.

**ה ק ב ו צ ה** - החברה וחברות מוחזקות שלה.

רשימת חברות הקבוצה ניתנת בנספח.

חברות מוחזקות כוללות חברות המוגדרות כלהלן:

**חברה מאוחדת** - חברה בשליטה של מעל 50%, שדוחותיה הכספיים מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.

**חברה מאוחדת באיחוד יחסי** - חברה לרבות שותפות בשליטה משותפת, שדוחותיה הכספיים מאוחדים בדוחות החברה בדרך של איחוד יחסי.

**חברה מוחזקת** - חברה מאוחדת או חברה מאוחדת באיחוד יחסי או חברה כלולה.

**חברה כלולה** - חברה, למעט חברה מאוחדת וחברה מאוחדת באיחוד יחסי, שיש בה השפעה מהותית, שהשקעת החברה בה כלולה במישרין או בעקיפין בדוחות הכספיים של החברה על בסיס השווי המאזני.

**צדדים קשורים** - כמשמעותם בגילוי דעת מספר 29 של לשכת רואי חשבון בישראל.

**בעלי ענין** - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.

**בעל שליטה** - כמשמעותו בתקנות ניירות ערך (הצגת פעולות בין תאגיד לבין בעל שליטה בו בדוחות הכספיים), התשנ"ו-1996.

**מדד** - מדד המחירים לצרכן, כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

**דולר** - דולר של ארה"ב.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 1- כל לי (המשך)**

**1.3 שימוש באומדנים ובהערכות**

כללי חשבונאות מקובלים מחייבים את ההנהלה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעותיהם הסופיות על הדוחות הכספיים אינם ניתנים לקביעה מדוייקת בעת הכנת הדוחות הכספיים. למרות שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת, השפעותיהם הסופיות של העסקאות או העניינים האמורים עשויות להיות שונות מהאומדנים או מההערכות שנעשו לגביהם.

**1.4 עונתיות**

ענף התיירות בכללותו מושפע מעונתיות ולפיכך מושפעת מעונתיות גם פעילות החברה. שיא הפעילות מתבצע ברבעון השלישי של השנה, בעיקר בחודשי הקיץ והחופשות השנתיות ובחודשי החגים (ספטמבר-אוקטובר ומרס-אפריל בהתאם לתקופות החגים), לעומת שאר עונות השנה בהן הפעילות פחותה. ככלל תחום תיירות הפנאי מושפע ביתר שאת מעונתיות ומעיתוי החגים בהשוואה לתחום התיירות העסקית.

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**2.1 דיוח כספי בסכומים מדווחים**

א. הגדרות:

**סכום מותאם** - סכום נומינלי היסטורי שהותאם למדד חודש דצמבר 2003 בהתאם להוראות גילוי דעת 36 של לשכת רואי חשבון בישראל.

**סכום מדווח** - סכום מותאם בתוספת סכומים בערכים נומינליים, שנוספו לאחר יום 31 בדצמבר 2003 ובניכוי סכומים שנגרעו לאחר אותו מועד.

ב. ביום 1 בינואר 2004 נכנס לתוקפו תקן חשבונאות 12 בדבר הפסקת ההתאמה של דוחות כספיים (להלן - "תקן 12"). כתוצאה מיישומו של תקן 12 חדלה החברה, החל מיום 1 בינואר 2004, לתאם את דוחותיה הכספיים על פי השינויים בכוח הקנייה הכללי של המטבע הישראלי. החל משנת 2004 ערוכים הדוחות הכספיים של החברה בסכומים מדווחים. הסכומים של פריטים לא כספיים מבטאים את עלותם בסכומים מדווחים ואינם מייצגים בהכרח את שווי המימוש או שווי כלכלי עדכני.

אופן קביעת הסכומים המדווחים בדוחות הכספיים:

**מרכיבי המאזן:**

- (1) פריטים כספיים (פריטים שסכומיהם במאזן משקפים ערך עדכני או ערך מימוש ליום המאזן) נכללו לפי ערכם הנומינלי למועד הדוחות הכספיים.
- (2) פריטים לא-כספיים נכללו לפי סכומם המותאם ליום 31 בדצמבר 2003 בתוספת סכומים בערכים נומינליים שנוספו להם לאחר אותו מועד ובניכוי סכומים שנגרעו מהם לאחר אותו מועד.
- (3) השקעות בחברות מוחזקות וזכויות המיעוט בחברות מאוחדות נכללו על בסיס הדוחות הכספיים בערכים מדווחים של חברות אלו.

**מרכיבי דוח רווח והפסד:**

- (1) הכנסות והוצאות, לרבות בגין מימון, נכללו בערך הנומינלי.
- (2) הכנסות והוצאות הנובעות מפריטים לא-כספיים (בעיקר פחת והפחתות) חושבו במקביל לחישוב הסכומים המאזניים אליהם הם מתייחסים.
- (3) חלק החברה בתוצאות הפעילות של חברות מוחזקות וחלק המיעוט בתוצאות הפעילות של חברות מאוחדות, נקבעו על בסיס הדוחות הכספיים בערכים מדווחים של אותן חברות.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**2 באור - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**2.2 השפעות השינויים בשערי החליפין במטבע של מטבע חוץ**

(1) עסקאות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. הפרשי שער הנובעים מסילוק פריטים כספיים, או הנובעים מדיווח על פריטים כספיים של החברה לפי שער חליפין השונים מאלה ששימשו לרישום הראשוני נזקפים לרווח והפסד.

(2) תרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות

הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות הפועלות בחו"ל המהוות "יחידה אוטונומית" של הקבוצה, מתורגמים למטבע הפעילות של הקבוצה כלהלן:

- הנכסים וההתחייבויות, כספיים ולא כספיים, של היחידה המוחזקת האוטונומית בחו"ל תורגמו לפי שער סגירה. יתרת מוניטין שנוצר ברכישת חברה מוחזקת אוטונומית בחו"ל מטופל כנכס של אותה יחידה ומתורגם, החל מיום 1 בינואר 2004, לפי שער סגירה.

- הכנסות והוצאות של היחידה המוחזקת האוטונומית בחו"ל תורגמו לפי שער ממוצע לתקופה.

- כל הפרשי השער שנוצרו מסווגים כסעיף נפרד בהון העצמי עד למימוש ההשקעה נטו. הפחתה כתוצאה מירידת ערך של השקעה ביחידה מוחזקת אוטונומית בחו"ל אינה נחשבת למימוש חלקי של ההשקעה ולכן במקרה זה, אין השפעה על הקרן מהפרשי תרגום שבהון העצמי.

**2.3 דוחות כספיים מאוחדים**

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים איחוד מלא של חברות מאוחדות ואיחוד יחסי, על בסיס חלקה של החברה בבעלות המשותפת, בחברות מאוחדות באיחוד יחסי. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות של חברות מאוחדות, בוטלו באופן מלא ושל חברות באיחוד יחסי באופן יחסי לפי חלקה של החברה/הקבוצה בבעלות המשותפת.

עודף עלות הרכישה של השקעה בחברה בת על חלקה של החברה בשוויים ההוגן של הנכסים הניתנים לזיהוי (לרבות נכסים בלתי מוחשיים) בניכוי שוויין ההוגן של ההתחייבויות הניתנות לזיהוי של חברת הבת לאחר ייחוס מיסים) במועד הרכישה הוא מוניטין, המוצג במאזן המאוחד, במסגרת הסעיף "רכוש אחר", והופחת עד ליום 31 בדצמבר 2005 על פני 1-5 שנים.

באשר לדרך הטיפול החשבונאי במוניטין, החל מיום 1 בינואר 2006, ראה בבאור 2.10.2 להלן.

**2.4 שווי מזומנים**

שווי מזומנים כוללים פקדונות בבנקים למשיכה מיידית וכן פקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פרעונם, במועד ההשקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים.

**2.5 הפרשה לחובות מסופקים**

ההפרשה מחושבת באופן ספציפי בגין חובות מסוימים אשר בהתאם להערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק.

**2.6 השקעות בחברות מוחזקות**

השקעות בחברות מוחזקות, שיש בהן השפעה מהותית, מוצגות על בסיס שוויין המאזני בהתבסס על דוחות כספיים מבוקרים שלהן. עודף עלות השקעה שלא יוחס מבטא מוניטין.

בעקבות פרסום תקן חשבונאות 20 (מתוקן) בדבר, הטיפול החשבונאי במוניטין ובנכסים בלתי מוחשיים ברכישה של חברה מוחזקת, החל מיום 1 בינואר 2006, החברה אינה מפחיתה את המוניטין הכלול בערך הספרים של השקעה בחברה מוחזקת, שאינה חברת בת - ראה גם באור 2.10.2 לגבי הטיפול במוניטין החל מאותו מועד.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 2-**

**עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**2.7 השקעה בחברה מאוחדת באיחוד יחסי**

חלקה של הקבוצה בחברות בהן יש שליטה משותפת, מוצג לפי שיטת האיחוד היחסי, חלקה של החברה ביתרות מאזניות של חברות אלו נכללו בסעיפים המתאימים במאזנים וחלקה בנתונים התוצאתיים נכללו בסעיפים המתאימים בדוחות רווח והפסד.

**2.8 השקעות אחרות**

השקעה בניירות ערך סחירים, אשר בכוונת ההנהלה לממשן בטווח הקצר, מוצגת במסגרת הרכוש השוטף על בסיס שווי השוק שלה לתאריך המאזן. שינויים בערכם של ניירות ערך סחריים נזקפים לדוח הרווח והפסד.

השקעות קבע בניירות ערך סחירים מוצגות לפי עלות, אשר להערכת הנהלת החברה איננה נמוכה משווי המימוש ולאחר ניכוי הפרשה לירידת ערך שאינה בעלת אופי זמני.

**2.9 רכוש קבוע**

הרכוש הקבוע מוצג לפי העלות בניכוי פחת שנצבר. הפחת מחושב על פי שיטת הפחת השווה, בשעורים הנחשבם כמספיקים להפחתת הנכסים לאורך תקופת השימוש המשוערת בהם.

שיפורים במושכר מופחתים על פני תקופת השימוש המשוערת בהם אך לא יותר מהתקופה שנקבעה בהסכם השכירות.

המקרקעין כוללים הוצאות בגין הלוואות מזהות שהונו בתקופת הקמתם.

שיעורי הפחת השנתיים הינם:	%
כלי רכב	15
ריהוט וציוד	6
מחשבים ותוכנות	33-12.5
שיפורים במושכר	17-2
מקרקעין - בניינים	4.2-2

**2.10 רכוש אחר והוצאות נדחות**

**2.10.1 נכסים בלתי מוחשיים ברכישת פעילות על-ידי חברה מוחזקת**

החל מיום 1 בינואר 2006, החברה מיישמת את תקן חשבונאות מספר 20 (מתוקן) "הטיפול החשבונאי במוניטין ובנכסים בלתי מוחשיים ברכישה של חברה מוחזקת" (להלן - "התקן" או "התקן החדש").

כתוצאה מכך, בעת רכישות של חברות מוחזקות החברה מכירה בנכסים בלתי מוחשיים שנרכשו, במידה והם ניתנים לזיהוי בהתאם לקריטריונים שנקבעו בתקן. נכסים בלתי מוחשיים כוללים נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר המתייחסים לצבר הזמנות המופחת על פני שנה, ולקשרי לקוחות ושם מסחרי המופחתים על פני תקופה של 5-1 שנים.

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים בלתי מוגדר אינם מופחתים באופן שיטתי, אלא נבחנים אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר אם קיימים סימנים, המצביעים כי יתכן וחלה ירידה בערכם. בנוסף, החברה בוחנת מדי תקופה האם אורך החיים השימושי של נכסים בלתי מוחשיים כאמור הינו עדיין בלתי מוגדר. נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר מופחתים באופן שיטתי וכפופים לבחינת ירידת ערך. ראה גם באור 2.11 להלן.



**2.10.2 מוניטין שנוצר ברכישה של חברה מוחזקת**

עד ליום 31 בדצמבר 2005, החברה הפחיתה באופן שיטתי את המוניטין שנוצר לה מרכישה של חברות מוחזקות בשיטת הקו הישר על פני תקופה של 10 שנים.

החל מיום 1 בינואר 2006, החברה מיישמת את תקן חשבונאות מספר 20 (מתוקן) "הטיפול החשבונאי במוניטין ובנכסים בלתי מוחשיים ברכישה של חברה מוחזקת" (להלן - "התקן" או "התקן החדש").

בהתאם לתקן החדש, מוניטין הינו עודף עלות הרכישה של השקעה בחברה מוחזקת על חלקה של החברה בשווים ההוגן של נכסיה הניתנים לזיהוי, לרבות נכסים בלתי מוחשיים, בניכוי שווין ההוגן של התחייבויותיה הניתנות לזיהוי (לאחר ייחוס מסים) במועד הרכישה. מוניטין אינו מופחת באופן שיטתי כמתחייב מהכללים שבתוקף עובר לתחילת התקן, אלא נבחן אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר אם קיימים סימנים, המצביעים כי יתכן וחלה ירידת ערך של המוניטין.

במידה ובמועד הרכישה נוצר מוניטין שלילי הוא מוכר כרווח וייזקף מיידית באותו מועד לדוח רווח והפסד.

למטרת בחינת ירידת ערך, מוניטין מוקצה לכל אחת מהיחידות מניבות מזומנים של הקבוצה שצפויה להן תועלת מהסינרגיה של הצירוף. יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה מוניטין, נבחנות לצורך בחינת ירידת ערך מידי שנה או בתדירות גבוהה יותר כאשר יש סימנים המעידים על ירידת ערך אפשרית של יחידה כאמור. אם סכום בר השבה של יחידה מניבה מזומנים נמוך מערכה הפנקסי של אותה יחידה, ההפסד מירידת הערך מוקצה ראשונה להפחתת הערך הפנקסי של מוניטין כלשהו שהוקצה ליחידה המניבה מזומנים. לאחר מכן, יתרת ההפסד מירידת ערך, אם נותרה, מוקצה לנכסים אחרים של היחידה פרו-רטה על בסיס הערך הפנקסי של כל נכס ביחידה. הפסד מירידת ערך של מוניטין אינו מבוטל בתקופות עוקבות.

במימוש של חברה בת או ישות תחת שליטה משותפת, סכום המוניטין המתייחס נכלל בקביעת הרווח או ההפסד מהמימוש.

בהתאם להוראות המעבר שבתקן החדש נתוני השוואה לתקופות קודמות לא הוצגו מחדש. החל מיום 1 בינואר 2006 הופסקה ההפחתה השיטתית של יתרת המוניטין החיובי שנכללה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2005 לרבות זו הכלולה במסגרת חשבון ההשקעה בחברה כלולה. החל מאותו מועד הערך של יתרת המוניטין האמורה נבחן תקופתית כאמור לעיל.

ההפחתה השנתית של המוניטין האמור בדוחות הכספיים המאוחדים בשנים 2005 ו-2004 הסתכמה בסך של כ- 715 אלפי ש"ח וכ-440 אלפי ש"ח, בהתאמה.

**2.10.3 רכוש אחר**

תיקי לקוחות מוצגים לפי עלות ומופחתים בשיעור שנתי של 10%. באשר להפחתת המוניטין ראה סעיף 2.10.2 לעיל. תקופות ההפחתה נבחנות מדי פעם מחדש בהתאם למידת ההנאה הכלכלית הצפויה מהנכסים.

**2.11 ירידת ערך נכסים מוחשיים ובלתי מוחשיים, פרט למוניטין**

בכל מועד מאזן, הקבוצה בוחנת את הערך הפנקסני של נכסיה המוחשיים והבלתי מוחשיים במטרה לקבוע באם קיימים סימנים כלשהם המעידים על הפסדים מירידת ערך בגין נכסים אלו. במידה וקיימים סימנים כאמור, נאמד סכום בר-השבה של הנכס במטרה לקבוע את סכום ההפסד מירידת ערך שנוצר, אם בכלל. אם זה בלתי אפשרי לאמוד את סכום בר-השבה של נכס בודד, הקבוצה אומדת את סכום בר-השבה של היחידה המניבה-המזומנים אליה שייך הנכס. נכסים משותפים מוקצים אף הם ליחידות המניבות מזומנים הבודדות במידה וניתן לזהות בסיס סביר ועקבי להקצאה כזו. במידה שלא ניתן להקצות את הנכסים המשותפים ליחידות מניבות המזומנים הבודדות על הבסיס האמור, הנכסים המשותפים מוקצים לקבוצות הקטנות ביותר של יחידות מניבות-מזומנים שלגביהן ניתן לזהות בסיס סביר ועקבי להקצאה.

החל מיום 1 בינואר 2006, החברה מיישמת את תקן חשבונאות מספר 20 (מתקן) "הטיפול החשבונאי במוניטין ובנכסים בלתי מוחשיים ברכישה של חברה מוחזקת" (להלן - "התקן" או "התקן החדש"). כתוצאה מכך נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים לא מוגדר נבחנים עבור ירידת ערך אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר בהתקיים סימנים המעידים על ירידת ערך אפשרית.

סכום בר-השבה הינו הגבוה מבין מחיר המכירה של הנכס בניכוי עלויות מכירה לבין שווי השימוש בו. בהערכת שווי השימוש אומדני תזרימי המזומנים העתידיים מנוכים לערכם הנוכחי תוך שימוש בשיעור ניכיון לפני מס המשקף את הערכות השוק הנוכחיות לגבי ערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים לנכס בגינם לא הותאם אומדן תזרימי המזומנים העתידיים.

אם סכום בר-ההשבה של נכס (או של יחידה מניבה-מזומנים) נאמד כנמוך מערכו הפנקסני, הסכום הפנקסני של הנכס (או של היחידה מניבה-מזומנים) מופחת לסכום בר-השבה שלו. הפסד מירידת ערך מוכר מיידית כהוצאה ברווח והפסד.

אם הפסד מירידת ערך שהוכר בתקופות קודמות מתבטל, הערך הפנקסני של הנכס (או של היחידה מניבה-מזומנים) מוגדל בחזרה לאומדן סכום בר-ההשבה העדכני אך לא יותר מערכו הפנקסני של הנכס (או של היחידה מניבה-מזומנים) שהיה קיים אילו לא הוכר בגינו בתקופות קודמות הפסד מירידת ערך. ביטול הפסד מירידת ערך מוכר מיידית ברווח והפסד.

**2.12 שווי הוגן של מכשירים פיננסיים**

שווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנסחרים בשווקים פעילים מבוסס על המחירים המצוטטים לתאריך המאזן. השווי הוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים בשוק פעיל מתבסס על מחירי שוק של מכשירים פיננסיים דומים ובהעדרם מבוסס על מגוון שיטות הערכה אחרות.

החברה משתמשת במגוון טכניקות הערכה המלוות בהנחות המתבססות על התנאים הכלכליים הקיימים לכל תאריך מאזן.

שיטות הערכה שישמו כוללות ערך נוכחי של תזרימי מזומנים, מודלים כלכליים להערכת שווי אופציות ושיטות הערכה מקובלות נוספות. ראה גם באור 27.

**2.13 הלוואות לעובדים לרכישת מניות החברה**

הלוואות הניתנות לעובדים לצורך רכישת מניות החברה, והמובטחות באותן מניות בלבד (Non Recourse) ואשר תפרענה מתוך התמורה שתנבע ממימושן מוצגות בדוחות הכספיים כניכוי מקבוצת ההון העצמי.

**2.14 ההכרה בהכנסות**

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה ו/או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין מתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת לאחר ניכוי אומדנים להחזרות, הנחות וכדומה.

הכנסות מטיסות, מחבילות תיור ומטיולים מאורגנים מוכרות במועד היציאה לחו"ל. הכנסות אחרות מוכרות עם התהוותן על בסיס צבירה.

עיקר ההכנסות מעמלות מוכרות במועד הנפקת כרטיס הטיסה או השובר בגין הטיסה או שירות הקרקע, לפי העניין.

