

מינרלי אוצרות טבע בע"מ

(להלן: "החברה")

21 ביוני 2012

לכבוד
הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ
www.tase.co.il

לכבוד
רשות ניירות ערך
www.isa.gov.il

ג.א.ג,

הנדון: מינרלי אוצרות טבע בע"מ - הצעה פרטית לא מהותית

בהמשך לדיווח המיידני שפרסמה החברה ביום 11 ביוני 2012 (אסמכתא: 2012-01-153555) באשר לניהול משא ומתן לרכישת 70% מהונה המונפק והנפרע של חברת מדיא שיווק והפצת תכשיטים (1996) בע"מ (להלן: "מדיא"), מתכבדת החברה להגיש בזאת דוח מיידני בדבר הצעה פרטית לא מהותית, בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה) התש"ס-2000, ("התקנות") והכל כדלקמן:

1. כללי

ביום 21 ביוני 2012 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם החלפת מניות עם מר דניאל פופוביץ' (להלן בהתאמה: "הסכם החלפת המניות" ו- "הניצע") אשר לפיו, בתמורה ל- 70% מהון המניות המונפק והנפרע של מדיא, אשר בהתאם להערכת שווי שנערכה בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים אשר העתקה מצורף **כנספת א'** לדוח זה, הן בשווי של 1,110 אלפי ש"ח, תקצה החברה לניצע (כהגדרתו לעיל) בדרך של הקצאה פרטית לא מהותית (כהגדרת מונח זה בתקנות) 4,281,889 מניות רגילות של החברה ללא ע.ג. כ"א ("המניות") והכל בתנאים המפורטים בדוח זה. לפרטים אודות פעילותה של חברת מדיא שיווק ראה מתאר פעילות המצורף **כנספת ב'** לדוח זה (להלן: "המתאר").

ביצוע ההקצאה הפרטית נשוא דוח זה (וזאת בהמשך לדוח ההצעה הפרטית מיום 20 ביוני 2012 שפרסמה החברה (אסמכתא: 2012-01-161559)) הינה לשם עמידת החברה בתנאים ליציאה ממסחר ברשימת השימור, קרי עמידה הון עצמי שאינו נמוך מ- 16 מיליון ש"ח, שווי החזקות ציבור ותקופת פעילות בת 12 חודשים אשר לגביה נערכו דוחות כספיים, והעברת ניירות הערך של החברה למסחר ברשימה הראשית. דוחות הפרופורמה של החברה הכוללים את פעילות מדיא מצורפים לדוח זה **כנספת ג'.**

יצוין כי ביום 17 ביוני 2012, אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את ביצועו של איחוד הון המניות המונפק והנפרע של החברה ביחס של 1 ל- 50. עם זאת, ולאור העובדה כי מועד הביצוע של איחוד הון המניות כאמור נקבע ליום 24 ביוני 2012, ולאחר מועד פרסום דוח הצעה זה, מובהר בזאת כי כלל הנתונים המתייחסים למחיר המניה, כמות המניות המוקצות בהתאם לדוח הצעה פרטית זה, הנם בהנחה כי איחוד הון המניות המונפק והנפרע של החברה בוצע בפועל. לפרטים אודות החלטת

האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה כאמור ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 3 ביוני 2012, וביום 17 ביוני 2012, (אסמכתא: 2012-01-146298 ו- 2012-01-157638 בהתאמה).

בנוסף להחלפת המניות המתוארת לעיל, נכללות במסגרת הסכם החלפת המניות ההוראות להלן:

א. עם חתימת הסכם החלפת המניות, וכתנאי מתלה להתמלאותו, התקשרה מדיא בהסכם הספקת תכשיטים בלעדית (להלן: "**הסכם הבלעדיות**"), לחברות שלניצע יש בהן עניין אישי, בשל החזקתו המלאה בהן: יהלומי מדיא 93 בע"מ, מדיא מרכז רוטשילד בע"מ ו- מדיא חולון 1998 בע"מ (להלן: "**חברות החנות**"). חברות החנות התחייבו כלפי מדיא כי הן לא ירכשו ו/או ייבאו ו/או ייצאו ו/או ייצרו בעצמן ו/או מכל גורם אחר כלשהו שאיננו מדיא ו/או מי שמדיא התירה מראש לחברות החנות במפורש ובכתב לרכוש ממנו תכשיטים.