**2.15 עמלות מספקים**

עמלות שוטפות מספקים והנחות המתקבלות מספקים בתום השנה אשר לגביהן לא מחויבת החברה לעמוד ביעדים מסוימים, נכללות בדוחות הכספיים עם ביצוע הרכישות המזכות את החברה בעמלות האמורות. הנחות מספקים שהזכות לקבלתן מותנית בעמידת החברה ביעדים מסוימים כגון עמידה בהיקף רכישות שנתי (כמותי או כספי) מינימלי, גידול בהיקף הרכישות לעומת תקופות קודמות ועוד, נכללים בדוחות הכספיים באופן יחסי, בהתאם להיקף הרכישות שביצעה החברה מהספקים בתקופה המדווחת, המקדמות את החברה לקראת העמידה ביעדים וזאת רק כאשר צפוי שהיעדים יושגו וניתן לאמוד את העמלות באופן סביר. אומדן העמידה ביעדים מבוסס, בין היתר, על נסיון העבר ועל היקף הרכישות החזוי מהספקים ביתרת התקופה.

**2.16 עלויות אשראי**

חברה מאוחדת מהוונת עלויות אשראי בהתאם לתקן מס' 3 - היוון עלויות אשראי של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות.

בהתאם לתקן 3, יש להוון עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי לנכסים כשירים (נכסים בהכנה או הקמה שאינם משמשים עדיין את ייעודם ואשר הכנתם לשימוש המיועד להם או למכירתם מצריכים פרק זמן ניכר והכל בהתאם לכללים שנקבעו בתקן 3). עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות לאותם נכסים כשירים או לאותו חלק מהם שלא מומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי.

**2.17 מסים על ההכנסה**

החברה וחברות הקבוצה מבצעות יחוס מסים בגין הפרשים זמניים בין ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים לבין בסיס המס שלהם ובגין הפסדים לצרכי מס, שמימושם צפוי. המסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושם, כפי שהם ידועים במועד המאזן.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, מאחר ובכוונת הקבוצה להחזיק בהשקעות ולפתחן. כמו כן, לא מובאים בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים בחברות אלו, מאחר והדיבידנדים אינם חייבים במס מאחר וקיימת החלטה שלא לחלק דיבידנדים החייבים במס בעתיד הנראה לעין.

**2.18 מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת**

מניות של החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת מוצגות על בסיס העלות ומופחתות מההון העצמי של החברה לפי שיטת "מניות באוצר".

רווח או הפסד ממימוש מניות אלו נזקף ישירות לפרמיה על מניות במסגרת ההון העצמי.

**2.19 פקדון להבטחת הלוואות לעובדים**

פקדון להבטחת הלוואות לעובדים שניתנו לצורך רכישת מניות החברה, מוצג במאזן כניכוי מההון העצמי, ראה באור 18.2.2.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**2.20 רווח (הפסד) למניה**

עד ליום 31 בדצמבר 2005 יישמה החברה את גילוי דעת מספר 55 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר רווח למניה. החל מיום 1 בינואר 2006, החברה מיישמת את תקן חשבונאות מספר 21 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, "רווח למניה" (להלן - "התקן" או "התקן החדש") אשר נכנס לתוקף באותו מועד בד בבד עם ביטולו של גילוי דעת מספר 55 הנ"ל.

בהתאם לתקן החדש החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי מניות הרגילות של החברה הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי מניות הרגילות של החברה (המונה), במוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור (המכנה) במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה החברה מתאמת את הרווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות המדללות.

כאמור לעיל, התקן החדש חל על דוחות כספיים המתייחסים לתקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2006 ולאחר מכן. בהתאם להוראות התקן יש לתאם למפרע נתוני ההשוואה של הרווח למניה המתייחסים לתקופות קודמות על מנת לשקף בחישובם את הוראות התקן.

בהתאם להוראות המעבר שבתקן, החברה הציגה מחדש את נתוני ההשוואה של הרווח למניה המתייחסים לשנים קודמות. כתוצאה מכך לא חל שינוי ברווח הבסיסי למניה של החברה לשנת 2005 ו-2004. כמו כן קטן הרווח המדולל למניה של החברה בסך של 0.08 ש"ח לשנת 2005 ולא חל שינוי ברווח המדולל למניה של החברה לשנת 2004.

**2.21 יתרות במטבע חוץ ויתרות צמודות**

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

ה ש י נו י			31 בדצמבר			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	
%	%	%	ש"ח	ש"ח	ש"ח	
(1.62)	6.85	(8.21)	4.3080	4.6030	4.2250	1 דולר ארה"ב
6.21	(7.32)	2.16	5.8768	5.4465	5.5643	1 אירו
5.83	(4.42)	4.38	8.3075	7.9406	8.2884	1 לירה שטרלינג

מדד ידוע נקודות	מדד בגין נקודות	
184.9	184.9	31 בדצמבר 2006
185.4	185.1	31 בדצמבר 2005
180.6	180.7	31 בדצמבר 2004

**שיעור שינוי לשנה שנסתיימה**

(0.3)	(0.1)	31 בדצמבר 2006
2.6	2.4	31 בדצמבר 2005
0.9	1.2	31 בדצמבר 2004

**2.22 תקני חשבונאות חדשים והשפעתם**

**תקן חשבונאות מספר 29 - אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)**

בחודש יולי 2006, פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 29, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)" (להלן - "התקן" או "תקן 29").

התקן קובע כי הדוחות הכספיים של ישויות הכפופות לחוק ניירות ערך ומחויבות לדווח על פי תקנותיו של חוק זה, למעט תאגידי חוץ כהגדרתם בחוק ניירות ערך, יערכו החל מתקופת הדיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2008 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים ה-IFRS והבהרות להם, המתפרסמים על ידי ה- IASB (The International Accounting Standards Board).

תקן 29 מאפשר לישויות כאמור לבחור לערוך את דוחותיהם הכספיים לפי תקני ה-IFRS במועד מוקדם יותר מיום 1 בינואר 2008, וזאת החל מהדוחות הכספיים שיפורסמו לאחר 31 ביולי 2006.

הנהלת הקבוצה טרם החליטה האם תבחר לאמץ באימוץ מוקדם כאמור את תקני ה-IFRS.

ישות שתיישם את תקני ה-IFRS החל מיום 1 בינואר 2008 ותבחר לדווח על נתוני השוואה לשנת 2007 בלבד בהתאם לתקני ה-IFRS, תידרש להכין מאזן פתיחה ליום 1 בינואר 2007 לפי תקני ה-IFRS (להלן - "מאזן הפתיחה").

המעבר לדיווח בהתאם לתקני IFRS יבוצע בהתאם להוראות תקן 1 IFRS, אימוץ לראשונה של תקני IFRS. תקן 1 IFRS קובע כללים כיצד על ישות לבצע את המעבר מדיווח כספי על בסיס כללי חשבונאות מקומיים קודמים לדיווח כספי על בסיס התקינה החשבונאית הבינלאומית. תקן 1 IFRS גובר על כל הוראות המעבר שנקבעו בתקני IFRS אחרים (לרבות הוראות מעבר שנקבעו בתקני חשבונאות מקומיים קודמים) וקובע כי יש לאמץ את כל תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים למפרע במאזן הפתיחה. יחד עם זאת 1 IFRS מעניק הקלות בנושאים מסוימים בדרך של אי החלה חובת יישום למפרע לגביהם. בנוסף, נקבעו ב-1 IFRS מספר חריגים לעניין יישום למפרע של היבטים מסוימים של תקני IFRS אחרים.

הנהלת הקבוצה בוחנת את השפעות המעבר לתקני IFRS אך אין באפשרותה, בשלב זה, להעריך את מידת ההשפעה של המעבר כאמור, על הדוחות הכספיים.

**תקן חשבונאות מספר 27 - רכוש קבוע**

בחודש ספטמבר 2006, פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 27, "רכוש קבוע" (להלן - "התקן"), הקובע את הטיפול החשבונאי ברכוש קבוע לרבות ההכרה בנכסים, קביעת ערכם בספרים והוצאות פחת והפסדים מירידת ערך שיוכרו בקשר אליהם. כמו כן, התקן קובע את הגילוי הנדרש בדוחות הכספיים אודות רכוש קבוע של הישות.

התקן קובע, בין היתר, כלהלן:

פריט רכוש קבוע יימדד במועד ההכרה הראשוני לפי העלות הכוללת, בנוסף למחיר רכישת הנכס, את כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת אותו פריט למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכונה ההנהלה. כמו כן, העלות כוללת את האומדן הראשוני של העלויות לפירוק ופינוי של הפריט ושיקום האתר בו מוקם הפריט אשר בגינם מתהווה לישות מחויבות כאשר הפריט נרכש או כתוצאה משימוש בו במשך תקופה מסוימת שלא לצורך ייצור מלאי במהלך אותה תקופה.

התקן קובע כי ברכישת רכוש קבוע תמורת נכס לא כספי או נכסים לא כספיים או תמורת שילוב של נכסים כספיים ונכסים לא כספיים, העלות תימדד בשווי הוגן, אלא אם (א) לעסקת ההחלפה אין מהות מסחרית או (ב) לא ניתן למדוד באופן מהימן את השווי הוגן של הנכס שהתקבל ושל הנכס שנמסר. אם הנכס שנרכש לא נמדד בשווי הוגן, עלותו תימדד בערך בספרים של הנכס שנמסר.

לאחר ההכרה הראשונית, התקן מאפשר לישות לבחור ליישם במדיניותה החשבונאית מדידה של הרכוש הקבוע בשיטת העלות או בשיטת ההערכה מחדש ובלבד שמדיניות זו תישם לגבי כל פריטי הרכוש הקבוע מאותה קבוצה.

**2.22 תקני חשבונאות חדשים והשפעתם (המשך)**

**תקן חשבונאות מספר 27 - רכוש קבוע (המשך)**

- בשיטת העלות, פריט רכוש קבוע יוצג בעלותו בניכוי פחת שנצבר, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.
- בשיטת ההערכה מחדש, פריט רכוש קבוע, שניתן למדוד את שווי ההוגן באופן מהימן, יוצג בסכום משוערך, שהוא שווי ההוגן במועד ההערכה מחדש, בניכוי פחת שנצבר לאחר מכן, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. הערכות מחדש יבוצעו באופן סדיר מספיק, על מנת לוודא שהערך בספרים אינו שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי שווי הוגן בתאריך המאזן. אם פריט רכוש קבוע מוערך מחדש, יש להעריך מחדש את כל הקבוצה של הרכוש הקבוע, שאליה משתייך הנכס. אם הערך בספרים של נכס עולה כתוצאה מהערכה מחדש, העלייה נזקפת ישירות להון העצמי, תחת הכותרת של קרן הערכה מחדש. עם זאת, העלייה תוכר ברווח והפסד עד לסכום שבו היא מבטלת ירידה כתוצאה מהערכה מחדש של אותו נכס שהוכרה קודם לכן ברווח או בהפסד. אם הערך בספרים של נכס יורד כתוצאה מהערכה מחדש, הירידה תוכר ברווח והפסד. עם זאת, הירידה תיזקף ישירות להון העצמי, תחת הכותרת של קרן הערכה מחדש, עד לסכום שבו קיימת יתרת זכות כלשהי בקרן הערכה מחדש בגין אותו נכס.

יש להפחית בנפרד כל חלק של רכוש קבוע עם עלות שהיא משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. בנוסף, שיטת הפחת שנעשה בה שימוש לגבי נכס תיסקר לפחות כל סוף שנת כספים, ואם חל שינוי משמעותי בדפוס החזוי של צריכת ההטבות הכלכליות העתידיות שגלומות בנכס, יש לשנות את השיטה על מנת לשקף את הדפוס שהשתנה. שינוי כזה יטופל כשינוי באומדן חשבונאי.

בהתאם להוראות התקן, תקן זה יחול על דוחות כספיים המתייחסים לתקופות המתחילות ב- 1 בינואר, 2007 ולאחר מכן ויישם בדרך של ישום למפרע. למעט האמור להלן:

- ישות הבוחרת ביום 1 בינואר 2007 בשיטת הערכה מחדש כמדיניות חשבונאית שלה לגבי קבוצה של רכוש קבוע, ההפרש שבין הערך בספרים המשוערך של הנכס באותו מועד לבין עלותו, יהווה את קרן ההערכה מחדש באותו מועד.
- ישות שלא כללה בעלות של פריט רכוש קבוע, בעת ההכרה הראשונית, את האומדן הראשוני של העלויות לפירוק ולפינוי של הפריט ושיקום האתר בו מוקם הפריט, תידרש:

א. למדוד את ההתחייבות ליום 1 בינואר 2007 בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ב. לחשב את הסכום שהיה נכלל בעלות הנכס הרלוונטי במועד בו ההתחייבות התהוותה לראשונה, על ידי היוון סכום ההתחייבות האמור בסעיף א' לעיל למועד בו ההתחייבות התהוותה לראשונה (להלן - "הסכום המהוון"); וכן

ג. לחשב את הפחת הנצבר על הסכום המהוון, ליום 1 בינואר 2007 על בסיס אורך החיים השימושיים של הנכס לאותו מועד;

ד. ההפרש בין הסכום שייזקף לנכס, בהתאם לסעיפים ב' ו-ג' לעיל, לבין סכום ההתחייבות, בהתאם לסעיף א' לעיל, ייזקף לעודפים.

בשלהי חודש ינואר 2007 פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות הצעה לתקן חשבונאות מספר 28, תיקון הוראות המעבר בתקן חשבונאות מספר 27, רכוש קבוע (להלן - "הצעת תקן 28"). לצורך המעבר ליישום תקן 27, הצעת התקן מאפשרת לישות המתכוונת לאמץ אחת או יותר מההקלות שנקבעו בתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 1 לעניין רכוש קבוע, בדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2008, ליישם ביום 1 בינואר 2007.

על פי הקלות אלו רשאית הישות להציג פריטי רכוש קבוע במועד המעבר לפי שווים ההוגן כתחליף לעלותם ("עלות נחשבת").

כמו כן, נקבע שישות הבוחרת בשווי הוגן כעלות נחשבת, לא תציג מחדש מידע השוואתי אלא תיתן גילוי לעובדה זו ולשווי ההוגן ליום 1 בינואר 2007 של כל פריט שטופל כאמור.

לדעת הנהלת החברה יישום תקנים 27 ו-28 צפוי להגדיל את הוצאות הפחת. יחד עם זאת, אין ביכולת החברה, נכון למועד חתימת הדוחות, לכמת את ההשפעה.

**2.22 תקני חשבונאות חדשים והשפעתם (המשך)**

**תקן חשבונאות מספר 23 - הטיפול החשבונאי בעסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה**

בחודש דצמבר 2006, פרסם המוסד לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 23, הטיפול החשבונאי בעסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה (להלן - "התקן"). התקן מחייב את הישויות שחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 חל עליהן.

התקן קובע את הטיפול החשבונאי בעסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה שכרוכות בהן העברת נכס, נטילת התחייבות, שיפוי וויתור, וכן הלוואות. התקן אינו חל על עסקה של צירוף עסקים תחת אותה שליטה.

התקן קובע כי בסיס ההערכה בעסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה הוא השווי ההוגן; פעולות בעלות אופי של השקעת בעלים או חלוקה לבעלים מקומן בהון העצמי ואין לכוללן בתוצאות הפעילות של הגוף הנשלט; ההפרשים בין התמורה שנקבעה בעסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה לבין השווי ההוגן של אותן עסקאות, יזקפו להון העצמי. מסים שוטפים ומסים נדחים המתייחסים לפריטים שנזקפו להון העצמי בגין עסקאות עם בעלי שליטה, יזקפו אף הם ישירות להון העצמי.

התקן חל על עסקאות בין ישות לבין בעל השליטה בה שיבוצעו לאחר 1 בינואר 2007 וכן על הלוואה שניתנה או שהתקבלה מבעל השליטה לפני מועד תחילת התקן, החל ממועד התקן.

לדעת הנהלת החברה, יישום תקן 23 אינו צפוי להשפיע באופן מהותי, אם בכלל, על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

**תקן חשבונאות מספר 16 - נדל"ן להשקעה**

בסוף חודש פברואר 2007, פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 16, "נדל"ן להשקעה" (להלן - "התקן"), הקובע את הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה ואת דרישות הגילוי הקשורות.

נדל"ן להשקעה מוגדר כנדל"ן (קרקע או מבנה-או חלק ממבנה-או שניהם) המוחזק (על ידי הבעלים או על ידי חוכר בחכירה מימונית) לשם הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הרכוש או שניהם, ושלא לצורך:

- שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או
- מכירה במהלך העסקים הרגיל.

התקן מתיר לישויות לבחור בין:

- (1) מודל השווי ההוגן, לפיו נדל"ן להשקעה יימדד, לאחר ההכרה הראשונית, בשווי הוגן, כאשר השינויים בשווי ההוגן מוכרים ברווח או בהפסד; או
- (2) מודל העלות. לפי מודל זה נדל"ן להשקעה יימדד לאחר ההכרה הראשונית בעלות מופחתת (בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו). ישות הבוחרת במודל העלות תיתן גילוי בבאורים לשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה.

התקן מתיר לסווג ולטפל בזכויות בנדל"ן, המוחזק ע"י חוכר בחכירה תפעולית כנדל"ן להשקעה אם ורק אם הנדל"ן היה מקיים אחרת את ההגדרה של נדל"ן להשקעה והחוכר משתמש במודל השווי ההוגן. חלופת סיווג זו קיימת לגבי כל נדל"ן בנפרד.

התקן דורש מישות ליישם את המודל שהיא בחרה לכל הנדל"ן להשקעה שלה. אם ישות בחרה במודל השווי ההוגן, עליה ליישם את מודל השווי ההוגן לגבי כל הנדל"ן להשקעה שלה. אם ישות בחרה לסווג זכויות בנדל"ן, המוחזק בחכירה תפעולית, כנדל"ן להשקעה, עליה ליישם לגבי זכויות אלו את מודל השווי ההוגן ולפיכך עליה ליישם את מודל השווי ההוגן לגבי כל הנדל"ן להשקעה שלה.

**2.22 תקני חשבונאות חדשים והשפעתם (המשך)**

**תקן חשבונאות מספר 16 - נדל"ן להשקעה (המשך)**

התקן יחול על דוחות כספיים החל מהתקופה השנתית הראשונה המתחילה ביום 1 בינואר 2007 ולאחר מכן.

התקן קובע הוראות מעבר לגבי כל חלופת מודל טיפול חשבונאי כלהלן:

במודל השווי ההוגן -

ההשפעה הנובעת מאימוץ התקן במועד תחילתו תדווח כתיאום של יתרת הפתיחה של העודפים באותה תקופה, שבה התקן אומץ לראשונה. כמו כן נקבעו הוראות מעבר למצבים שונים בהם בידי הישות היה בעבר השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה שלה.

במודל העלות -

ישות המתכוונת לאמץ אחת או יותר מההקלות שנקבעו בתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 1 לעניין נדל"ן להשקעה, בדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2008, יכולה לאמץ אותה הקלה או אותן הקלות בדוחות הכספיים לתקופות המתחילות ביום 1 בינואר 2007.

כמו כן, נקבע שיטות הבחורת את ההקלה של שווי הוגן כעלות נחשבת, לא תציג מחדש מידע השוואתי אלא תיתן גילוי לעובדה זו ולשווי ההוגן ליום 1 בינואר 2007 של כל פריט שטופל כאמור.

לדעת הנהלת החברה, יישום תקן 16 אינו צפוי להשפיע באופן מהותי, אם בכלל, על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.

**תקן חשבונאות מספר 30 - נכסים בלתי מוחשיים**

בסוף חודש מרס 2007, פרסם המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות את תקן חשבונאות מספר 30, "נכסים בלתי מוחשיים" (להלן - "התקן"), הקובע את הטיפול החשבונאי בנכסים בלתי מוחשיים שאינם מטופלים בתקן אחר, וכן קובע את דרישות הגילוי אודות נכסים בלתי מוחשיים בדוחות הכספיים.

נכס בלתי מוחשי הוא נכס לא כספי, ניתן לזיהוי, חסר מהות פיזית. דרישת זיהוי זו נועדה למטרת הבחנה בינו ובין מוניטין.

קריטריון יכולת הזיהוי של נכס בלתי מוחשי מתקיים כאשר אותו נכס:

(א) ניתן להפרדה, כלומר ניתן להפרידו או לפצלו מהישות ולמכור אותו, להעביר אותו, להעניק רשיון לשימוש בו, להשכירו או להחליפו, בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס קשור או התחייבות קשורה; או

(ב) נובע מזכויות חוזיות או מזכויות משפטיות אחרות, מבלי להתחשב אם זכויות אלה ניתנות להעברה או ניתנות להפרדה מהישות או מזכויות או ממחויבויות אחרות.

על פי התקן, ישות תכיר בנכס בלתי מוחשי, אם ורק אם, צפוי (Probable) שההטבות הכלכליות העתידיות החזויות שניתן ליחסן לנכס יזרמו אל הישות וכן העלות של הנכס ניתנת למדידה באופן מהימן.

נכס בלתי מוחשי הכשיר להכרה בנכס, יימדד לראשונה לפי העלות.

נכס בלתי מוחשי הנובע ממחקר (או משלב המחקר של פרויקט עצמי) לא יוכר. יציאה בשל מחקר כאמור תוכר כהוצאה בעת התהוותה. מאידך, נכס בלתי מוחשי הנובע מפיתוח (או משלב הפיתוח של פרויקט עצמי) יוכר, אם ורק אם, ישות יכולה להוכיח עמידה בקריטריונים המפורטים בתקן.



**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 2-**

**עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**2.22 תקני חשבונאות חדשים והשפעתם (המשך)**

**תקן חשבונאות מספר 30 - נכסים בלתי מוחשיים (המשך)**

יציאה בגין פריט בלתי מוחשי שהוכרה לראשונה כהוצאה לא תוכר כחלק מהעלות של נכס בלתי מוחשי במועד מאוחר יותר.

לאחר ההכרה הראשונית התקן מתיר לישות לבחור במדידה כלהלן:

(א) לפי מודל העלות. לפי מודל זה נכס בלתי מוחשי יוצג בעלותו בניכוי הפחתה שנצברה ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו; או

(ב) לגבי נכסים בלתי מוחשיים שיש להם שוק פעיל, הצגה בסכום משוערך המבוסס על השווי ההוגן שלהם במועד ההערכה בניכוי הפחתה שנצברה לאחר מכן ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו לאחר מכן. סכום השערוך נזקף ישירות להון העצמי תחת הכותרת של קרן הערכה מחדש.

על ישות להעריך אם אורך החיים השימושיים של נכס בלתי מוחשי הוא מוגדר או בלתי מוגדר. נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים מוגדר יופחת על פני אורך החיים השימושיים שלו בכפוף לבחינת ירידת ערך. נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר אינו מופחת. במקום זאת, יש לבצע בחינה לירידת ערכו אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר אם קיימים סימנים, המצביעים כי יתכן וחלה ירידת ערך של נכס זה.

התקן יחול על דוחות כספיים החל מהתקופה השנתית הראשונה המתחילה ביום 1 בינואר 2007 או לאחר מכן.

החברה בוחנת את התקן החדש, אך אין באפשרותה, בשלב זה, לאמוד את השפעת התקן, אם בכלל, על מצבה הכספי, תוצאות פעולותיה ותזרימי המזומנים שלה.

**באור 3 - השקעות לזמן קצר**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
2,222	2,295	4,739	7,314

ניירות ערך סחירים  
מניות

**באור 4 - לקוחות**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
9,504	-	52,621	54,053
6,706	2,128	13,037	8,781
72,184	83	72,184	71,490
4,204	286	14,849	14,571
92,598	2,497	152,691	148,895
950	-	1,393	1,355
91,648	2,497	151,298	147,540

חובות פתוחים  
הכנסות לקבל (\*)  
חברות כרטיסי אשראי  
המחאות לגביה  
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים

(\*) סיווג מחדש.

**איסתא ליינס חברה הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 5 - חייבים ויתרות חובה**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
3,205	7	3,309	3,009	מקדמות לספקים (**)
20,503	41,142	-	8,312	חברות מאוחדות באיחוד מלא ובאיחוד יחסי
-	-	1,366	5,780	מוסדות
505	53	636	837	עובדים (*)
2,252	88	4,264	2,551	הוצאות מראש
711	55	711	834	מסים נדחים
107	50	342	594	אחרים
<u>27,283</u>	<u>41,394</u>	<u>10,628</u>	<u>21,917</u>	
306	-	306	209	(*) כולל חלויות שוטפות של הלוואות לעובדים לזמן ארוך (**) סיווג מחדש

**באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות**

6.1 הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		
ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
81,872	106,019	חברות מאוחדות (1)
91,205	112,602	מוצג במאזן כלהלן:
(9,333)	(6,583)	במסגרת השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
<u>81,872</u>	<u>106,019</u>	במסגרת התחייבויות לזמן ארוך
8,179	8,179	(1) חברות מאוחדות -
2,150	18,692	עלות המניות
-	8,544	רווחים שנצברו ממועד הרכישה, בניכוי דיבידנדים שהתקבלו
548	739	העברת רכוש כנגד הקצאת מניות
81,483	72,371	קרן הון מתרגום של יחידות אוטונומיות
(10,489)	(2,506)	הלוואות לזמן ארוך (*)
<u>81,871</u>	<u>106,019</u>	מניות באוצר ופיקדון בתאגיד בנקאי (**)

(\*) ההלוואות אינן נושאות ריבית וזמן פרעון טרם נקבע.  
(\*\*) ראה באור 18.2.2.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)**

6.2 מוניטין ברכישת חברות מוחזקות:

מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר	
2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
4,807	12,073
(2,410)	(2,905)
<u>2,397</u>	<u>9,168</u>

מוניטין (עודף עלות ההשקעות על השווי הנאות לתאריך הרכישה)  
בניכוי - הפחתה שנצברה

6.3 מידע נוסף בגין חברות מוחזקות:

- (1) Wst Charters Ltd. (להלן - "Wst") פועלת באנגליה בעיקר כמארגנת טיסות שכר.
- (2) Issta France S.A.R.L. (להלן - "איסתא צרפת") - פועלת בצרפת בעיקר כמארגנת טיסות שכר.
- (3) Issta Amsterdam B.V. (להלן - "איסתא אמסטרדם") - פועלת בהולנד בעיקר כמארגנת טיסות שכר.
- (4) איסתא נכסים בע"מ (להלן - "איסתא נכסים")  
איסתא נכסים הוקמה בחודש נובמבר 1997 והתקשרה בהסכמים להקמת "בית איסתא" - בניין המשמש החל מפרברואר 2002 כבנין ההנהלה הראשית של הקבוצה. כמו כן איסתא נכסים הינה בעלת זכויות במקרקעין בהם פועלים מספר סניפים של החברה. ראה באור 17.1.2 בדבר מחלוקת עם הקבלן של בית איסתא והליך הבוררות.
- (5) איסתא מוצרי תיירות בע"מ (1964) בע"מ (להלן - "איסתא תיירות")  
בחודש ינואר 1998 רכשה החברה את השליטה המלאה באיסתא תיירות הפועלת כסוכנות לתיירות ונופש ולה רשיון תקף של יאט"א.
- (6) איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ (להלן - "איסתא מימון")  
איסתא מימון הוקמה בחודש מרס 1997 והינה בשליטתה המלאה של החברה. עיקר פעילותה הינה החזקה בניירות ערך סחירים.
- (7) היסתור אלטיב בע"מ (להלן - "היסתור")  
החל מיום 25.11.99 מחזיקה החברה במלוא הון המניות הרגילות המונפק והנפרע של היסתור.

היסתור הינה סוכנות נסיעות, הפועלת בקמעונאות בלבד ומתמחה בשוק הנסיעות העסקיות, ומייצגת בישראל את חברת הנסיעות הבינלאומית American Express Travel.

א. ביום רכישתה על ידי החברה הנפיקה היסתור לכור תעשיות בע"מ, בעלת השליטה בהיסתור עד ליום הרכישה, 10 סדרות של מניות בכורה (ובסה"כ 100 מניות בכורה). ביום 7 באפריל 2002 רכשה החברה את מניות הבכורה של היסתור בתמורה לסך של 500 אלפי דולר. עודף העלות שנוצר ברכישה המסתכם לסך של כ-500 אלפי ש"ח יוחס למוניטין. לאחר הרכישה האמורה, החזיקה החברה במלוא הון המניות הרגילות המונפק והנפרע ובמלוא מניות הבכורה של היסתור. בנוסף לתמורה המפורטת לעיל, שילמה החברה בשנת 2005 900 אלפי ש"ח בגין התחייבויותיה הנוספות על-פי ההסכם הנ"ל.

ב. ביום 1.4.05 הושלמה "עסקת אביבים", על-פיה התקשרו החברה והיסתור בהסכמים עם אביבים נסיעות ותיירות בע"מ ואביבים נסיעות ותיירות ירושלים (1999) בע"מ ועם בעלי המניות של אביבים ואביבים י"ם (להלן "עסקת אביבים").

לפי ההסכמים, היסתור תרכוש את הפעילות העסקית של אביבים, הכוללת בין השאר, לקוחות, ספקים, רכוש קבוע ועוד ובתמורה תקצה היסתור לבעלי המניות של אביבים מניות של החברה (היסתור) בכמות המהווה כ-19% מההון המונפק של החברה לאחר ההקצאה כך שאיסתא תיוותר עם 81% מהון המניות של היסתור.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 6 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)**

6.3 מידע נוסף בגין חברות מוחזקות: (המשך)

(7) היסתור אלטיב בע"מ (להלן - "היסתור") (המשך)

**ב. (המשך)**

בחלוקת הרווחים הראויים לחלוקה החישוב יהיה כדלקמן:

1. בגין המליון הראשון - 350 אש"ח הראשונים יהוו דיבידנד בכורה לבעלי המניות של אביבים.
  2. בגין ה- 4 מליון הנוספים - 350 אש"ח עבור כל מיליון עד לניצול נכס מס בשווי של 4 מיליון ש"ח של היסתור.
  3. היתרה תחולק על פי שיעור הרווחים - 81% לאסתא ו-19% לאביבים.
- (8) ביום 11 בפברואר 2004 מכרה החברה את מלוא אחזקותיה באופקים שיווק ישיר לתיירות בע"מ (להלן - "אופקים"), שהיוו 50% ממניות אופקים. המכירה נעשתה לבעלי המניות האחרים, תמורת ערכן הנקוב של המניות. עם מכירת המניות באופקים שוחררה החברה מכל ערבויותיה לחובות אופקים. כתוצאה ממכירת מניותיה באופקים רשמה החברה רווח בסך של כ- 4.8 מיליון ש"ח.

(9) עסקת מבט

ביום 13.2.2006 נחתם הסכם לפיו החברה (באמצעות חברת בת בבעלות מלאה שתוקם על ידי החברה) תרכוש את כל הפעילות, המוניטין והציוד של חברת מבט שירותי תיירות בע"מ (להלן - "מבט"), שהינה חברה ותיקה העוסקת בתחום מתן שירותים לתיירות נכנסת לישראל ברובד העליון. בתמורה, החברה תשלם תמורה שתיגזר מרווחיות החברה החדשה ושעשויה להגיע לסך של כ- 2.7 מיליון דולר ארה"ב.

התמורה המיידית שתשולם בגין רכישת הפעילות הינה 1.63 מיליון דולר והיתרה תתפרס על פני 5 שנים בהתאם לתוצאות העסקיות של הפעילות הנרכשת (על פי הרווחיות).

ביום 16 במרץ 2006 נתקבל אישור הממונה על ההגבלים העסקיים לעסקה זו. מועד השלמת העסקה נקבע על ידי הצדדים ליום 2 באפריל 2006.

כאמור על פי ההסכם, נרכשה כל הפעילות, המוניטין והציוד של חברת מבט. עיקר עודף הרכישה מיוחס לרכוש בלתי מוחשי, ביניהם למוניטין. ההערכה על פיה נעשה הייחוס טרם הושלמה. עם זאת, אינה צפויה להשפיע בצורה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

6.4 מידע נוסף בגין חברות מאוחדות באיחוד יחסי

(1) איסתא מלונאות

ביום 28 בספטמבר 2006 חתמה חברת איסתא מלונאות בע"מ (להלן - "איסתא מלונאות"), אשר היתה במועד החתימה חברה ביסוד, על חוזה לרכישת קרקע בהרצליה בסך של 5.1 מיליון דולר המיועדת להקמת מלון. מימון הרכישה נעשה בשיעור של 90% על ידי החברה ו-10% על ידי בעל המניות הנוסף בחברה האמורה.

תהליך רישום החברה הושלם ביום 15 בנובמבר 2006. החברה מחזיקה כ- 2/3 מההון העצמי ומחצית מזכויות ההצבעה בחברת איסתא מלונאות. החברה משקפת את נכסיה והתחייבויותיה של איסתא מלונאות בשיטת האיחוד היחסי.

(2) וואלה טורס בע"מ

ביום 1 ביולי 2006 החלה בפעילותה חברת וואלה טורס בע"מ, אשר פעלה עד לאותו מועד במסגרת של מיזם משותף לחברה ולחברת וואלה שופמייד בע"מ. חברת וואלה טורס הינה בבעלות משותפת של החברה ושל וואלה שופליינד בע"מ, 50% לכל אחד מהצדדים.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 7 - השקעות אחרות והלוואות לצדדים קשורים**

הרכב הסעיף:

החברה		מאחד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
-	-	-	18	השקעה בכלולה
-	465	-	465	הלוואה לצד קשור
-	-	784	842	פקדונות בתאגידים בנקאיים (*)
-	-	4,099	4,099	מניות (**)
-	465	4,883	5,424	

(\*) מורכב מפקדון במטבע חוץ שהופקד על ידי החברה המאוחדת. (לעניין שיעבוד הפיקדון ראה באור 16.4)

(\*\*) השקעת קבע של החברה המאוחדת בניירות ערך של חברת "השטיח המעופף", המשקפת אחזקה בשיעור של 12.75%. ביום 23.1.2006, אישר דירקטוריון החברה התקשרות בין חברה מאוחדת לבין ירון מילר בעל מניות עיקרי בחברת "השטיח המעופף", בדבר שיתוף פעולה עמו בפרסום הצעת רכש מלאה לפי סעיף 336 לחוק החברות של מניות השטיח המעופף. ביום 24.1.2006 פורסמה הצעת הרכש כאמור, וביום 27.2.06 הצעת הרכש הושלמה.

בהתאם להסכם, לחברה המאוחדת תהיה האופציה למכור למילר את מניות השטיח המעופף המוחזקות בידיה (כולן או חלק מהן); מאידך, למילר תהיה האופציה לרכוש מהחברה המאוחדת את מלוא יתרת המניות של השטיח המעופף שתשאר בידי החברה המאוחדת.

העסקה עשויה להתבצע בשלב אחד או במספר שלבים, במהלך עד כ-6 שנים מיום חתימת ההסכם. מחיר המימוש הינו 12 ש"ח לכל מנייה של השטיח המעופף, צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2005. החברה המאוחדת מחזיקה ב-386,295 מניות השטיח המעופף, כך שההיקף המירבי של העסקה הינו כ-4.64 מיליוני ש"ח.

ביום 27 בנובמבר 2006 הודיעה איסתא מימון למילר, כי ברצונה לממש את האופציה הראשונה למכירת מניות השטיח המעופף למילר. בהסכמת הצדדים, בשלב זה נדחה המועד למימוש האופציה הראשונה. הצדדים מנהלים מגעים לשינוי כל מועדי המימוש שבהסכם ולשינויים נוספים בו.

**באור 8 - הלוואות לעובדים**

8.1 הרכב הסעיף:

החברה		מאחד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
598	-	598	634	הלוואות לעובדים (*)
306	-	306	419	בניכוי - חלויות שוטפות
292	-	292	215	

(\*) ההלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 8- הלוואות לעובדים (המשך)**

8.2 מועדי פרעון לאחר שנה מתאריך הדוחות הכספיים:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
141	-	141	215
151	-	151	-
292	-	292	215

שנה שנייה  
שנה שלישית ואילך

**באור 9- רכוש קבוע, נטו**

9.1 הרכב הסעיף:

מ א ו ח ד					
באלפי ש"ח					
מקרקעין(*)	מחשבים ותוכנות	ריהוט וציוד משרדי	כלי רכב	שיפורים במושכר	סך הכל
94,450	51,879	18,865	616	13,510	179,320
59	381	43	17	164	664
16,998	3,345	832	699	331	22,205
-	(632)	(109)	(394)	(52)	(1,187)
111,507	54,973	19,631	938	13,953	201,002
20,779	45,244	13,413	340	9,748	89,524
59	272	27	8	81	447
1,603	3,267	1,134	114	400	6,518
-	(490)	(5)	(201)	(52)	(748)
22,441	48,293	14,569	261	10,177	95,741
89,066	6,680	5,062	677	3,776	105,261
73,671	6,635	5,452	276	3,762	89,796
2%	33%	7%	15%	10%	

**עלות**  
ליום 1 בינואר 2006  
התאמות מתרגום  
תוספות  
גריעות  
**יתרה ליום 31 בדצמבר 2006**

**פחת שנצבר**  
ליום 1 בינואר 2006  
התאמות מתרגום  
תוספות  
גריעות  
**יתרה ליום 31 בדצמבר 2006**

**עלות מופחתת ליום:**  
31 בדצמבר 2006

31 בדצמבר 2005

**שיעורי פחת עיקריים**

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 9- רכוש קבוע, נטו (המשך)**

9.1 הרכב הסעיף: (המשך)

<b>ה ח ב ר ה</b>					
<b>באלפי ש"ח</b>					
<b>מקרקעין(*)</b>	<b>מחשבים ותוכנות</b>	<b>ריהוט וציוד משרדי</b>	<b>כלי רכב</b>	<b>שיפורים במושכר</b>	<b>סך הכל</b>
11,024	50,333	9,407	410	8,397	79,571
-	9	-	360	6	375
-	(50,333)	(9,407)	(377)	(4,269)	(64,386)
11,024	9	-	393	4,134	15,560
<b>עלות ליום 1 בינואר 2006</b>					
<b>תוספות גרועות (**)</b>					
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2006</b>					
3,129	43,789	6,748	204	6,279	60,149
297	10	1	48	1	357
-	(43,799)	(6,749)	(205)	(2,147)	(52,900)
3,426	-	-	47	4,133	7,606
<b>פחת שנצבר ליום 1 בינואר 2006</b>					
<b>תוספות גרועות (**)</b>					
<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2006</b>					
7,598	9	-	346	1	7,954
<b>עלות מופחתת ליום: 31 בדצמבר 2006</b>					
7,895	6,544	2,659	206	2,118	19,422
<b>עלות מופחתת ליום: 31 בדצמבר 2005</b>					
2%	33%	7%	15%	10%	
<b>שיעורי פחת עיקריים</b>					

(\*) עלות המקרקעין, כוללת עלויות מימון בגין הלוואות מזוהות ששימשו לרכישת הקרקע ולמימון בניית בית איסתא בסך של - 10,828 אלפי ש"ח.  
(\*\*) ביום 1 בינואר 2006 הועבר רכוש קבוע מחברת האם לחברה מאוחדת על פי סעיף 104א לפקודת מס הכנסה.

9.2 בעקבות יישום תקן חשבונאות מספר 15 רשמה החברה בשנת 2002 הפסד מירידת ערך נכסים אשר נכלל בדוח רווח והפסד בסעיף הוצאות אחרות, נטו בסך של כ-6.1 מיליון ש"ח ו-4.1 מיליון ש"ח במאוחד ובחברה, בהתאמה. בחישוב ירידת הערך השתמשה החברה בשיעור היוון של 12%.