הסכם הבלעדיות הינו לתקופה של 5 שנים ולמדיא ניתנה האופציה להאריך את הסכם הבלעדיות, בתום התקופה, בתקופה נוספת בת 5 שנים ובאותם התנאים. כמו כן, למדיא נתונה הזכות לבטל את הסכם הבלעדיות בכל עת, ובלבד שהודעה כאמור תינתן לחברות החנות בכתב 60 ימים מראש לפחות. לפרטים בהרחבה אודות הסכם הבלעדיות ראה סעיף 21.2 למתאר.

ב. עם חתימת הסכם החלפת המניות, וכתנאי מתלה להתמלאותו, התקשרה מדיא בהסכם העסקה עם הניצע אשר לפיו יועסק הניצע בתפקיד מנכ"ל החברה (להלן: "**הסכם ההעסקה**"). בהתאם להוראות הסכם ההעסקה, תקופת ההעסקה תחל ביום 21 ביוני 2012, ותמשך ללא הגבלת זמן.

כל צד יהא רשאי להביא את הסכם ההעסקה לידי סיום בכל עת ומכל סיבה שהיא לפני תום תקופת ההסכם, על ידי מתן הודעה מוקדמת בת 6 חודשים ("**ההודעה המוקדמת**"), אשר תימסר בכתב לצד השני. עם זאת, ובהתאם להוראות הסכם ההעסקה, מדיא רשאית לבטל את הסכם ההעסקה מיידית בכפוף לתשלום דמי ההודעה המוקדמת לניצע וזאת ללא מסירת הודעה מוקדמת. בנוסף, למדיא הזכות להביא להתקשרות עם הניצע לסיומה ללא הודעה מוקדמת במקרה של סיבה מוצדקת. "סיבה מוצדקת" משמעו, (א) הפרה יסודית של ההסכם; (ב) מעורבות של הניצע בעבירה או בכל פשע שקשור לפגיעה מוסרית בקשר למדיא; (ד) הרשעתו של הניצע בעבירה או בכל פשע שקשור לפגיעה מוסרית, בין אם בקשר לחברה ובין שלא; (ה) סיבה אחרת שמצדיקה סיום העסקתו של עובד בלא פיצויי פיטורים בהתאם לכל חוק.

בנוסף לאמור לעיל, כולל הסכם ההעסקה הוראות בדבר שמירת סודיות ואי תחרות מקובלות עבור נושאי משרה בתפקידי מפתח. לפרטים בהרחבה אודות הסכם ההעסקה ראה סעיף 15.2 למתאר.

הניצע

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד דו"ח הצעה זה, הניצע אינו צד מעוניין בחברה (כהגדרת מונח זה בסעיף 268 לחוק החברות, תשנ"ט-1999) והוא אינו צפוי להפוך לצד מעוניין לאחר השלמת ההנפקה הפרטית על פי דוח זה.

2. ניירות הערך המוצעים

2.1. בתמורה ל- 70% מהון המניות המונפק והנפרע של מדיא, אשר הינן כאמור בהתאם להערכת שווי בשווי של 1,110,000 ש"ח, תקצה החברה לניצע 4,281,889 מניות רגילות של החברה ללא ע.נ. כ"א ("המניות המוקצות") במחיר למניה של 0.26 ₪¹ ("המחיר למניה בהנפקה הפרטית").

2.2. המניות המוקצות תרשמנה על שם החברה לרישומים אשר באותה עת מניות החברה תהיינה רשומות דרכה.