9.3 הרכב העלות המופחתת של זכויות במקרקעין ליום 31 בדצמבר 2006:

<b>ה ח ב ר ה</b>	<b>מ א ו ח ד</b>
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>
3,457	85,315
745	1,612
3,396	2,139
7,598	89,066

בבעלות בחכירה מהוונת לתקופות שונות עד שנת 2061 עם זכויות הארכה לתקופות נוספות בחכירה בלתי מהוונת (\*)

(\*) טרם נקבע סופית תקופת החכירה.

ליום 31 בדצמבר 2006 טרם הושלמו הליכי רישום המקרקעין על שם חברות הקבוצה בגין העלות המופחתת של זכויות במקרקעין בסך של 22,065 אלפי ש"ח ו-2,727 אלפי ש"ח, במאוחד ובחברה, בהתאמה, מאחר שטרם הסתיימו הליכי הפרצלציה.

**איסתא ליינס חברה הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 10 - רכוש אחר, נטו**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
100	100	2,620	2,677	תיקי לקוחות
100	100	737	(977)	עלות
-	-	1,883	1,700	בניכוי - הפחתה שנצברה
-	-	5,300	12,566	מוניטין ברכישת חברות מאוחדות
-	-	2,903	3,398	עלות (*)
-	-	2,397	9,168	בניכוי - הפחתה שנצברה
255	33	255	326	מסים נדחים
255	33	4,535	11,194	

(\*) לענין רכישת חברה ראה באור 6.3.9.

**באור 11 - אשראי מתאגידים בנקאיים**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		שיעור הריבית השנתית (%)	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר			
2005	2006	2005	2006		
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
31,200	24,625	36,527	49,620	5.4	ללא הצמדה
93	577	542	735	6.5	בהצמדה לדולר
62	-	62	426	4.3	בהצמדה לאירו
31,355	25,202	37,131	50,781		
-	-	866	450	6.5	חלויות שוטפות של הלוואות
31,355	25,202	37,997	51,231		לזמן ארוך

(\*) שיעור ממוצע משוקלל ליום 31 בדצמבר 2006.

לעניין בטוחות ראה באור 16.

**באור 12 - ספקים ונותני שירותים**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
(*) 57,981	1,892	(*) 94,001	102,342	חובות פתוחים
7,860	769	10,400	7,314	המחאות לפרעון
65,841	2,661	104,401	109,656	

(\*) סווג מחדש.



**איסתא ליינס חברה הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 13 - זכאים ויתרות זכות**

הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
12,815	9	21,515	27,289	הכנסות מראש
10,081	3,115	13,282	14,930	עובדים והתחייבויות בגין שכר (*)
1,822	-	2,016	5,706	מקדמות מלקוחות
2,328	859	3,963	3,214	מוסדות
1,281	713	8,216	1,545	הוצאות לשלם
(**) 2,263	-	(**) 3,113	1,398	בעלי עניין
252	253	707	1,383	אחרים
<u>30,842</u>	<u>4,949</u>	<u>52,812</u>	<u>55,465</u>	

(\*) כולל הפרשה לחופשה והבראה בסך 896 אלפי ש"ח ו-412 אלפי ש"ח במאוחד, וסך של 172 אלפי ש"ח ו-5 אלפי ש"ח בחברה, בהתאמה. (2005 - 906 אלפי ש"ח ו-439 אלפי ש"ח במאוחד ובחברה, בהתאמה).

(\*\*) סווג מחדש.

**באור 14 - הלואות מתאגידים בנקאיים**

14.1 הרכב הסעיף:

מ א ו ח ד		שיעור הריבית השנתית (%)	
ליום 31 בדצמבר			
2005	2006		
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח		
1,356	450	6.5	הלואות צמודות לדולר בניכוי - חלויות שוטפות
(866)	(450)		
<u>490</u>	<u>-</u>		

14.2 מועדי פרעון:

מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
490	-	שנה שניה

(\*) שיעור ממוצע משוקלל ליום 31 בדצמבר 2006.

לעניין שעבודים- ראה באור 16.

**באור 15 - התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו**

15.1 הרכב הסעיף:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד		
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		
2005	2006	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
7,102	1,718	8,259	8,142	התחייבות בשל סיום יחסי עובד מעביד
6,084	1,595	6,444	6,941	בניכוי - יעודה שהופקדה
<u>1,018</u>	<u>123</u>	<u>1,815</u>	<u>1,201</u>	

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 15 - התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו (המשך)**

15.2 התחייבות חברות הקבוצה בשל סיום יחסי עובד-מעביד בגין מרבית העובדים מכוסה על ידי תשלומים שוטפים לקופות גמל ופנסיה ולחברות ביטוח. הסכומים שנצברו בקופות הגמל והפנסיה ובחברות הביטוח אינם בשליטתן ובניהולן של החברות ולפיכך לא ניתן להם ולהתחייבויות שבגין הן הופקדו, ביטוי במאזן. התחייבות חברות הקבוצה בשל סיום יחסי עובד-מעביד שאינן נכללות בתוכניות הפנסיה או הביטוח נכללות במאזן בהתאם לחוק ולהסכמי עבודה.

היעודה בקופה לפיצויים כוללת רווחים שנצברו וניתנת למשיכה רק לאחר שימולאו ההתחייבויות לפי הסכמי עבודה וחוק פיצויי פיטורין.

15.3 מענקי הסתגלות:

ההתחייבות במאזן המאוחד כוללת סך 366 אלפי ש"ח בגין מענק הסתגלות למנכ"ל החברה.

**באור 16 - שעבודים**

16.1 להבטחת התחייבויות החברה לתאגידים בנקאיים, נרשמו שעבודים קבועים בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות לקבלת כספים מחברות כרטיסי אשראי, שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על יתרת זכות ופקדונות לרבות פירותיהם בחשבון מטבע חוץ בתאגיד בנקאי, וכן שיעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על שטרות שהחברה מסרה או תמסור לביטחון, לגביה או לשמירה.

16.2 להבטחת אשראי לזמן קצר וערבויות בנקאיות שניתנו על ידי חברה מאוחדת נרשמו שעבודים שוטפים ללא הגבלה בסכום על כל רכושה של החברה המאוחדת, לרבות זכויות לקבלת כספים מחברות כרטיסי האשראי, הון מניות ומוניטין.

16.3 להבטחת אשראי לזמן קצר של חברה מאוחדת נרשמו שעבודים ללא הגבלה על הזכויות בנכסיה (בעיקר מקרקעין בבעלותה).

16.4 להבטחת ערבויות בנקאיות שניתנו על ידי חברה מאוחדת בחו"ל, נרשמו שיעבודים על פקדונות בחשבונות בתאגידים בנקאיים.

התחייבויות מובטחות ליום 31 בדצמבר 2006:

ההרכב:

<u>ה ח ב ר ה</u>	<u>מ א ו ח ד</u>
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>
<u>25,202</u>	<u>44,295</u>

התחייבויות לזמן קצר לבנקים

16.5 להבטחת הלוואות לזמן ארוך לחברה מאוחדת שועבדה פוליסת הביטוח של נכס בחברה.

**באור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות**

17.1 התחייבויות תלויות:

17.1.1 כנגד החברה הוגשו תביעות (בעיקר, תביעות נוסעים), בסך כולל של כ- 369 אש"ח הנובעות ממהלך העסקים הרגיל. בהתאם לחוות דעת של היועצים המשפטיים המטפלים בתביעות אלו ובהתאם להערכת ההנהלה, כללה החברה בספריה הפרשה בסך של כ- 329 אלפי ש"ח, בגין התביעות האמורות.

17.1.2 בין חברה מאוחדת לבין הקבלן של בית איסתא התנהל הליך בוררות ליישוב מחלוקות הקיימות בין הצדדים. הליכי הבוררות הגיעו לסיום עם חתימתו של הסכם פשרה סופי ומוחלט, שסיים את המחלוקות בין הצדדים. הסכם הפשרה נחתם ביום 5.2.06. סכומים בגין הסכם הפשרה נכללו כבר בדוחות כספיים של שנים קודמות.

**איסתא ליינס חברה הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות (המשך)**

17.1 התחייבויות תלויות: (המשך)

17.1.3 בין חברה מאוחדת לבין המפקח על בניית בית איסתא (להלן - "המפקח") התנהל הליך פישור ליישוב מחלוקות הקיימות בין הצדדים. בעקבות כישלון הליך הפישור, הגיש המפקח תביעה נגד החברה המאוחדת על סך כ-711 אלפי ש"ח. התביעה הינה בעיקרה בגין שינויים בתוכניות ובבניה ובגין התארכות תקופת הפיקוח. מנגד, הגישה החברה המאוחדת כתב הגנה וכתב תביעה על סך כ-1,085 אלפי ש"ח. התביעה שכנגד הינה, בעיקרה, בגין אי בדיקת המפרט הטכני ואי התאמתו באופן שהיה מאפשר חיסכון בעלויות ההתקנה והתפעול של מערכת מיזוג אוויר. טרם נתקיימו דיונים בתיק. להערכת יועציה המשפטיים של החברה, סיכויי התביעה נמוכים ביותר, ולפיכך לא כללה החברה בדוחותיה הכספיים הפרשה בגין מחלוקת זו.

17.2 ערבויות:

ליום 31 בדצמבר 2006 קיימות הערבויות כדלקמן:

<u>ה ח ב ר ה</u>	<u>מ א ו ח ד</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
13,218	13,218	ערבויות בגין חברות מאוחדות
6,846	11,548	ערבויות לארגוני תעופה ואחרים
<u>20,064</u>	<u>24,766</u>	

17.3 התקשרויות

17.3.1 לחברה מאוחדת זכיון לייצג בישראל את American Express Travel (להלן - "אמריקן אקספרס"). זכיון זה מתיר לחברה המאוחדת, בין השאר, פעילות תחת המותג "אמריקן אקספרס", מכירת המחאות נוסעים של אמריקן אקספרס ונגישות למאגרי המידע של אמריקן אקספרס בכל הנוגע לשירותי קרקע בעולם. ההסכם הוא לתקופה בת 5 שנים שהסתיימה בשנת 2004 וניתנת להארכה ב-3 תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת. במקרה של שינויים בבעלי המניות של החברה המאוחדת, לאמריקן אקספרס זכות להביא את ההסכם לסיום לפני המועד שנקבע. נכון למועד הדוחות כספיים, הצדדים ממשיכים לקיים את ההסכם המקורי, אם כי טרם הושג סיכום פורמלי עם אמריקן אקספרס בדבר הארכת תוקף הזכיון. סכום הזכיון הינו 50 אלף דולר לשנה.

17.3.2 ביום 13 בנובמבר 2006 הודיעה החברה על התקשרותה עם חברת סמייל מדיה מקבוצת אינטרנט זהב בקשר להקמת מיזם אינטרנטי משותף למכירת מוצרי תיירות. אחזקת החברה במיזם תהיה בשיעור של 50%.

17.3.3 לענין התקשרויות עם בעלי ענין - ראה באור 26.1.

**באור 18 - הון מניות**

18.1 ההרכב:

<u>ליום 31 בדצמבר 2006</u>		
<u>מונפק ונפרע</u>	<u>רשום</u>	
<u>מספר המניות</u>		
<u>8,050,000</u>	<u>10,000,000</u>	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת
<u>13,500,000</u>	<u>50,000,000</u>	מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב כל אחת

18.2.1 מניות הבכורה תקנינה למחזיקיהן הזכות לקבל ראשונה, בטרם יחולקו דיבידנדים במזומנים לבעלי המניות הרגילות, מתוך רווחי החברה שיוחלט לחלקם במזומנים, דיבידנד בכורה קבוע מצטבר וצמוד למדד החל מיום 1 בינואר 2000, בסך של 0.08 ש"ח לשנה על כל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח.

כל עוד לא שולם הדיבידנד בפיגור לא ישולמו כל דיבידנדים במזומנים לבעלי המניות הרגילות.

רווחי החברה שיתרו, לאחר תשלום דיבידנד הבכורה למחזיקי מניות הבכורה (ובמקרה של דיבידנד בפיגור - אף לאחר תשלום כל יתרת הדיבידנד בפיגור), שיחולקו במזומנים בגין שנה כלשהי, ישולמו תחילה לבעלי המניות הרגילות בגובה שלא יעלה על סכום דיבידנד הבכורה בגין כל 10 מניות בכורה בנות 0.1 ש"ח ע"נ כ"א ששולם בגין אותה שנה למחזיקי מניות הבכורה, באופן שבגין כל מניה רגילה ישולם לא יותר מאשר אותו סכום ששולם אותה שנה בגין כל 10 מניות בכורה. כל יתרת רווחים שיחולקו במזומנים אותה שנה, תחולק בין כל בעלי המניות של החברה משני סוגיהן, פרי פסו בהתאם לערך הנקוב.

במקרה של פירוק החברה, בין מרצון ובין מאופן אחר, המפרק יחלק את נכסי העודפים בין בעלי המניות בכפוף לזכויות מיוחדות הצמודות למניות לפי סדר העדיפות והיחס הבאים:

- א. ראשית לסילוק הדיבידנדים שבפיגור לבעלי מניות הבכורה.
- ב. החזר הון המניות: פרי-פסו באופן יחסי להון הנפרע על ערך הנקוב של המניות.
- ג. יתרת נכסי העודפים (במידה שקיימת): פרי-פסו באופן יחסי להון הנפרע על ערך הנקוב של המניות ולמטרה זו ייחשב כל סכום שלא נדרש על מניות כנפרע, ואילו כל סכום שנדרש, עמד לפרעון ולא שולם עד למועד תחילת הפירוק, לא יכלל בהון הנפרע למטרת חלוקה זו.

18.2.2 לצורך מימון רכישת המניות שהוצעו לעובדי החברה, הועמדו לעובדים הלוואות ע"י בנק המזרחי טפחות בע"מ (להלן - הבנק) בסך כולל של 8,190 אלפי ש"ח (נומינלי בשקלי 2,000 אשר שיקף מחיר של 2.1 ש"ח למניה).

ההלוואות ניתנו לעובדים במקורן לתקופה של 5 שנים, ופירעון הוארך בשלוש שנים נוספות. החזר הקרן והפרשי ההצמדה של הלוואות העובדים יחול בתום השנה החמישית, השישית, השביעית והשמינית ממועד העמדתן (6 במרס לשנים 2005-2008), כאשר בכל מועד פירעון כאמור יחויב העובד להחזר רבע (1/4) מסך הלוואות.

להבטחת ההלוואות הנ"ל העמידה חברת בת פיקדון בבנק בסך של 8,190 אלפי ש"ח. הפיקדון צמוד למדד המחירים לצרכן ונושא ריבית בשיעור של 1.7%. לבנק ניתנה הוראה לפרוע מתוך סכום הפיקדון, כל סכום שתמורת מכר מניות על ידי עובד שקיבל הלוואה, לא יהיה בה כדי לכסות את יתרת חובו לבנק.

ביום 6.3.05 חל מועד הפירעון הראשון של 25% מקרן ההלוואה והריבית הנצברת. הואיל והעובדים בחרו שלא לפרוע את ההלוואות שהועמדו להם, הבנק פרע את התשלום הראשון של ההלוואה מהפיקדון אשר הועמד על ידי חברת הבת.

בנוסף, חולטו כספים מתוך הפיקדון (הן בתקופה השוטפת והן בתקופות קודמות) בגין עובדים אשר עזבו את החברה ואשר זכותם לקבלת המניות פקעה.

בדוחותיה הכספיים של החברה שוערך הפיקדון על מנת שייצג את יתרת החבות בגין הלוואות העובדים, כאמור לעיל.

כבטוחה יחידה ובלעדית לפירעון הלוואות העובדים הופקדו כל המניות שהוקצו לעובדים אשר נטלו הלוואות בנאמנות אצל החברה לנאמנות של בנק המזרחי (הלוואות Non Recourse). הבנק ו/או החברה אינם זכאים להיפרע מהעובדים שהפרו את הסכם ההלוואה, אלא ממניות העובדים. באם העובד לא יפרע את ההלוואה שניתנה לו, תפרע ההלוואה מתוך הפיקדון שהופקד על ידי החברה. במקרה כזה, יטפל הנאמן במכירת מניות העובדים בבורסה או מחוץ לבורסה.

לפי מיטב ידיעת החברה, במהלך חודש נובמבר 2005 כל המניות שהוחזקו בנאמנות בגין החלק האמור נמכרו על ידי הנאמן לאביעד השקעות בתיירות בע"מ (חברה בשליטת מר אבי דותן) שהינה בעל עניין בחברה.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 18 - הון מניות (המשך)**

18.2 פרטים נוספים: (המשך)

18.2.2 (המשך)

ביום 5.3.2006, נפרע התשלום השני של ההלוואה (25% מסכום ההלוואה). ההלוואה תיפרע מתוך הפקדון כמפורט לעיל או על ידי העובדים, בהתאם למחיר המניה באותה עת. הסכום האמור לא יירשם כהפסד מפעילות החברה, אלא תבוצענה התאמות הנדרשות בגינו בסעיפי ההון העצמי של החברה.

לתאריך הדוחות הכספיים יתרת הפיקדון שהועמד על ידי חברה מאוחדת כמפורט לעיל מסתכמת לסך 1,416 אלפי ש"ח (כ-1.1 מ' מניות).

18.2.3 החזקת מניות סחירות של החברה על ידי חברה מאוחדת:

ליום 31 בדצמבר 2006 מחזיקה חברה מאוחדת (איסתא מימון) 5,543 מניות רגילות של החברה המהוות כ-0.08% מסך הון המניות הרגילות המונפק והנפרע של החברה ו-71,971 מניות בכורה של החברה המהווה כ-0.05% מסך הון מניות הבכורה המונפק והנפרע של החברה. עלות ההשקעה של החברה המאוחדת במניות החברה מסתכמת ליום 31 בדצמבר 2006 ו-2005 לסך של 1,751 אלפי ש"ח ו-9,064 אלפי ש"ח בהתאמה ומוצגת בקיזוז מיתרת ההון העצמי של החברה.

18.2.4 פרטים על הנפקה:

במהלך חודש מארס 2006 ביצעה החברה הקצאה פרטית של 1,000,000 מניות רגילות ומכירה של 4,400,000 מניות בכורה אשר הוחזקו ע"י חברה בת. סך התמורה מההקצאה ומהמכירה הינה 30,121 אלפי ש"ח.

**באור 19 - הכנסות ממכירות ושירותים**

הרכב:

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006	2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
251,369	213,810	-	282,356	(**)250,413	237,659
78,435	99,352	-	81,915	(**)112,742	162,177
12,477	15,041	5,368	14,328	16,201	14,117
342,281	328,203	5,368	378,599	379,356	413,953

הכנסות מטיסות(\*) (1)  
חבילות תיור וטיולים מאורגנים (1)  
הכנסות אחרות

(\*) כולל הכנסות הנובעות ממכירות לסיטונאי ש"ח בסך 36,260 אלפי ש"ח (2005-23,290 אלפי ש"ח).

(\*\*) סווג מחדש

(1) נטו לאחר ניכוי חלקה של וואלה במיזם המשותף בהכנסות בסך 6,749 אלפי ש"ח ובשנת 2005-9,522 אלפי ש"ח.

ראה באור 6.4 (2).

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 20 - עלות המכירות והשירותים**

ההרכב:

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד			
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
232,234	191,665	-	255,338	226,593	212,117	ארגון טיסות (1)
70,857	84,698	-	73,381	89,889	133,586	ארגון חבילות תיור וטיולים
5,908	5,339	4,305	9,342	8,786	11,715	מאורגנים (1)
308,999	281,702	4,305	338,061	325,268	357,418	הוצאות אחרות

(1) נטו לאחר ניכוי חלקה של וואלה במיזם המשותף בעלויות בסך 4,305 אלפי ש"ח ובשנת 2005 - 8,332 אלפי ש"ח.  
ראה באור 6.4 (2).