2.3. בהתאם לאמור לעיל, תקצה החברה סך של 4,281,889 מניות רגילות ללא ערך נקוב של החברה, כמפורט להלן:

סוג נייר הערך	כמות ניירות הערך המוצעים	לפני ההקצאה				אחרי ההקצאה			
		% בהון	% בהצבעה	% בדילול (מלא)	% בהון	% בהצבעה	% בדילול (מלא)	% בהון	% בהצבעה (בדילול מלא)
מניות	4,281,889	-	-	-	-	-	-	4.40%	4.22%
סה"כ	4,281,889	-	-	-	-	-	-	4.40%	4.22%

3. ניירות הערך המוצעים ומחירים בבורסה ביום שקדם למועד פרסום דוח זה, והיחס ביניהם באחוזים

המחיר למניה בהנפקה הפרטית על פי דוח זה כאמור בסעיף 2 לעיל נקבע במשא ומתן בין החברה לניצע וכן, בהתייחס לעובדה כי ניירות הערך המוצעים על פי דוח זה הנם "חסומים" בהתאם להוראות סעיף 15ג' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ותקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א' ו-15ג' לחוק), התש"ס-2000. מחיר המניה בבורסה ביום שקדם למועד דוח זה הנו 0.50 ₪². מחיר המניה בהנפקה הפרטית נמוך ממחיר המניה בבורסה ביום שקדם למועד דוח זה בכ- 48%.

4. התמורה והדרך שבה נקבעה התמורה

התמורה בגין המניות המוקצות הינה 70% מהון המניות המונפק והנפרע של מדיא אשר בהתאם להערכת שווי הינן בשווי של 1,110 אלפי ₪ כמפורט בסעיף 2 לעיל. יצוין כי מחיר המניה בהנפקה הפרטית על פי דוח זה נקבע במשא ומתן בין החברה לניצע וכן, בהתייחס לעובדה כי ניירות הערך המוצעים על פי דוח זה הנם "חסומים" בהתאם להוראות סעיף 15ג' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ותקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א' ו-15ג' לחוק), התש"ס-2000.

¹ יצוין כי מחיר המניה בהנפקה הפרטית על פי דוח זה נקבע במשא ומתן בין החברה לניצע וכן, בהתייחס לעובדה כי ניירות הערך המוצעים על פי דוח זה הנם "חסומים" בהתאם להוראות סעיף 15ג' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ותקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א' ו-15ג' לחוק), התש"ס-2000.

² בהנחה ואיחוד הונה המונפק והנפרע של החברה ביחס של 1 ל- 50 בוצע בפועל.

5. אישורים הנדרשים לביצוע ההקצאה על פי ההצעה

ההקצאה על פי ההצעה לניצע טעונה אישור דירקטוריון החברה, אשר כאמור התקבל ביום 21 ביוני 2012, וכן אישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ לרישום למסחר של המניות המוקצות. החברה תפנה לבורסה בבקשה לקבל אישור כאמור.

6. הסכמים בנוגע לזכויות בניירות ערך של החברה

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד פרסומו של דוח מיידי זה, אין בין הניצע לבין מחזיקים בניירות ערך של החברה, הסכמים, בין בכתב ובין בע"פ, בנוגע לרכישה ו/או למכירה של ניירות ערך של החברה ו/או בנוגע לזכויות הצבעה בחברה.

כמו כן, למיטב ידיעת החברה אין כל בעל מניה מהותי או נושא משרה שיש לו עניין אישי בהצעה הפרטית.

7. מניעות או הגבלות בביצוע פעולות בניירות הערך המוצעים

על המניות המוקצות לפי דוח הצעה פרטית זה חלה חסימה על פי סעיף 15ג' לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ותקנות ניירות ערך (פרטים לעניין סעיפים 15א' ו-15ג' לחוק), התש"ס-2000.

8. מועד הקצאת ניירות הערך

בכפוף לקבלת האישורים האמורים בסעיף 5 לעיל, החברה תבצע את הקצאת ניירות הערך בסמוך לאחר קבלת האישורים האמורים.