**באור 21 - הוצאות מכירה ושיווק**

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד			
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
43,879	45,880	680	63,620	69,402	80,165	משכורות והוצאות נלוות
7,348	8,446	83	7,849	9,646	10,970	פרסום
13,172	17,256	209	15,538	15,275	15,965	דמי שכירות ואחזקה
3,784	3,309	-	4,711	4,218	5,053	פחת והפחתות
2,471	1,698	57	3,876	3,489	3,771	הוצאות אחרות
70,654	76,589	1,029	95,594	102,030	115,924	

ההרכב:

**באור 22 - הוצאות הנהלה וכלליות**

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד			
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
10,922	13,358	3,809	17,421	19,167	17,749	משכורות והוצאות נלוות
3,065	3,219	847	4,010	3,287	4,661	דמי שכירות ואחזקה
668	584	339	1,957	1,111	1,364	פחת והפחתות
1,402	972	405	2,062	2,198	3,196	שירותים מקצועיים
541	424	1	3,245	390	316	חובות מסופקים ואבודים
2,222	2,098	704	2,694	4,618	4,814	הוצאות אחרות
18,820	20,655	6,105	31,389	30,771	32,100	
-	648	4,676	-	-	-	בניכוי השתתפות חברות בנות
18,820	20,007	1,429	31,389	30,771	32,100	

ההרכב:

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 23 - הכנסות (הוצאות) מימון, נטו**

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006	2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
(283)	(109)	(441)	(4,526)	(1,796)	(2,943)
2,137	8,640	1,550	4,397	6,702	10,578
1,854	8,531	1,109	(129)	4,906	7,635

ההרכב:

בגין הלוואות מבנקים  
בגין פריטים לזמן קצר, נטו

**באור 24 - הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו**

ה ח ב ר ה			מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006	2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
122	122	124	122	122	124
4,832	387	(11)	4,836	380	(29)
69	697	(91)	780	723	(110)
5,023	1,206	22	5,738	1,225	(15)

ההרכב:

הכנסות מדמי שכירות  
רווח (הפסד) הון (\*)  
אחרות

(\*) ראה באור 6.3 (8).

**באור 25 - מסים על ההכנסה**

25.1 מיסוי בתנאי אינפלציה:

על החברה ועל החברות המוחזקות בישראל חלות הוראות מס-הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985. על פי החוק נמדדות התוצאות לצרכי מס כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

שיעור המס העיקרי החל על הקבוצה הינו שיעור המס החל בישראל.

25.2 הוצאות (הכנסות) המס:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
365	7,176	6,927
(169)	3,093	(608)
131	(11)	5
327	10,258	6,324
-	6,493	19
(169)	3,093	47
131	-	-
(38)	9,586	65

**מאחד**  
מסים שוטפים  
מסים נדחים  
הוצאות מסים בגין שנים קודמות

**חברה**  
מסים שוטפים  
מסים נדחים  
הוצאות מסים בגין שנים קודמות

**איסתא ליינס חברה הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 25 - מסים על ההכנסה (המשך)**

25.3 מסים נדחים, נטו:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
494	28	494	1,102

25.3.1 ההרכב:

בגין הפרשים זמניים (\*)

(\*) בעיקר בגין התחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד (25% מס) והפרשה לחופשה (29% מס).

25.3.2 המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
711	55	711	834
255	31	255	326
472	58	472	58

במסגרת הרכוש השוטף

במסגרת רכוש אחר

במסגרת התחייבויות

25.4 התנועה במסים נדחים:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
3,418	3,587	494
169	(3,093)	608
3,587	494	1,102

**מאוחד**

היתרה לתחילת השנה  
 סכומים שנזקפו לרווח והפסד  
 היתרה לסוף השנה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
3,418	3,587	494
169	(3,093)	(47)
-	-	(419)
3,587	494	28

**חברה**

היתרה לתחילת השנה  
 סכומים שנזקפו לרווח והפסד  
 סכומים שנזקפו לקרן הונית  
 היתרה לסוף השנה



**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**25 באור** - **מסים על ההכנסה (המשך)**

25.5 המס התיאורטי:

הפרש בין הטבת המס המחושב על הרווח לפני מס לפי שיעור מס רגיל לבין סכום המס שנכלל בדוחות הכספיים מוסבר כלהלן:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
14,881	37,416	22,598	<b>מאחד</b>
35%	34%	31%	רווח לפני מסים על הכנסה
(5,208)	(12,721)	(7,005)	שיעור המס הסטטוטורי העיקרי ( *)
			מס שמחושב לפי שיעורי מס רגילים
			תוספת (חסכון) מס בגין:
-	255	-	ניכוי בשל אינפלציה אשר אינו חל בדוחות המתואמים
-	(65)	67	יצירת עתודה למס, נטו לראשונה
-	27	(40)	שינוי באחוז המס ששמש ליצירת עתודה למס, נטו
3,247	1,733	1,080	ניצול הפסדים שבגינם לא נוצרו מסים נדחים
(63)	(85)	(186)	הוצאות לא מותרות
(104)	-	-	הוצאות מסים בגין שנים קודמות
50	141	111	הפרשים בגין שיעור המס בישראל לעומת חו"ל
-	-	-	מחיקת מסים נדחים שנרשמו בעבר
(103)	-	-	השפעת שינוי שיעור המס
-	-	-	רווח שקוזז כנגד הפסדים שבגינם לא יצרו
-	-	-	מסים נדחים
-	-	(378)	רווח ממכירת מניות באוצר שבוטל במאחד
1,854	457	27	הפרשים בין בסיס המדידה של הרווח לצרכי מס
(327)	(10,258)	(6,324)	לבין הרווח בדוחות הכספיים והפרשים אחרים נטו
			מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד

(\*) שיעור המס העיקרי החל על חברות הקבוצה הינו שיעור המס החל בישראל.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
10,023	29,221	343	<b>חברה</b>
35%	34%	31%	רווח לפני מסים על הכנסה
(3,508)	(9,935)	(106)	שיעור המס החל על החברה
			מס שמחושב לפי שיעורי מס רגילים
			תוספת (חיסכון) במס בגין:
-	255	-	ניכוי בשל אינפלציה אשר אינו חל בדוחות המתואמים
-	(65)	67	יצירת עתודה למס, נטו לראשונה
-	(71)	-	שינוי באחוז מס ששמש ליצירת מס נדחה לז"א
1,906	-	-	ניצול הפסדים שבגינם לא נוצרו מסים נדחים
(63)	(85)	(62)	הוצאות לא מותרות
(103)	98	-	השפעת שינוי שיעור המס
(104)	-	-	מסים בגין שנים קודמות
-	-	-	הפרשים בין בסיס המדידה של הרווח לצרכי מס
1,910	217	36	לבין הרווח בדוחות הכספיים והפרשים אחרים, נטו
38	(9,586)	(65)	מסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 25 - מסים על ההכנסה (המשך)**

25.6 שומות מס:

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2002. לארבע חברות מאוחדות בארץ שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2002. חמש חברות מאוחדות בארץ באיחוד מלא ואיחוד יחסי טרם קיבלו שומות סופיות מתחילת פעילותן. לחברה מאוחדת הפועלת באנגליה שומה סופית עד וכולל שנת 2005. לחברה מאוחדת הפועלת בצרפת שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת 2002, ולחברה מאוחדת הפועלת בהולנד שומה סופית עד וכולל שנת 2001.

לחברות מאוחדות, הפסדים עסקיים נצברים לצורכי מס ליום 31 בדצמבר 2006 בסך של כ- 3.2 מיליון ש"ח הניתנים לקיזוז כנגד הכנסתם החייבת במס בעתיד של החברה והחברות המאוחדות. ליום 31 בדצמבר 2006, זקפה החברה מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בסך כולל של כ- 834 אלפי ש"ח.

25.7 בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, התשס"ה-2005, שיעור המס של 34% המושט על חברות יופחת באופן הדרגתי החל משנת 2006 (לגביה נקבע שיעור מס של 31%) ועד לשנת 2010 לגביה נקבע שיעור מס של 25% (שיעור המס בשנים 2007, 2008 ו-2009 הינו 29%, 27% ו-26%, בהתאמה).

**באור 26 - עסקאות עם בעלי עניין**

26.1 הסכמים עם בעלי עניין:

26.1.1 בין החברה לבין התאחדות הסטודנטים בישראל, 19 אגודות סטודנטים החברות בהתאחדות הסטודנטים, ו-3 אגודות שהן בחברות חלקית בהתאחדות (להלן יחדיו - האגודות), הסכמים שעניינם פרסום שירותי החברה באמצעים העומדים לרשות האגודות (כולל חברות כלכליות בבעלותן), לרבות בפרסומים כתובים המופקים על ידי האגודות, בלוחות מודעות בקמפוסים ובמעונות סטודנטים וכן באירועים שהן מקיימות לציבור הסטודנטים. האגודות התחייבו להעניק לחברה עדיפות בפרסום ומתן חסויות.

התמורה הכוללת שתשולם על ידי החברה לאגודות מסתכמת בסך של כ- 320 אלפי דולר ארה"ב בשנה (שישולמו ב-4 תשלומים בשנה, אותם תעביר החברה לטובת פעילויות האגודות) וכן כ-50 כרטיסי טיסה ליחיד ללונדון וחזרה בטיסת שכר (לא כולל מסים והיטלים), שימשו כפרסים שמעניקות האגודות.

26.1.2 בהתאם להסכם בין החברה לבין איסתא - קרן המילגות ע"ש אלכס גור אריה ז"ל (להלן - "בעל עניין"), בתוקף מיום 1 בינואר 1991 העביר בעל העניין את חברותו בארגון I.S.T.C. ובארגון FIYTO לחברה. החברות בארגונים מאפשרת להנפיק בישראל תעודות בינלאומיות לסטודנטים, תלמידים, צעירים ומורים. תמורת קבלת החברות בארגונים לעיל והזכות להנפקת התעודות האמורות, תשלם החברה לבעל העניין תמלוגים בהיקף של 25% מתקבולי החברה בגין מכירת התעודות, ולא פחות מ- 80,000 דולר ארה"ב לשנה קלנדרית.

26.1.3 בין החברה לבין ארקיע קווי תעופה ישראליים בע"מ (להלן - "ארקיע") (חברה בת של כנפיים - אחזקות ארקיע בע"מ בעל עניין בחברה) נחתם הסכם ביום 10 במרס 1997 לפיו התחייבה החברה לשווק ולמכור את שירותי תיירות הפנים בישראל (בתי מלון, טיסות פנימיות, חבילות נופש) המופעלים על ידי ארקיע. תקופת ההסכם הינה ל-5 שנים החל מיום 1 בינואר 1997, עם אפשרות להארכתו מדי שנה לשנה נוספת. ההסכם העניק לארקיע מעמד של ספק מועדף ונותן לה זכות סירוב ראשונה לגבי כל הצעה של כל ספק שירותי תיירות פנים אחר בישראל. ההסכם מעניק לחברה עמלות מיוחדות.

ביום 21.12.04 פרסמה כנפיים הזמנה להציע הצעות לרכישת פעילות התעופה שלה, שכללה 1,667,834 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה ו-3,112,333 מניות בכורה 0.1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה (23.56% מההון המונפק והנפרע של החברה ו-23.66% מזכויות ההצבעה בחברה).

ביום 5.9.2005, כל מניות החברה שהוחזקו בידי כנפיים נמכרו לשני בעלי העניין בחברה, כדלקמן: חברת אביעד השקעות בתיירות בע"מ (חברה הנמצאת בשליטתו של מר אבי דותן) וחברת אחישי גל החזקות בע"מ (חברה הנמצאת בשליטתו של מנכ"ל החברה מר אחישי גל).

עם מכירת מניותיה בחברה כאמור לעיל, כנפיים חדלה מלהיות בעלת עניין בחברה.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 26 - עסקאות עם בעלי עניין (המשך)**

26.1 הסכמים עם בעלי עניין (המשך):

26.1.4 מנכ"ל החברה מועסק על פי חוזה עבודה אישי הקובע שכר עבודה גלובלי, קרן השתלמות, ביטוח מנהלים, הוצאות אחזקת רכב, החזר הוצאות נסיעה, ביטוח מנהלים וקרן השתלמות. כמו כן, זכאי המנכ"ל לבונוס שנתי בשיעור שבין 4% ל-6%, בהתאם לרווח המאוחד לפני מס לאחר התאמות מסוימות.

26.2 יתרות מאזניות:

ה ח ב ר ה		מ א ו ח ד	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2005	2006	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח

במסגרת הנכסים  
חייבים ויתרות חובה  
חברות מוחזקות (\*)

20,503	40,929	-	-
--------	--------	---	---

במסגרת ההתחייבויות לזמן קצר  
זכאים ויתרות זכות:

(**) 2,263	-	(**) 3,113	1,398
2,312	1,235	2,312	1,235

בעלי עניין  
עובדים

במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך  
התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-  
מעביד, נטו

1,405	1,523	1,405	1,503
-------	-------	-------	-------

(\*) היתרות צמודות בחלקן למדד ובחלקן למטבע חוץ.  
(\*\*) סיווג מחדש

26.3 עסקאות עם בעלי עניין (\*\*):

מ א ו ח ד		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	(**) 2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח

2,430	11,207	-	הכנסות מטיסות
76,686	60,051	-	הוצאות טיסות
13,228	2,657	-	הוצאות שירותי קרקע
1,310	1,270	2,222	הוצאות פרסום
68	43	49	דמי שכירות
345	368	275	הוצאות תמלוגים

(\*\*) עסקאות עם בעלי עניין לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2005, כולל עסקאות עם אל-על מתאריך 14.3.05, מועד בו כנפיים רכשה את מניות אל-על ועד ליום 3.9.05, מועד בו כנפיים מכרה אחזקותיה באסתא.

26.4 דירקטורים ונושאי משרה:

מ א ו ח ד ו ה ח ב ר ה		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2004	2005	2006
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח

(\*) שכר למנהל הכללי  
שכר ליו"ר הדירקטוריון  
הטבות ששולמו לשאר חברי הדירקטוריון  
מספר הדירקטורים

(\*) כולל עדכון הפרשות לפיצויים וסוציאליות, שכר ובונוס שנתי.

26.5 ערבויות לחברות מאוחדות - ראה באור 17.2.

**א. מטרות ומדיניות ניהול סיכונים**

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסיים שונים, כגון: סיכוני שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. הקבוצה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגדר חשיפות מסימות לסיכונים.

ניהול הסיכונים מבוצע ע"י מנכ"ל הקבוצה וסמנכ"ל הכספים בהתאם למדיניות שאושרה על ידי הדירקטוריון. מחלקת ניהול הסיכונים מזהה, מעריכה, ומגדרת סיכונים פיננסיים בשיתוף פעולה עם יחידות התפעול של הקבוצה.

להלן מידע בדבר סיכונים הקשורים למכשירים הפיננסיים:

**1. סיכון משינויים בשערי החליפין**

החברה חשופה לסיכון מטבע כתוצאה משינויים בשערי החליפין של המטבעות השונים (בעיקר דולר). הסיכון נובע מכך שמרבית התקבולים מהלקוחות מתקבלים בשקלים בעוד מרבית התשלומים לספקים מבוצעים בדולר. החברה פועלת לצמצום החשיפה על ידי ביצוע עסקאות הגנה (בעיקר על ידי עסקאות אקדמה ואסטרטגיות צילינדר שקל/דולר).

לחברות המאוחדות בחו"ל חשיפה נמוכה לשינויים בשערי המטבעות כיוון שמרבית פעילותן מבוצעת במטבע המקומי שלהן.

ראה מאזן הצמדה ופרטים בדבר עסקאות הגנה להלן.

**2. סיכון בגין שיעור ריבית**

לקבוצה מכשירים פיננסיים נושאי ריבית משתנה (בעיקר הלוואות לזמן קצר), החושפים את החברה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים מזומנים.

**3. סיכון בגין שינוי מחיר**

לקבוצה מכשירים פיננסיים התלויים במחיר השוק שלהם (ניירות ערך סחירים), החשופים לעליה או ירידה במחירם.

**4. סיכון אשראי**

לקבוצה יתרות לקוחות וחייבים החשופות לסיכון שהחייבים לא יעמדו בהתחייבויותיהם. יתרת הלקוחות של הקבוצה מורכבת ממספר גדול של לקוחות בפריסה רחבה בישראל ובאירופה. הקבוצה מבצעת הפרשה ספציפית לחובות מסופקים בגין חובות שלהערכתה גבייתם מוטלת בספק. להערכת הנהלת החברה, ההפרשות שבוצעו משקפות בצורה נאותה את הסיכון שבאי גביית החובות.

**ב. שווי הוגן**

המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים אחרים, ספקים זכאים אחרים, אשראי לזמן קצר, הלוואות לזמן ארוך, אופציות ועסקאות עתידיות. בשל אופיים של המכשירים הפיננסיים הכלולים בהון החוזר, זהה שווים הנאות (fair value), בדרך כלל, לערך בו הם מוצגים בדוחות הכספיים.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 27- מכשירים פיננסיים (המשך)**

27.1 להלן מאזני הצמדה של נכסים והתחייבויות כספיים:

<b>מ א ו ח ד</b>							<b>נ כ ס י ם</b>
<b>באלפי ש"ח</b>			<b>מטבע חוץ באלפים</b>			<b>בהצמדה לדולר של ארה"ב</b>	
<b>סה"כ</b>	<b>ללא הצמדה</b>	<b>צמוד</b>	<b>מטבע אחר</b>	<b>בהצמדה לפאונד</b>	<b>בהצמדה ליורו</b>		
48,789	9,231	-	146	12,579	8,677	18,156	מזומנים ושווי מזומנים
7,314	7,314	-	-	-	-	-	השקעה לזמן קצר
147,540	84,602	-	-	2,721	8,552	51,665	לקוחות
21,917	18,177	152	-	297	2,222	1,069	חייבים ויתרות חובה
1,522	536	391	-	-	595	-	השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך
<u>227,082</u>	<u>119,860</u>	<u>543</u>	<u>146</u>	<u>15,597</u>	<u>20,046</u>	<u>70,890</u>	
51,231	49,620	-	-	-	426	1,185	<b>ה ת ח י י ב ו י ו ת</b>
109,656	19,572	-	-	4,999	12,199	72,886	אשראי מתאגידים בנקאיים
55,465	25,911	-	-	6,868	6,687	15,999	ספקים ונותני שירותים
<u>216,352</u>	<u>95,103</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>11,867</u>	<u>19,312</u>	<u>90,070</u>	זכאים ויתרות זכות
10,730	24,757	543	146	3,730	734	(19,180)	נכסים כספיים בניכוי התחייבויות כספיות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)
9,352	-	-	-	6,069	3,283	-	בניכוי נכסים כספיים והתחייבויות כספיות של חברות מאוחדות בחו"ל
<u>1,378</u>	<u>24,757</u>	<u>543</u>	<u>146</u>	<u>(2,339)</u>	<u>(2,549)</u>	<u>(19,180)</u>	סה"כ נכסים כספיים בניכוי התחייבויות כספיות בניכוי כספיות (התחייבויות כספיות בניכוי נכסים כספיים)

27.2 מידע נוסף בדבר מכשירים פיננסיים

27.2.1 סיכון מטבע

הקבוצה נוקטת בפעולות לצמצום החשיפה לסיכון מטבע על ידי ביצוע עסקאות עתידיות במטבע חוץ ורכישת אופציות מטבע.

לתאריך המאזן היו לחברה ולחברות מאוחדות שלה התקשרויות פתוחות כמפורט להלן:

להלן דוח פוזיציות בנגזרים ליום 31/12/2006:

<b>שער עסקה ממוצע</b>	<b>כמות במט"ח</b>	<b>סוג מכשיר נגזר</b>
4.4500	3,000	אופצית רכש דולרית
4.2843	3,000	אופצית מכר דולרית
4.2155	10,350	חוזה רכישה דולר/שקל
4.1900	500	חוזה מכירה דולר/שקל
1.3176	600	חוזה מכירה יורו/דולר
5.5645	200	חוזה רכישה יורו/שקל
1.9587	652	חוזה מכירה פאונד/דולר

הפוזיציות בנגזרים הינן ברובן לתקופה של עד 3 חודשים ומשוערכות בדוחות הכספיים על פי שווין ההוגן.

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**28 באור - דיווח לפי מגזרים**

חברות הקבוצה עוסקות במגזרי פעילות שונים, להלן הנתונים לפי מגזרים:

**א. מגזרים עסקיים – דיווח ראשי**

מ א ו ח ד			תיאומים			תיירות עסקית			תיירות פנאי			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
378,599	379,356	413,953	-	-	-	-	-	-	378,599	379,356	413,953	<b>הכנסות ממכירות ועמלות</b>
95,717	109,998	106,467	-	-	-	35,548	39,594	40,254	60,169	70,404	66,213	<b>הכנסות ממכירות לקוחות חיצוניים</b>
-	-	-	(1,837)	(1,633)	(1,192)	1,837	1,633	1,192	-	-	-	<b>הכנסות מעמלות בין מגזרים</b>
95,717	109,998	106,467	(1,837)	(1,633)	(1,192)	37,385	41,227	41,446	60,169	70,404	66,213	סה"כ הכנסות מעמלות
474,316	489,354	520,420	(1,837)	(1,633)	(1,192)	37,385	41,227	41,446	438,768	449,760	480,166	סה"כ הכנסות ממכירות ועמלות
9,272	31,285	14,978	-	-	-	4,749	5,184	3,342	4,523	26,101	11,636	<b>תוצאות המגזר</b>
(129)	4,906	7,635										הכנסות (הוצאות) מימון
5,738	1,225	(15)										הכנסות (הוצאות) אחרות
(327)	(10,258)	(6,324)										מיסים על הכנסה
-	-	(239)										הפסדי אקוייטי
(33)	(1,504)	(153)										חלק המיעוט
14,521	25,654	15,882										רווח לשנה
267,697	289,382	307,901				54,201	69,021	73,200	213,496	236,857	234,701	<b>מידע נוסף</b>
6,279	9,380	39,753				-	-	-	-	-	-	נכסי המגזר
273,976	298,762	347,654										נכסים שלא הוקצו
131,997	153,250	161,907				31,813 (*)	40,847	40,371	100,184	128,897	121,536	התחייבויות המגזר
70,072	58,290	57,169				-	-	-	-	-	-	התחייבויות שלא הוקצו
202,069	211,540	219,076										
7,280	7,025	6,417		1,077		1,891	1,092	1,147	5,389	4,856	5,270	פחת והפחתות
2,895	3,473	22,205		138		765	1,741	717	2,130	1,594	21,488	עלות רכישת רכוש קבוע

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 28 - דיווח לפי מגזרים (המשך)**

ב. מגזרים גיאוגרפיים – דיווח משני

מ א ו ח ד			תיאומים			אירופה			ישראל			
2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
474,316	492,620	520,420	-	-	-	70,991	87,155	90,625	403,324	405,465	429,795	הכנסות ממכירות ועמלות לקוחות חיצוניים
-	-	-	(36,741)	(38,219)	(29,938)	1,275	2,283	3,497	35,466	35,936	26,441	הכנסות בין מגזרים
<u>474,316</u>	<u>492,620</u>	<u>520,420</u>	<u>(36,741)</u>	<u>(38,219)</u>	<u>(29,938)</u>	<u>72,266</u>	<u>89,438</u>	<u>94,122</u>	<u>438,790</u>	<u>441,401</u>	<u>456,236</u>	סה"כ הכנסות מכירות ומעמלות
263,720	289,382	307,901	-	-	-	14,897	23,113	28,842	248,823	282,763	279,059	מידע נוסף
10,256	9,380	39,753	-	-	-	-	-	-	-	-	-	נכסי מגזר
<u>273,976</u>	<u>298,762</u>	<u>347,654</u>										נכסים שלא הוקצו
2,895	3,473	22,205	-	138	-	-	78	194	-	3,257	22,011	סה"כ נכסים
												עלות רכישת רכוש קבוע

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 29 - תמצית הדוחות הכספיים של החברה בשקלים חדשים נומינליים לצורכי מס**

29.1 מאזנים:

<b>ליום 31 בדצמבר</b>		
<b>2005</b>	<b>2006</b>	
<b>באלפי ש"ח</b>	<b>באלפי ש"ח</b>	
		<b><u>רכוש שוטף</u></b>
5,649	686	מזומנים ושווי מזומנים
2,222	2,295	השקעות לזמן קצר
(*)91,648	2,497	לקוחות
(*)27,045	41,124	חייבים ויתרות חובה
<u>126,564</u>	<u>46,602</u>	
		<b><u>השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך</u></b>
90,933	112,386	השקעה בחברות מוחזקות
292	-	הלוואות לעובדים
<u>91,225</u>	<u>112,386</u>	
		<b><u>רכוש קבוע, נטו</u></b>
<u>16,556</u>	<u>5,472</u>	
		<b><u>רכוש אחר, נטו</u></b>
<u>290</u>	<u>31</u>	
<u><u>234,635</u></u>	<u><u>164,491</u></u>	
		<b><u>התחייבויות שוטפות</u></b>
31,355	25,202	אשראי מתאגידים בנקאיים
(*)65,841	2,661	ספקים ונותני שירותים
(*)30,842	4,949	זכאים ויתרות זכות
11,892	-	דיבידנד שהוכרז
<u>139,930</u>	<u>32,812</u>	
		<b><u>התחייבויות לזמן ארוך</u></b>
10,640	7,876	הפרשה בגין חברות מוחזקות
1,018	123	התחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד, נטו
472	61	עתודה למס בגין רכוש קבוע
<u>12,130</u>	<u>8,060</u>	
		<b><u>הון עצמי</u></b>
<u>82,575</u>	<u>123,619</u>	
<u><u>234,635</u></u>	<u><u>164,491</u></u>	

(\*) סווג מחדש.



**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**

**באור 29 - תמצית הדוחות הכספיים של החברה בשקלים חדשים נומינליים לצורכי מס (המשך)**

29.2 דוחות רווח והפסד:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2004	2005	2006	
באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	
401,619	397,783	5,976	הכנסות ממכירות ושירותים (כולל עמלות)
308,999	281,702	4,305	עלות המכירות והשירותים
<u>92,620</u>	<u>116,081</u>	<u>1,671</u>	<b>רווח גולמי</b>
70,390	77,003	1,030	הוצאות מכירה ושיווק
18,788	19,424	1,345	הוצאות הנהלה וכלליות
<u>89,178</u>	<u>96,427</u>	<u>2,375</u>	
3,442	19,654	(704)	<b>רווח (הפסד) מפעולות</b>
1,854	8,531	1,109	הכנסות מימון, נטו
<u>5,096</u>	<u>1,260</u>	<u>22</u>	הכנסות אחרות, נטו
10,392	29,445	427	<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
<u>38</u>	<u>(9,586)</u>	<u>65</u>	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
10,430	19,859	362	<b>רווח לאחר מסים על ההכנסה</b>
<u>5,254</u>	<u>6,047</u>	<u>15,629</u>	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
<u><u>15,684</u></u>	<u><u>25,906</u></u>	<u><u>15,991</u></u>	<b>רווח נקי</b>

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**

**באורים לדוחות הכספיים**

**(באלפי שקלים חדשים)**

**באור 29 - תמצית הדוחות הכספיים של החברה בשקלים חדשים נומינליים לצורכי מס (המשך)**

29.3 דוחות על השינויים בהון העצמי:

הון עצמי	דיבידנד שהוכרז לאחר תאריך המאזן	עודפים	פקדון בתאגיד בנקאי (*)	מניות החברה המוחזקות בידי חברה מאוחדת	קרן הון מתרגום של יחידות אוטונומיות	פרמיה על מניות	קרנות הון	הון מניות בכורה	הון מניות רגילות	
56,100	-	6,879	(6,249)	(8,619)	2,776	51,181	1,732	1,350	7,050	<b>יתרה ליום 1 בינואר 2004</b>
414	-	-	414	-	-	-	-	-	-	פרעון פקדון בתאגיד בנקאי
-	-	-	(536)	-	-	536	-	-	-	שערוך פקדון
398	-	-	-	-	398	-	-	-	-	התאמות מתרגום
15,684	-	15,684	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לשנה
(5,797)	-	(5,797)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד
<u>66,799</u>	<u>-</u>	<u>16,766</u>	<u>(6,371)</u>	<u>(8,619)</u>	<u>3,174</u>	<u>51,717</u>	<u>1,732</u>	<u>1,350</u>	<u>7,050</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2004</b>
2,300	-	-	4,273	-	-	(1,973)	-	-	-	מכירת מניות בידי נאמן
-	-	-	(159)	-	-	159	-	-	-	שערוך פיקדון
(538)	-	-	-	(122)	(416)	-	-	-	-	התאמות מתרגום
25,906	-	25,906	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לשנה
(11,892)	-	(11,892)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (**)
-	4,478	(4,478)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (***)
<u>82,575</u>	<u>4,478</u>	<u>26,302</u>	<u>(2,257)</u>	<u>(8,741)</u>	<u>2,758</u>	<u>49,903</u>	<u>1,732</u>	<u>1,350</u>	<u>7,050</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2005</b>
13	-	13	-	-	-	-	-	-	-	עדכון דיבידנד שהוכרז בגין שנה קודמת
20,350	-	-	-	-	-	350	-	-	1,000	הנפקת מניות בניכוי הוצ' הנפקה
670	-	-	670	-	-	-	-	-	-	פרעון הלוואות עובדים
191	-	-	-	-	191	-	-	-	-	התאמות מתרגום
-	-	-	171	-	-	(171)	-	-	-	שערוך פקדון
(4,705)	(4,478)	(227)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד (****)
15,991	-	15,991	-	-	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
(816)	-	-	-	(816)	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר אשר הוחזקו
9,350	-	-	-	8,129	-	1,221	-	-	-	עבור העובדים
<u>123,619</u>	<u>-</u>	<u>42,079</u>	<u>(1,416)</u>	<u>(1,428)</u>	<u>2,949</u>	<u>70,303</u>	<u>1,732</u>	<u>1,350</u>	<u>8,050</u>	<b>יתרה ליום 31 בדצמבר 2006</b>

(\*) פקדון להבטחת הלוואות שניתנו לעובדים לרכישת מניות החברה (ראה באור 18.2.2).

(\*\*) ביום 19 באוגוסט 2004 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 5,797 אלפי ש"ח (0.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.26 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 26 באוגוסט 2004. הדיבידנד שולם ביום 8 בספטמבר 2004.

(\*\*\*) ביום 22 בנובמבר 2005 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 11,892 אלפי ש"ח (1.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.15 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 21 בדצמבר 2005. הדיבידנד שולם ביום 3 בינואר 2006.

(\*\*\*\*) ביום 28 בפברואר 2006 קיבל דירקטוריון החברה החלטה בדבר חלוקת דיבידנד במזומן בסך 4,478 אלפי ש"ח (0.56 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.056 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.). יום האקס נקבע ליום 29 במרץ 2006. יום התשלום נקבע ליום 11 באפריל 2006. בפועל, בעקבות רכישת מניות באוצר ומכירת מניות בכורה, חולק דיבידנד במזומן בסך 4,705 אלפי ש"ח (0.5 ש"ח למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג. ו-0.0505 ש"ח לכל מנית בכורה בת 0.1 ש"ח ע.ג.).

**איסתא ליינס חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ**  
**באורים לדוחות הכספיים**  
**(באלפי שקלים חדשים)**

<u>שם החברה</u>	<u>שעור זכויות בהון ובהצבעה</u>
<u>חברות מוחזקות</u>	<u>31 בדצמבר 2006</u>
	<u>%</u>
WST CHARTERS LTD.	100
ISSTA FRANCE S.A.R.L.	98
ISSTA AMSTERDAM B.V.	100
איסתא נכסים בע"מ	100
איסתא מוצרי תיירות (1964) בע"מ	100
איסתא ליינס מימון והחזקות בע"מ	100
היסתור אלטיב בע"מ	81
איסתא ישראל	100
איסתא מלונאות	66.7
מבט פלטיניום בע"מ	100
וואלה טורס	50



הקצאת עודף עלות ברכישת  
מבט שירותי תיירות בע"מ

פברואר 2007

הקצאת עלות רכישה  
לפי תקן 20 (מתוקן)



תל-אביב – בית אמות ביטוח, דרך מנחם בגין 46-48, תל-אביב 66184

טלפון: 03-638-6894, פקס: 03-638-2511

22 בפברואר, 2007

לכבוד

איסתא ליינס בע"מ

שלום רב,

בהתאם לבקשתכם ערכנו בחינה והערכת שווי הנכסים וההתחייבויות המוחשיים והבלתי-מוחשיים של חברת מבט שירותי תיירות בע"מ (להלן: "מבט" ו/או "החברה").

מטרת הערכה זו היא מתן חוות דעת, בנוגע לערך ההוגן של הנכסים הבלתי מוחשיים, הנכסים המוחשיים וההתחייבויות של החברה נכון ליום 2 באפריל, 2006 (להלן: "מועד ההערכה" ו/או "מועד העסקה").

ממצאינו ישמשו את הנהלת מבט פלטינום בע"מ (להלן: "מבט פלטינום" או "הרוכשת"), אשר בבעלות מלאה של איסתא ליינס, חברת הנסיעות של הסטודנטים בישראל בע"מ (להלן: "איסתא") והמבקרים הבלתי תלויים של איסתא בהקצאת מחיר הרכישה שנקבע בעסקה לנכסים וההתחייבויות המוחשיים והבלתי מוחשיים שנרכשו וזאת למטרות דיווח פיננסי ואחר במסגרת עקרונות החשבונאות והדווח הכספי המקובלים בישראל והנדרשים עפ"י כל דין לרבות בהתאם לתקן 20 (מתוקן). המסמך המצורף נועד לשימוש הבלעדי של הנהלת איסתא ו/או מבט פלטינום, רואי החשבון שלהן והיועצים המשפטיים שלהן ומותרת התייחסות אליו במסמכים המוגשים אל רשות הבורסה וניירות והרשות לניירות ערך כולל צירוף העבודה לדוחותיה הכספיים של מבט פלטינום.

אין לעשות שימוש אחר במסמך זה, כולל ציטוטו במלואו או חלק ממנו, למעט למען המטרות אשר הובאו לעיל, ללא אישורנו המפורש בכתב.

למטרת ההערכה הנוכחית, הועברו אלינו ע"י הנהלת איסתא והנהלת מבט מסמכים ומידע הנוגעים לפעילויות ולנכסים נשואי הערכה זו. לא בדקנו את המידע באופן עצמאי, למעט בחינת סבירותם. ביצענו מספר בחינות למידע כלהלן:

1. ניתוח תוצאותיה העסקיות של החברה בשנים האחרונות.
2. בחינת מבנה ההוצאות של החברה.
3. בחינת שיעורי הרווחיות של החברה.

בהתבסס על המידע והבדיקות שערכנו ועל הגישות להערכת השווי המוצגות בגוף העבודה, אנו מסיקים כי נכון ליום העסקה, בהתבסס על דוחות החברה ליום 31 בדצמבר 2005 השווי ההוגן של הנכסים המוחשיים והבלתי מוחשיים של מבט הינו כמפורט להלן:

שוי הוגן (אלפי ש"ח)	נכס
629	קשרי לקוחות
539	שם מסחרי
657	צבר הזמנות
420	ציוד
5,778	מוניטין
<b>8,024</b>	<b>סה"כ</b>

בברכה,  
BDO זיו האפט  
יעוץ וניהול בע"מ

**תוכן עניינים**

<b>5</b>	<b>תיאור החברה ופעילותה</b>	<b>.1</b>
5	כללי	.1.1
6	דוחות כספיים	.1.2
7	תיאור ענף התיירות הנכנסת	.1.3
<b>9</b>	<b>הסכם הרכישה</b>	<b>.2</b>
9	רקע	.2.1
9	פרטי הסכם הרכישה	.2.2
9	התמורה בגין הנכסים הנמכרים	.2.3
9	התאמת התמורה	.2.4
<b>10</b>	<b>מתודולוגיה</b>	<b>.3</b>
10	כללי	.3.1
10	הגדרות תקן 20	.3.2
10	ייחוס עלות הרכישה	.3.3
11	נכסים בלתי מוחשיים – כללי	.3.4
<b>13</b>	<b>הגישה להערכת שווי הנכסים הבלתי מוחשיים של מבט</b>	<b>.4</b>
13	זיהוי הנכסים הבלתי מוחשיים של החברה	.4.1
	ערך כלכלי 13	.4.2
14	מחיר ההון על פי מודל WACC	.4.3
14	העמסת תרומות (Contributory Charges)	.4.4
16	שיעורי מס	.4.5
16	הטבת מס בגין פחת (Tax Amortization Benefit)	.4.6
<b>17</b>	<b>הערכת השווי הכלכלי של הנכסים הבלתי-מוחשיים</b>	<b>.5</b>
17	תחזית הכנסות	.5.1
17	קשרי לקוחות	.5.2
20	שם מסחרי (Trade Name)	.5.3
21	צבר הזמנות	.5.4
<b>23</b>	<b>הערכת השווי הכלכלי של הנכסים הבלתי-מוחשיים</b>	<b>.6</b>
23	ייחוס עודף עלות הרכישה	

## 1. תיאור החברה ופעילותה

### 1.1 כללי

החברה עוסקת בשיווק ומכירה של מוצרי תיירות לתיירים המבקרים בישראל ובהענקת מגוון של שירותים בתחום התיירות הנכנסת, תוך התמקדות בשיווק חבילות תיירות יוקרתיות. במועד הרכישה הייתה מבט מצויה בבעלותם של שלושה שותפים: זאב גרשטיין, זאב נתן וישעיהו דרניצקי. שלושת השותפים מאוגדים בחברת ניהול תחת השם ד.ג.ג סגנון (להלן: "חברת הניהול") ומחייבים את מבט בדמי ניהול שנתיים.

#### 1.1.1 נתונים כספיים

להלן תמצית התוצאות הכספיות של החברה לשנים 2005-2003. הכנסות החברה הן מעמלות המכירה, דהיינו, מהרווח הגולמי מהפעילות:

31/12/2003		31/12/2004		31/12/2005		תקופה שנסתיימה ב
%	אלפי ₪	%	אלפי ₪	%	אלפי ₪	
100.0%	2,079	100.0%	4,382	100.0%	8,787	סה"כ הכנסות, נטו
25.3%	527	19.8%	866	6.5%	568	רווח תפעולי
20.0%	417	18.9%	829	11.7%	1,027	רווח נקי

#### 1.1.2 לקוחות החברה

החברה מעניקה את שירותיה לשתי קבוצות לקוחות מרכזיות:

1. FIT – תיירים המגיעים ארצה בקבוצות קטנות, משפחות ובודדים;
2. GROUPS – קבוצות תיירים.

#### 1.1.3 יתרונות תחרותיים של החברה

לדברי החברה, היתרון התחרותי החזק ביותר של החברה מתבטא באיכות השירות הניתן ללקוחותיה, שכן החברה מספקת חבילות תיירות יוקרתיות בעלות מרכיבים ייחודיים השמים דגש על הענקה של חוויית תיירות מפנקת.

יתרון נוסף שניתן לציין הוא הניסיון הנצבר של הנהלת החברה בענף התיירות הנכנסת.