בכבוד רב,

מינרלי אוצרות טבע בע"מ
באמצעות:
ברונר אלינה, מזכירת החברה

נספח א' – הערכת שווי

מדיא שיווק והפצה בע"מ

הערכת שווי

30 באפריל, 2012

שלום רב,

הלוקחים בחשבון את מבחני הרווחיות, זרמי המזומנים והסיכונים. המידע הכלול במסמך זה אינו כולל בהכרח את כל המידע אותו ידרוש משקיע או שותף פוטנציאלי ותוצאות עבודה זו אינן מיועדות לקבוע את שווי החברה למשקיע ספציפי, מכיוון ששיקוליו בקביעת שווי עשויים להיות מושפעים מגורמים נוספים, אשר לא נלקחו על-ידנו בחשבון, כגון: איחוד מטות, סינרגזם אנכי או אופקי, יתרון לגודל, גישה למקורות מימון וכו'. בשל גורמים אלו, משקיע אסטרטגי, יהיה מוכן לעתים לשלם פרמיה נוספת מעבר לשווי הכלכלי, שחושב עבור משקיע פיננסי.

המידע, הכלול בעבודה זו, אינו כולל, בהכרח, את כל המידע אותו ידרוש בעל מניות. בעבודה זו לא בוצעו בדיקות נאותות (Due diligence) חשבונאיות, משפטיות ופיזיות, ואין היא מתיימרת לכלול את המידע, הבדיקות והמבחנים או כל מידע אחר, הכלולים בבדיקת נאותות, לרבות בדיקת חוזים והתקשרויות של החברה. פירוש מסמכים שונים, שבהם עיינו, נעשה אך ורק לצורכי חוות דעת זו.

לצורך ביצוע העבודה, הנחנו שהנתונים הפיננסיים, נתונים שונים והמצגים עליהם התבססו הינם שלמים והוגנים ולא אימתנו אותם באופן בלתי תלוי, ולמטרות ביצוע עבודה זו הנחנו שהם מדויקים ו/או שלמים ו/או הוגנים. אין לנו סיבה להניח, שהנתונים עליהם התבססו אינם מדויקים, שלמים ו/או הוגנים, ולא ערכנו בחינה עצמאית של מידע זה. ההסתמכות עליו אינה מהווה אימות או אישור לנכונותו. אם יתברר, שהנתונים הפיננסיים, נתונים אחרים והמצגים שהועברו אינם מדויקים ו/או שלמים ו/או הוגנים תשתנה בחינת הסבירות בהתאם.

התבקשנו על-ידי מינרלי אוצרות טבע בע"מ, לשעבר פז חן בע"מ, (להלן: "מינרלי") לבצע הערכת שווי של חברת מדיא שיווק והפצה בע"מ (להלן: "מדיא" או "החברה"), נכון ליום 30 באפריל, 2012 (להלן: "מועד ההערכה"), לצורך רכישת החברה על-ידה. עבודה זו מיועדת לשימוש הבלעדי של מינרלי והנהלתה.

לצורך עבודתנו התבססנו על נתונים ומסמכים, כמפורט להלן:

- דו"חות כספיים מבוקרים של החברה לשנים 2009-2011;
- דו"ח כספי בלתי מבוקר של החברה ליום 30 באפריל, 2012;
- הסכם רכישה בלעדי, אשר נחתם בין מדיא לבין החנויות שלה ביום 21 ביוני, 2012;
- ראיונות עם נושא משרה בחברה: מר דני פופוביץ - מנכ"ל (להלן: "הנהלת החברה" או "הנהלה");
- נתונים נוספים, שנמסרו לנו בכתב ובעל-פה על-ידי הנהלה;
- מידע גלוי לציבור.