**1.2. דוחות כספיים**

להלן מאזן החברה ליום 31 בדצמבר 2005, אלפי ₪ :

<u>31/12/2005</u>		<u>31/12/2005</u>	
<u>אלפי ₪</u>		<u>אלפי ₪</u>	
	<b>התחייבויות שוטפות</b>		<b>רכוש שוטף</b>
140	המחאות לפירעון	6,689	מזומנים ושווי מזומנים
1,231	ספקים ונותני שירותים	400	לקוחות
461	לקוחות	809	חייבים שונים
<u>5,538</u>	זכאים שונים	<u>16</u>	הוצאות מראש
<b>7,370</b>		<b>7,914</b>	
98	עתודה לפיצויי פרישה	404	<b>רכוש קבוע</b>
	<b>הון ועודפים</b>		
0	הון מניות		
180	פרמיה על מניות		
<u>671</u>	יתרת רווח		
<b>851</b>			
<b>8,319</b>	<b>סה"כ התחייבויות והון</b>	<b>8,319</b>	<b>סה"כ נכסים</b>

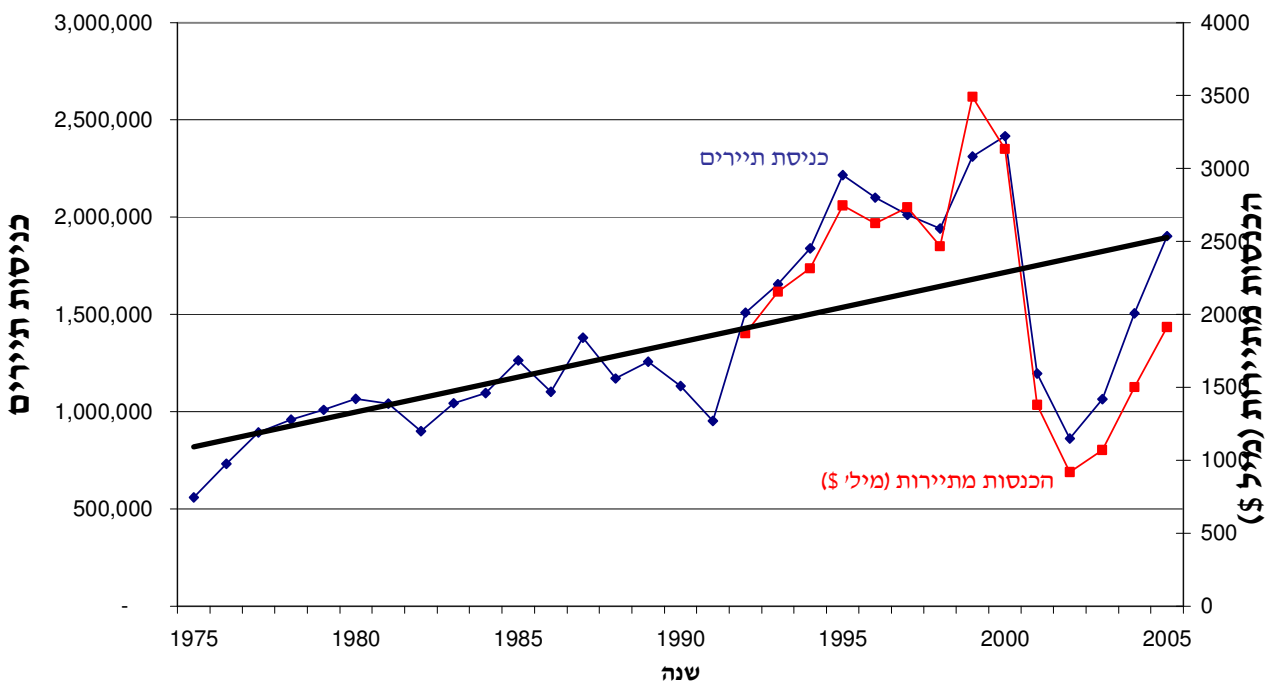
להלן דו"ח הרווח וההפסד של החברה לשנת 2005, אלפי ₪ :

<u>31/12/2005</u>	
<u>אלפי ₪</u>	
8,787	הכנסות
8,219	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
<b>568</b>	<b>רווח (הפסד) תפעולי</b>
396	הכנסות (הוצאות) מימון
63	הכנסות (הוצאות) אחרות
<b>1,027</b>	<b>רווח (הפסד) נקי לפני מסים</b>
358	מסים על הכנסה
<b>669</b>	<b>רווח (הפסד) נקי לשנה</b>

**1.3. תיאור ענף התיירות הנכנסת**

ענף התיירות הנכנסת לישראל מאופיין בתנודתיות רבה, הנובעת, בין היתר, מחוסר היציבות במצב הביטחוני השורר בישראל. יחד עם זאת, בחינת כמות הכניסות של תיירים לישראל ב- 30 השנים האחרונות מעלה, כי על אף התנודתיות הרבה קיימת מגמת עלייה מתמשכת בכמות כניסות תיירים. להלן גרף המציג כניסות תיירים בשנים 1975 – 2005 והכנסות מתיירות בשנים 1991 – 2005 (נתוני למ"ס):

**שינויים בתיירות הנכנסת**



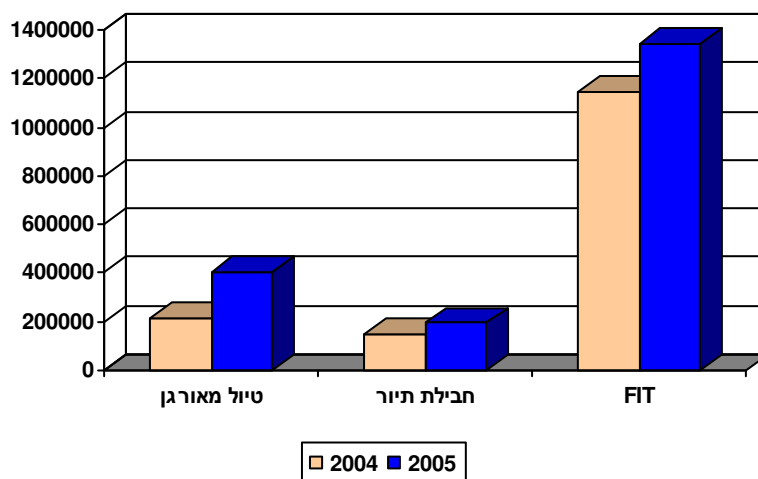
במהלך השנים 2001 ו-2002 חלה הרעה חמורה בענף התיירות הנכנסת, כתוצאה מחוסר היציבות הביטחונית בישראל. החל משנת 2003 ניכרת צמיחה מואצת בכמות כניסות התיירים ובהכנסות מתיירות.

להלן נתוני כניסות תיירים והכנסות מתיירים לשנים 2001-2005 (נתוני למ"ס):

שנה	2001	2002	2003	2004	2005
כניסות תיירים לישראל	1,195,700	861,900	1,063,400	1,505,500	1,902,700
גידול/קיטון שנתי		-27.90%	23.40%	41.60%	26.40%
הכנסות מתיירים, אלפי דולר	1,378,400	918,700	1,063,400	1,475,500	1,912,400
גידול/קיטון שנתי		-33.40%	15.80%	38.80%	29.60%
הכנסה ממוצעת מתייר, דולר	1,152.80	1,065.90	1,000.00	980.1	1,005.10
גידול/קיטון שנתי		-7.50%	-6.20%	-2.00%	2.60%

כאמור, החל משנת 2003 חלה צמיחה מואצת בכמות כניסות התיירים לישראל. מנתוני משרד התיירות עולה, כי שנת 2005 הסתכמה בכניסתם של כ-1.9 מיליון תיירים, מדובר בתוספת של יותר מ-400 אלף תיירים לעומת 2004. מספר זה מהווה גידול של כ-26% לעומת 2004. ומעל 200 אלף תיירים נוספים מעבר לצפי הסטטיסטי שדיבר על 1.7 מיליון תיירים.

בשנת 2005 חלה עליה חדה של 78% במספר התיירים שהגיעו לישראל בפעם הראשונה והכפלה בתיירות המאורגנת, מ-200 אלף בשנת 2004 ל-400 אלף תיירים בשנת 2005.



## 2. הסכם הרכישה

### 2.1. רקע

ביום 13 בפברואר, 2006 (להלן: "מועד החתימה") התקשרה איסתא עם מבט בהסכם לרכישת הפעילות, המוניטין והרכוש הקבוע של מבט. לצורך העסקה הוקמה חברה חדשה, מבט פלטינום, אשר מצויה בבעלות מלאה של איסתא.

### 2.2. פרטי הסכם הרכישה

ביום 13 בפברואר, 2006 התקשרה מבט פלטינום בהסכם להעברת כל הנכסים הנמכרים (כהגדרתם בהסכם) של מבט אליה. הנכסים הנמכרים הללו כוללים:

1. הפעילות הנמכרת – הפעילות העסקית השוטפת של החברה, לרבות הקשרים של מבט עם לקוחות, ספקים ונותני שירותים לרבות הסכמים בכתב הקיימים בין מבט לבין ספקים ו/או נותני שירותים; המוניטין של מבט; הסכם השכירות בין מבט לבין בניני פריזמה בע"מ. הפעילות הנמכרת אינה כוללת יתרות לא מועברות וחובות לא מועברים (כהגדרתם בהסכם).
2. הציוד הנמכר - כלי רכב, שיפורים במושכר, ריהוט משרדי, מחשבים, תוכנות וכו'.

### 2.3. התמורה בגין הנכסים הנמכרים

התמורה מורכבת כאמור ממכירת הפעילות וממכירת ציוד נמכר. תמורת הנכסים הנמכרים, נקבע כי הרוכשת תשלם במועד השלמת העסקה, 2 באפריל 2006, 543,334 דולר ארה"ב ובהמשך תחויב בשני תשלומים נוספים בסך 543,333 דולר ארה"ב כל אחד (במועדים כפי שנקבע בהסכם). סך כל התמורה עומדת על 1,630,000 דולר ארה"ב, בתוספת מע"מ. כל תשלום בדולר יומר לש"ח בהתאם לשער הדולר היציג ביום ביצוע התשלום.

תמורת הציוד הנמכר הסתכמה ב- 419,874 ₪, על פי ביאור 10 לדוחות הכספיים של מבט לשנת 2005. חישוב התמורה התבסס על שער הדולר היציג במועד ההערכה, 2 באפריל 2006, עבור שלושת התשלומים המצוינים לעיל.

סך התמורה ללא מע"מ עומדת על 8,024 אלפי ₪. בתוספת מע"מ התמורה מסתכמת ב- 9,267 אלפי ₪.

### 2.4. התאמת התמורה

בהסכם הרכישה נכלל מנגנון להתאמת התמורה במידה והרווח הקובע של מבט לשנת 2005 (כהגדרתו בהסכם) יסטה מטווח המצוין בהסכם. הואיל והרווח הקובע לשנת 2005 עמד בטווח שנקבע בהסכם, לא בוצעה התאמה לתמורה.

### 3. מתודולוגיה

#### 3.1. כללי

הקצאת עלות הרכישה נעשתה בהתאם להנחיות תקן מספר 20 (מתוקן) - "הטיפול החשבונאי במוניטין ונכסים בלתי מוחשיים ברכישה של חברה מוחזקת". תקן 20 מבוסס על תקן בינלאומי מספר 3 (IFRS 3) העוסק בצירופי עסקים וכן על תקן בינלאומי מספר 38 (IAS 38) העוסק בנכסים בלתי מוחשיים (שניהם פרסומים מקצועיים של IASB – International Accounting Standard Board).

תקן 20 (מתוקן) עוסק במספר עניינים, הראשי שבהם הינו קביעת אורך חיים שימושי ותקופת הפחתה או לחילופין מנגנון הפחתה לירידת ערך, או כלשון התקן: "... לקבוע כי מוניטין ונכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגבל לא יופחתו. במקום זאת, יש לבצע בחינה לירידת ערך (For Impairment) אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים כי יתכן וחלה ירידת ערך של מוניטין ושל נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגבל".

בנוסף, עוסק התקן בהגדרת נכס בלתי-מוחשי ובאופן הקצאת עלות הרכישה כפי שיפורט להלן.

כל ישות נדרשת ליישם את התקן לגבי מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים שזוהו בעת רכישה של חברה מוחזקת (חברה מוחזקת מוגדרת בתקן כ- "חברה בת וכן חברה שלחברה המחזיקה במניותיה יש השפעה מהותית בה"). להלן מספר הגדרות רלבנטיות מתוך התקן:

#### 3.2. הגדרות תקן 20

**נכס בלתי מוחשי** – נכס לא כספי הניתן לזיהוי, חסר מהות פיסית ועונה לתנאים המופיעים בסעיף 6 לתקן כמפורט להלן.

**שווי הוגן של נכס** – הסכום שבו ניתן להחליף את הנכס בעסקה שבתום לב בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון, הפועלים באופן מושכל.

**הפחתה** – ההקצאה השיטתית של הסכום בר-פחת של נכס בלתי מוחשי על פני אורך חייו השימושיים.

**אורך חיים שימושיים** – (א) תקופת הזמן שלאורכה הנכס חזוי להיות זמין לשימוש הישות או

(ב) מספר יחידות תפוקה או יחידות דומות, החזויות לנבוע לישות מהנכס.

#### 3.3. ייחוס עלות הרכישה

תקן 20 מנחה כיצד יש לבצע ייחוס של עלות הרכישה לנכסים הניתנים לזיהוי ולמוניטין: "עודף עלות הרכישה של השקעה בחברה מוחזקת על חלקה של החברה המחזיקה בשוויים ההוגן של נכסיה (לרבות נכסים בלתי מוחשיים) הניתנים לזיהוי, בניכוי שווין ההוגן של התחייבויותיה הניתנות לזיהוי (לאחר ייחוס

מסים) במועד הרכישה הוא מוניטין הנובע מרכישת השקעה בחברה מוחזקת" (סעיף 4). מכך עולה כי המוניטין הוא הערך השיורי הנובע מההפרש שבין עלות הרכישה לבין שווים ההוגן של כלל הנכסים (מוחשיים ובלתי מוחשיים) הנרכשים, בניכוי שווין ההוגן של ההתחייבויות.

### 3.4. נכסים בלתי מוחשיים – כללי

נכס בלתי מוחשי (Intangible Asset) מוגדר כנכס לא כספי הניתן לזיהוי, חסר מהות פיסית. לגבי הזיהוי מנחה תקן 20 כי נכס מקיים את קריטריון הזיהוי שבהגדרת נכס בלתי מוחשי אם:

הנכס ניתן להפרדה, משמע ניתן להפריד אותו מהישות וניתן למכור אותו, להעביר אותו, להעניק רשיון בגינו, להשכיר אותו או להחליפו בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס קשור או התחייבות קשורה.

הנכס נובע מזכויות חוזיות או זכויות משפטיות אחרות, ללא קשר אם זכויות אלו ניתנות להעברה או ניתנות להפרדה מהישות או מזכויות או מחויבויות אחרות.

להלן מספר דוגמאות לנכסים המקיימים את ההגדרה של נכס בלתי מוחשי:

#### 3.4.1. נכסים בלתי מוחשיים הקשורים לשיווק

סימנים מסחריים, שמות מסחריים, סימני שירות, סימנים קולקטיביים, סימני אישור ( Trademarks, Trade names, Service marks, Collective marks and Certification marks), שמות דומיין באינטרנט (Internet domain name), והסכמי אי-תחרות (Non-competition agreements).

#### 3.4.2. נכסים בלתי-מוחשיים הקשורים ללקוחות

רשימות לקוחות (Customers lists), צבר הזמנות או ייצור (Order or production backlog), חוזים עם לקוחות וקשרי לקוח נלווים (Customers contract and related customers relationship), קשרי לקוחות לא-חוזיים (Non-contractual customers relationship).

#### 3.4.3. נכסים בלתי מוחשיים מבוססי חוזים

רישוי ותמלוגים (Licensing and Royalties), הסכמי זיכיון (Franchise agreements) חוזים מול ספקים וכדומה.

#### 3.4.4. קביעת השווי ההוגן של נכסים בלתי מוחשיים

תקן 20 קובע כי נכסים בלתי-מוחשיים יוצגו על-פי שווים ההוגן, המוגדר ע"י התקן כ- "סכום שבו ניתן להחליף את הנכס בעסקה בתום לב בין קונה מרצון למוכר מרצון הפועלים בצורה מושכלת". קיימות שלוש גישות לקביעת שווי הוגן:

**גישת ההכנסות**, שוויו ההוגן של נכס תלוי בערך הנוכחי של הטבות כלכליות העתידות להיגזר מהבעלות על הנכס. אספקט מרכזי של גישה זו הוא ניתוח פוטנציאל ההכנסות ורמת הסיכון המתייחסת לקבלת הכנסות אלה. שווי הנכס מתקבל ע"י היוון תזרימי מזומנים עתידיים שינבעו מן הנכס בשיעור היוון מתאים.

**גישת העלות**, כשהיא מיושמת להערכת נכסים בלתי-מוחשיים, קובעת את השווי ההוגן בהתבסס על עלות ההחלפה או ההקמה מחדש (בניכוי הפחתה פונקציונאלית או כלכלית). הערכות שווי המבוססות על גישה זו יכולות להוות גבול עליון לשווי במקרים בהם הנכס יכול להיות מוחלף בקלות, כיוון שמשקיע זהיר לא ירכוש נכס במחיר גבוה יותר מאשר עלות ההקמה או ההחלפה שלו.

**בגישת השוק** נקבע שווי הנכסים בהתאם לעסקאות דומות אשר נעשו בפועל בשוק, וזאת במידה ועסקאות אלה הן בין קונה מרצון למוכר מרצון.

#### 4. הגישה להערכת שווי הנכסים הבלתי מוחשיים של מבט

##### 4.1. זיהוי הנכסים הבלתי מוחשיים של החברה

בהתייחס לחברה, כל הנכסים הבלתי-מוחשיים העשויים להתקיים בתאריך ההערכה נלקחו בחשבון בניתוח ההערכה. נכסים בלתי-מוחשיים פוטנציאליים זהו באמצעות הערכת העסקה, סקירה של כל המסמכים והחומרים הנוגעים בדבר, ושיחות עם הנהלת החברה. סקירתנו העלתה שלושה סוגים של נכסים בלתי-מוחשיים:

##### ○ קשרי לקוחות לא חוזיים

לחברה מספר רב של לקוחות, הן כבודדים (FIT) והן בקבוצות. ניתוח התנהגות הלקוחות בשנים 2000 – 2006 מעלה כי בקרב כלל הלקוחות ישנו מרכיב מסוים של לקוחות חוזרים. התנהגות זו מלמדת להערכתנו על קיום נכס בלתי מוחשי של קשרי לקוחות.

##### ○ שם מסחרי (Trade Name)

להערכתנו, החברה נהנית ממותג הממצב אותה כמובילת שוק. החברה מוכרת היטב בקרב קהל היעד שלה. להערכת החברה, שמה הטוב של החברה הינו תוצאה של יצירת קשר ישיר עם הלקוחות ומתן שירות איכותי. להערכתנו, מותג החברה הינו בעל תרומה ממשית להכנסות החברה ועל כן מהווה נכס בלתי מוחשי.

##### ○ צבר הזמנות

נכון למועד ההערכה, החברה החזיקה בצבר הזמנות לחודשים אפריל-נובמבר 2006, בסך 6.2 מליון דולר (28.7 מליון ₪ במועד ההערכה). מבין הזמנות אלה, היקף הזמנות שבוטלו לאחר מועד ההערכה, הוא כ – 1.3 מליון דולר. נמסר לנו מהחברה כי סיבת הביטול העיקרית הייתה המלחמה שהתקיימה בצפון הארץ במהלך חודש יולי.

נכסים אלו תואמים את הקריטריונים המצוינים בתקן 20, כלומר הינם ניתנים לזיהוי ולהפרדה ממוניטין החברה. לבד מהנכסים הנ"ל לא זיהינו במהלך בחינתנו נכסים אחרים היכולים להוות נכסים בלתי-מוחשיים הנובעים מעסקת הרכישה.

##### 4.2. ערך כלכלי

בהסתמך על הניתוח שביצענו, הגענו למסקנה כי גישת ההכנסות היא הגישה המתאימה להערכת שוויים של הנכסים. לפי גישה זו, תזרימי המזומנים נטו שינבעו מהחכרת זכות שימוש בנכסים, הם התזרימים על-פיהם מוערך שוויים ולכן מתאימה לעריך את שוויי של הנכס קשרי לקוחות.

גישה זו היא גם המתאימה להערכת שווי נכסים שהם שם מסחרי (Trade name), כיוון שמהותו של נכס מסוג זה הוא בכמות הלקוחות הנובעת ממנו. עוצמתו של שם מסחרי בכמות הלקוחות שהוא מביא. על-כן, שוויים של נכסים מסוג זה נגזר מההכנסות ולא מהרווחיות, שהיא תלויה גם בכושר הניהול של בעלי הנכס.



### 4.3. מחיר ההון על פי מודל WACC

מחיר ההון לצורך היוון תזרימי המזומנים חושב בהתבסס על מודל WACC – Weighted Average Cost of Capital, דהיינו, אומדן למחיר ההון המשוקלל של בעלי המניות ומחיר ההון של בעלי החוב, בהתאם לנוסחאות הבאות:

$$WACC = Ke * \left(\frac{E}{V}\right) + Kd * \left(\frac{D}{V}\right) * (1 - T) + Rc$$

$$Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf) + SP$$

לצורך חישוב מחיר ההון עשינו שימוש בפרמטרים הבאים:

ערך	מהות	סימול
3.8%	מחיר הון חסר סיכון	Rf
*1.21	ביתא	$\beta$
**12.7%	תשואת השוק	Rm
13.6%	מחיר ההון של הון עצמי	Ke
---	חוב/(חוב+הון עצמי)	D/V
---	מחיר ההון של החוב	Kd
***6.36%	פרמיית חברות קטנות	SP
20.9%	מחיר הון משוקלל	WACC

\* לצורך הערכת הביתא בחנו חברות תיירות ומלונאות ישראליות והשוונו את התוצאות לנתונים המפורסמים לגבי חברות תיירות בשווקים דומים. לצורך חישוב הביתא בחברות הישראליות השתמשנו בממוצע חודשי לתקופה של חמש שנים. חלק מהחברות שנבחנו לא נכללו בחישוב הסופי עקב היעדר מובהקות סטטיסטית.

\*\* תשואה ריאלית של שוק המניות הישראלי מתחילת שנות השבעים עד לסוף שנת 2005.

\*\*\* בהתבסס על נתוני Ibbotson Valuation Edition 2006.

### 4.4. העמסת תרומות (Contributory Charges)

#### 4.4.1. כללי

הטמעה של גישת ההכנסות להערכת שווים ההוגן של נכסים בלתי-מוחשיים מבוצעת בדרך כלל באמצעות גישת עודף ההכנסות הרב תקופתית (multi-period excess earnings method). ההנחה הבסיסית של גישה זו היא כי שוויו של נכס בלתי-מוחשי שווה לערך הנוכחי של תזרים המזומנים הנקי שיכול לנבוע מן הנכס. תזרימי המזומנים העודפים הנקיים צריכים לקחת בחשבון את עלות הנכסים המשמשים ליצירתם. העיקרון שבבסיס שיטת העמסת התרומות הוא כי כל נכס בלתי-מוחשי נבחן כחוכר את הנכסים להם הוא נזקק כדי לייצר הכנסה מצד-שלישי משוער, ולא את אלה שאיננו נזקק להם. יתרה מכך, כל נכס בלתי-

מוחשי "משלם" עבור נכס שבשימוש מחיר הוגן המבוסס על תשואה נאותה על הנכס המוכר. בהמשך יובא הסבר על כל אחת מההעמסות ששימשו בתזרימי המזומנים של הנכסים הנבחרים.

#### 4.4.2. הון חוזר

ליצירת תזרימי מזומנים ממוצר או שירות נדרשת השקעה בהון חוזר המממן תשלומים לספקים, מלאים ואת אשראי הלקוחות. ההון החוזר תורם ליצירת תזרימי המזומנים בכך שמאפשר את מחזור העסקים ע"י מימון ביניים.

**אשראי לקוחות** – נמצא כי החברה מעניקה ללקוחותיה 34 ימי אשראי במוצע.

**אשראי ספקים** – נמצא כי החברה מקבלת מספקיה אשראי ממוצע של 50 יום.

לצורך הערכת שווי הנכסים הבלתי מוחשיים ביצענו תחזית ההשקעה בהון החוזר. בתחזית זו נלקחו ימי האשראי הממוצעים לעיל.

התרומה של ההון החוזר נאמדה בכ- 6% מההשקעה הנאמדת בהון חוזר. שיעור זה חושב בהתאם לשיעור ריבית הליבור ל-3 חודשים בתוספת 1.5%. התרומה של ההון החוזר הוקצתה בין הנכסים הבלתי מוחשיים באופן יחסי בהתאם למכירות.

#### 4.4.3. כח עבודה

עלויות כח עבודה לשנים 2006-2013 נאמדו בהתבסס על עלויות כוח האדם בפברואר 2006, כפי שנמסרו ממבט. נמסר מהחברה, כי עלויות כח האדם בחודש זה משקפות באופן המיטבי את עלויות כח האדם בחברה, מאחר והן אינן כוללות פיצויים שונים שנכללו במסגרת מכירת פעילות החברה.

נכון לפברואר 2006, כח העבודה של החברה מורכב מ-10 מתפעלי קבוצות (אחראים על ארגון וניהול חבילות התיירות), 2 מנהלי חשבונות, מזכירה ושני מנהלי מכירות. שווי נכס כוח העבודה המיומן נאמד בהתאם לגישת העלות וחושב כעלות הגיוס של עובדים מנוסים בעלי כישורים מתאימים. להערכתנו, תקופה סבירה לצורך כך נעה בין חודש לשלושה חודשי עבודה (בהתאם למיומנות הדרושה בכל מחלקה) בהתבסס על דרישות ההתמחות בתחום בו עוסקת החברה.

התרומה של כוח האדם נאמדה בכ- 20.9% מעלות גיוס והכשרה של צוות העובדים, בהתאם למחלקות השונות. שיעור זה הינו בהתאם למחיר ההון הנאמד של החברה.

#### 4.4.4. רכוש קבוע

רכוש קבוע מאפשר את הייצור הפיזי של המוצרים; את שטח העבודה לפונקציות השיווק, המכירות והלוגיסטיקה עבור מוצרים מוחשיים ובלתי-מוחשיים כאחד.

התרומה של הרכוש הקבוע נאמדה בכ- 8% מיתרת הרכוש הקבוע הממוצעת והוקצתה בין הנכסים הבלתי מוחשיים באופן יחסי בהתאם למכירות.

#### 4.5. שיעורי מס

לצורך חישוב שווי הנכסים הבלתי מוחשיים של החברה, עשינו שימוש בשיעורי המס הסטטוטוריים. להלן שיעורי מס החברות, בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, התשס"ה 2005:

שנה	2006	2007	2008	2009	2010 ואילך
שיעור המס	31%	29%	27%	26%	25%

#### 4.6. הטבת מס בגין פחת (Tax Amortization Benefit)

בשווי הנכס גולמה הטבת המס בגין הפחתת הנכס. הטבה כאמור מקובלת בחו"ל ומחושבת עפ"י דיני המס החלים במקום הימצא הנכס. בישראל עדיין אינה קיימת הלכה חד משמעית באשר לגילום הטבת המס בשווי הנכס.

מאחר ואין הבדל מהותי בין מוניטין ובין קשרי לקוחות ומותג והואיל ותתכן הטבת מס, גולמה הטבה כאמור בשווי הנכסים הבלתי מוחשיים.

## 5. הערכת השווי הכלכלי של הנכסים הבלתי-מוחשיים

### 5.1. תחזית הכנסות

- לצורך הערכת שווים של הנכסים הבלתי-מוחשיים נאמדה תחזית הכנסות לתקופה 2006-2011. תחזית ההכנסות נאמדה כך:
- א. ביצענו ניתוח סטטיסטי בשילוב רגרסיה לבדיקת קו המגמה של כניסות תיירים לישראל, בסיועה הרכבנו תחזית כניסות תיירים לישראל לשנים 2006 – 2011. לצורך כך ביצענו שימוש בנתוני למ"ס המפרטים כניסות תיירים לישראל בשנים 1970 – 2005.
  - ב. בחנו את קיומו של מתאם בין הכנסות החברה ובין הכנסות הענף בשנים 1998 – 2005.
  - ג. אמדנו את הכנסות החברה לכל שנה באמצעות הכפלת הכנסות החברה לשנת 2005 בקצב הגידול הנאמד לכמות כניסות תיירים לישראל באותה שנה. בנוסף, שקללנו מרכיב של עונתיות והנחנו כי הכנסות הרבעון הראשון מהוות 15% מההכנסות השנתיות. שיעור זה מבוסס על נתוני עונתיות של חברות דומות.

### 5.2. קשרי לקוחות

לצורך הערכת קיומו של נכס קשרי לקוחות בחנו את הכנסות החברה לפי לקוחות בשנים 2000 – 2005. בחינה זו העלתה כי שיעור מסוים מכלל לקוחות החברה הינם בגדר לקוחות חוזרים, כלומר משתמשים בשירותי החברה אחת לשנה, שנתיים או שלוש.

ניתוח ההכנסות מלקוחות בשנים 2000-2005 מעלה כי ממוצע שיעור הלקוחות החוזרים בשנתיים הראשונות עמד על כ- 26%; בשנתיים הבאות (השלישית והרביעית) ממוצע שיעור הלקוחות החוזרים עמד על כ- 17% ובשנה החמישית ירד שיעור הלקוחות החוזרים לרמה של כ- 8%. בהתבסס על נתונים אלה הונח שיעור קצב ירידת לקוחות לינארי מרמה של 26% בשנה הראשונה לרמה של 8% בשנה החמישית. כמו כן הונח כי בשנה השישית שיעור הלקוחות החוזרים ימשיך לקטון לרמה של 4%.

בהמשך, אמדנו את הכנסות החברה מלקוחות חוזרים לשנים 2006 – 2011 בהתחשב בשיעור השנתי הנאמד של הלקוחות החוזרים החל משנת 2005. שנה זו נבחרה לשמש כשנת הבסיס, מאחר והינה השנה האחרונה לגביה קיימים נתוני הכנסות מבוקרים.

נכון ליום הרכישה היה לחברה צבר הזמנות לתקופה אפריל-דצמבר 2006 בסך 27.5 מיליון ₪, המגלם הכנסות נטו (במונחי רווח גולמי) של כ- 6.9 מיליון ₪. הואיל וצבר זה מהווה קרוב ל- 90% מההכנסות הנאמדות לתקופה אפריל-דצמבר 2006, הונח כי כל הלקוחות החוזרים לשנת 2006 נכללים בצבר ההזמנות.

שיעור הרווח התפעולי העתידי נאמד ב- 25%, בהתבסס על ממוצע שיעור הרווח התפעולי בשנים 1998 – 2005. לצורך החישוב נטרלנו את שנת 2001, אשר תוצאותיה החריגות אינן משקפות להערכתנו את ביצועי החברה לאורך זמן. בנוסף, ביצענו התאמה לשיעור הרווחיות התפעולית בשנת 2005, בהתאם למנגנון

ההתאמה לרווח הקובע הקיים בהסכם הרכישה של מבט. מנגנון זה מבוסס על תוצאות הפעילות בפועל בשנת 2005, בהתאמות מסוימות.

מנגנון ההתאמה קובע את עלויות השכר של שלושת השותפים בחברת הניהול ועלויות שכרו של דיוויד בלין מסך דמי הניהול ומוסיף את דמי הניהול שאינם כלולים בעלות השכר לרווח לפני מס של מבט לשנת 2005. עלויות השכר כפי שהוגדרו בהסכם הרכישה הינם 10 אלפי דולר לחודש לכל אחד משלושת השותפים ודיוויד בלין, ובסה"כ 480 אלפי דולר לשנה, 2.1 מיליון ₪. רווח מבט לפני מס לשנת 2005 הסתכם ב- 1,027 אלפי ₪. בתוספת 5,375 אלפי ₪ עלות דמי ניהול ועלות שכר בלין, סך כל הרווח הקובע לשנת 2005 עומד על 6,402 אלפי ₪.

לצורך קביעת שיעור הרווחיות התפעולית של החברה לשנת 2005 ביצענו שימוש במנגנון התאמת הרווח לעיל, בניכוי אומדן עלות הניהול של מנהלים שכירים.

תזרים המזומנים מלקוחות חוזרים התקבל בניכוי הוצאות בגין שימוש בכח אדם, ברכוש קבוע ובהון חוזר בהתבסס על אומדן העמסת התרומות (ראה פרק 5.4).

תזרים המזומנים שנתקבל הוון בשיעור היוון של 20.9%.  
שווי קשרי הלקוחות נאמד ב- 629 אלפי ₪, בשקלול הטבת מס בשיעור 17.9%.  
אורך החיים השימושיים הצפוי הינו 5 שנים.

להלן פירוט חישוב הערכת שווי נכס קשרי הלקוחות:

1-3/2011	2010	2009	2008	2007	4-12/2006	2005	שנת הבסיס	
						8,787		<b>הכנסות</b>
15%	0%	0%	0%	0%	85%			
<b>53</b>	<b>703</b>	<b>1,230</b>	<b>1,582</b>	<b>1,933</b>	<b>0</b>			<b>סה"כ הכנסות מלקוחות ממשיכים</b>
4.0%	8.0%	14.0%	18.0%	22.0%	26.0%			שיעור לקוחות ממשיכים ביחס לשנת בסיס
1	14	25	32	39	0		2.0%	שם מסחרי
40	527	923	1,186	1,450	0			הוצאות מכירה והנהלה וכלליות
<b>75%</b>	<b>75%</b>	<b>75%</b>	<b>75%</b>	<b>75%</b>	<b>75%</b>			
41	541	947	1,218	1,489	0			סה"כ הוצאות תפעוליות
<b>12</b>	<b>162</b>	<b>283</b>	<b>364</b>	<b>445</b>	<b>0</b>			<b>רווח תפעולי</b>
<b>23.0%</b>	<b>23.0%</b>	<b>23.0%</b>	<b>23.0%</b>	<b>23.0%</b>	<b>0.0%</b>			
25%	25%	26%	27%	29%	31%			שיעור מס
3	40	74	98	129	0			הוצאות מס
9	121	209	266	316	0			רווח לאחר מס
2	7	7	7	7	0		6.0%	הון חוזר
0	5	10	12	15	0		20.9%	כח אדם
0	6	11	14	17	0		8.0%	רכוש קבוע
3	18	27	33	39	0			
<b>7</b>	<b>103</b>	<b>182</b>	<b>233</b>	<b>277</b>	<b>0</b>			<b>סה"כ תזרים מזומנים</b>
5.250	4.250	3.250	2.250	1.250	0.375			תקופה להיוון
271%	224%	185%	153%	127%	107%			שיעור היוון לתקופה
2	46	98	152	218	0		20.9%	ערך נוכחי של תזרים מזומנים
		<b>517</b>						<b>שווי רשימת לקוחות</b>
		113					17.9%	הטבת מס
		<b>629</b>						<b>שווי רשימת לקוחות כולל הטבת מס</b>

**5.3. שם מסחרי (Trade Name)**

השווי של השם המסחרי נאמד בגישת 'Relief from Royalty' אשר נגזרת מגישת ההכנסות. כאמור, נבנתה תחזית הכנסות לחברה באופן המפורט בסעיף 6.1. לדברי החברה, השם המסחרי שלה מוכר ובעל השפעה בקרב קהל היעד הפוטנציאלי של החברה. לאור זאת, השם המסחרי נאמד בשיעור 2.0% מהמחזור.

תזרים המזומנים שנתקבל הוון בשיעור היוון של 20.9%, בהתאם למחיר ההון הנאמד של החברה. שווי השם המסחרי נאמד ב- 539 אלפי ₪, בשקלול הטבת מס בשיעור 17.9%. אורך החיים השימושיים הצפוי הינו 5 שנים.

להלן פירוט חישוב אומדן שווי השם המסחרי:

1-3/2011	2010	2009	2008	2007	4-12/2006	
15%					85%	תחזית הכנסות לתקופת השימוש במותג
1,493	9,775	9,597	9,419	9,241	7,704	
						שיעור ROYALTIES שנתי 2.0%
30	196	192	188	185	154	גובה ROYALTIES לתקופה
25%	25%	26%	27%	29%	31%	שיעור מס הכנסה
7	49	50	51	54	48	מס הכנסה
22	147	142	138	131	106	תזרים לאחר מס
						שיעור היוון 20.9%
5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.375	מועד ההערכה 31/03/2006
271.2%	224.3%	185.4%	153.4%	126.8%	107.4%	מספר תקופות היוון
8	65	77	90	103	99	שווי נוכחי מהוון
			442			שווי המותג
			97			הטבת מס 17.9%
			539			שווי המותג כולל הטבת מס

**5.4. צבר הזמנות**

לצורך הערכת שווי צבר ההזמנות קיבלנו מהחברה רשימות צבר הזמנות נכון למועד העסקה. הואיל והרשימה ניתנה במונחי הכנסות ברוטו ביצענו התאמה להכנסות אלו על מנת להציגם בערכי רווח גולמי, כמקובל בדוחות החברה.

אמדנו את שיעור הרווח הגולמי להכנסות אלו ב- 22%, בהתבסס על הערכת הנהלת החברה ועל התוצאות של חברות דומות בענף. בנוסף, הואיל וצבר ההזמנות בחברה ניתן לביטול ומכאן שאינו וודאי הונח שיעור ביטולים של 25%, המהווה שיעור סביר לחברה.

תזרים המזומנים מצבר ההזמנות התקבל מניכוי הוצאות הנהלה וכלליות בשיעור 75%, ומניכוי הוצאות בגין שימוש בכח אדם, ברכוש קבוע ובהון חוזר בהתבסס על אמדן העמסת התרומות (ראה פרק 5.4).

תזרים המזומנים שנתקבל הוון בשיעור היוון של 20.9%, בהתאם למחיר ההון הנאמד של החברה. שווי צבר ההזמנות נאמד ב- 657 אלפי ₪, בשקלול הטבת מס בשיעור 28.9%. אורך החיים השימושיים הצפוי הינו בהתאם לתקופת המימוש של צבר ההזמנות.



להלן פירוט אומדן שווי נכס צבר ההזמנות:

4-12/2006		אלפי ₪
<b>21,534</b>		<b>סה"כ צבר הזמנות, ברוטו</b>
22%	22%	שיעור הרווח הגולמי
<b>4,738</b>		<b>סה"כ צבר הזמנות, נטו</b>
95	2.0%	שם מסחרי
3,553	75%	הוצאות הנהלה וכלליות
75%		
<b>1,090</b>		<b>רווח תפעולי</b>
31%		שיעור מס
338		הוצאות מס
<b>752</b>		<b>רווח לאחר מס</b>
8	6.0%	הון חוזר
52	20.9%	כח אדם
190	8.0%	רכוש קבוע
250		
<b>502</b>		<b>סה"כ תזרים מזומנים</b>
0.375		תקופה להיוון
107%		שיעור היוון לתקופה
468	20.9%	ערך נוכחי של תזרים מזומנים
<b>468</b>		<b>שווי צבר הזמנות</b>
190	28.9%	הטבת מס
<b>657</b>		<b>שווי צבר הזמנות כולל הטבת מס</b>

## 6. הערכת השווי הכלכלי של הנכסים הבלתי-מוחשיים

### ייחוס עודף עלות הרכישה

ייחוס עודף העלות בגין השווי ההוגן של הנכסים וההתחייבויות המוחשיים והבלתי מוחשיים של מבט הינו כמפורט להלן:

נכס	ביאור	שווי הוגן (אלפי ש"ח)
עלות הרכישה	1	8,024
קשרי לקוחות		629
שם מסחרי		539
צבר הזמנות		657
<b>סה"כ נכסים בלתי-מוחשיים</b>		<b>1,826</b>
ציוד	2	420
<b>מוניטין</b>	3	<b>5,778</b>

### ביאורים:

1. בהתאם להסכם הרכישה ולדיווח בדוחות הכספיים של מבט לשנת 2005. ראה פירוט בפרק 2.3.
2. הציוד הנמכר כולל כלי רכב, שיפורים במושכר, ריהוט משרדי, מחשבים ותוכנות. לדברי הנהלת החברה, ערך הרכוש הקבוע בספרים תואם את ערך השוק שלו. בהתאם לכך, שווי הרכוש הקבוע הוערך על ידנו בהתאם לערכו בספרים ליום 31 בדצמבר 2005.
3. חישוב המוניטין הינו שיורי ואינו כולל התייחסות ליצירת עתודה למס בגין הנכסים המוחשיים והבלתי מוחשיים. היה ותחושב עתודה למס בגין נכסים אלה יש לעדכן את המוניטין בהתאם.