הערכת השווי משקפת את הגישה על-פיה פועל משקיע פיננסי, המודרך על-פי שיקולים כלכליים,

בחוות דעת זאת, התייחסנו גם למידע צופה פני עתיד, שנמסר לנו, כאמור, על-ידי הנהלת החברה. מידע צופה פני עתיד הינו מידע בלתי ודאי לגבי העתיד, המבוסס על מידע קיים בחברה למועד הערכה, וכולל הערכות של הנהלת החברה או כוונותיה, נכון למועד ההערכה. אם הערכות אלה של ההנהלה לא תממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, ככל שנעשה בו שימוש בחוות הדעת.

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

אנו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכן את הערכת השווי לאור נתונים חדשים, שלא הובאו בפנינו קודם למתן חוות דעתנו בנדון.

הרינו לציין, כי אין לנו עניין אישי בחברה, הננו בלתי תלויים בחברה או באחת מחברות הקבוצה כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו 1955 ובתקנות, שהותקנו על-פיו. עוד נציין, כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

ביצוע החישובים בעבודה זו נעשה באמצעות שימוש בגיליון אלקטרוני, לפיכך יתכנו הפרשי עיגול.

אנו מסכימים, כי חוות דעת זו תיכלל במסגרת דיווחיה של מינרלי, כאמור בתקנות לפי חוק ניירות ערך התשכ"ח - 1968.

פרטי החברה המעריכה ומבצע העבודה

זיו האפט יעוץ וניהול בע"מ הוקמה על-ידי שותפי פירמת BDO זיו האפט רואי חשבון. זיו האפט יעוץ וניהול בע"מ היא חלק מרשת BDO העולמית ומספקת שירותי יעוץ וניהול במגוון רחב של נושאים לחברות הפועלות בתחומים שונים. לחברה ניסיון עשיר בתחומים הבאים: הערכות שווי, בדיקות נאותות (Due Diligence - כלכליות וחשבונאיות), הערכות שווי של מוניתין ונכסים בלתי מוחשיים, ביצוע אנליזות כלכליות, ניתוחים שוטפים של חברות ישראליות וציבוריות בתחום ההיי-טק והתקשורת, תוכניות עסקיות, הכנת מצגות למשקיעים פוטנציאליים, ניהול וניתוח פיננסי של פרויקטים בתחום ה-BOT ו-PFI, כינוס נכסים, פירוק ומינוי כמנהל מיוחד, טיפול בחברות במצוקה, גיבוש תוכניות הבראה, ניהול עסקים וחברות, ליווי מיזוגים ופיצולים תכנון עסקאות ועוד.

מבצע העבודה: פניי שמואלי ניסן

להלן פרטי השכלתי האקדמית:

- תואר ראשון בכלכלה, אוניברסיטת בן גוריון בנגב;
- תואר שני בכלכלה, בית הספר לכלכלה על שם איתן ברגלס באוניברסיטת תל אביב.
- תפקידים בהם החזקתי:
- ניהול מחלקת המחקר והייעוץ של פורסייט;
- ניהול מחלקת הייעוץ של Ernst & Young.
- בין הפעילויות בהן עסקתי:
- ביצוע אומדנים כלכליים והערכות שווי;
- עבודות תמחור וניתוח סוגיות כלכליות עבור גופים ממשלתיים ופרטיים;
- ליווי הנפקת מניות ויעוץ בתהליכי מיזוג.

בברכה,
פניי שמואלי ניסן, שותף בכיר
BDO זיו האפט – יעוץ וניהול בע"מ

תמצית מנהלים

מטרת העבודה

נתבקשנו על-ידי מינרלי לבצע הערכת שווי של החברה, וזאת לצרכי רכישתה. עבודה זו מיועדת לשימושם הבלעדי של מינרלי והנהלתה.

הערכת השווי בוצעה תוך שימוש במתודולוגית הוון תזרימי מזומנים חזויים (DCF). שווי הפעילות למועד ההערכה נקבע כערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לחודשים 5-12/12 ולשנים 2013-2016 ולאִינסוף על בסיס תזרים לשנה מייצגת, תוך הנחה כי תתקיים צמיחה ריאלית של 2%. מחיר ההון לפיו הוון תזרימי המזומנים התפעוליים, המבטא את הסיכון העסקי הכרוך בפעילות החברה, נקבע לכ- 10%.

תוצאות העבודה

להלן טבלה, המרכזת את תוצאות הערכת השווי (אלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	
שווי תזרים 5-12/12 ועד 2016	266
שווי תזרים שנה מייצגת (לאִינסוף)	1,889
שווי פעילות	2,154
בתוספת נכסים פיננסיים, נטו	(569)
שווי הון עצמי	1,586

מניתוח פעילות החברה והוספת הנכסים הפיננסיים, נטו עולה, כי שווי הכלכלי של ההון העצמי מסתכם בכ- 1.6 מיליוני ש"ח.

תמצית מנהלים

ניתוח רגישות

בטבלה שלהלן מוצג ניתוח רגישות לאומדן שווי החברה, ביחס לשינוי בשיעור ההוון ושינוי בשיעור הצמיחה לאִינסוף (אלפי ש"ח):

שיעור הוון לאחר מס					שיעור הצמיחה אחר מס
13%	12%	11%	10%	9%	
1,011	1,190	1,402	1,657	1,969	0%
1,047	1,240	1,472	1,756	2,110	1%
1,104	1,321	1,586	1,918	2,346	2%
1,167	1,411	1,716	2,109	2,634	3%
1,246	1,526	1,886	2,367	3,041	4%

תוכן עניינים

1	החברה ופעילותה
3	הסביבה העסקית
8	תוצאות הפעילות העסקית
11	מתודולוגיה
14	הערכת שווי מדיא

פרק 1

החברה ופעילותה

החברה ופעילותה

כללי

החברה הוקמה בשנת 1994 כחברה קניינית, בתחום תכשיטי זהב וזהב בשילוב יהלומים ובתחום השעונים, של חברות אחיות, שהינן חנויות תכשיטים, הממוקמות בקניונים בבת-ים, בחולון ובראשון לציון (להלן: "חנויות הרשת").

מוצרים

תחומי הפעילות של החברה מתחלקים לשני קטגוריות מוצרים עיקריים, כמופרט להלן:

- **תכשיטים** - תכשיטי זהב וזהב בשילוב יהלומים, המהווים את תחום ההתמחות של הרשת, כאשר חלק מהקולקציה מעוצב ומיוצר בלעדית עבור הרשת וחלק מיובא מחו"ל.
- **שעונים** - שעונים מקשת רחבה מאוד של מותגים מובילים בארץ ובעולם, החל מ-Swatch, Toywatch ו-Casio וכלה במותגי יוקרה כגון: Omega, Rado, פרדריק קונסטנט ועוד.

לקוחות

לקוחות החברה נחלקים ללקוחות בארץ ובחו"ל, כמופרט להלן:

- **לקוחות בארץ** - כ-85% ממכירות החברה הינן ללקוחות בארץ. עיקר המכירות ללקוחות בארץ הינן לחנויות הרשת ומקצתם לחנויות תכשיטים, סיטונאים ויבואנים אחרים בתחום התכשיטים בישראל.
- **לקוחות בחו"ל** - כ-15% ממכירות החברה הינן לסיטונאים בחו"ל.

ספקים

ספקי החברה הינם סיטונאים ויצרנים בארץ ובחו"ל.

שיווק והפצה

ההפצה והמכירה בישראל מתבצעת באמצעות מנכ"ל החברה ועובדת נוספת, הנמצאת בקשר עם חנויות הרשת. החברה חתמה על הסכם רכישה בלעדי (להלן: "**הסכם הרכישה הבלעדי**") עם חנויות הרשת על-פיו המכירה לחנויות הרשת תבצע בשיטת Cost+. על-פי ההסכם נקבע, כי המרווח התפעולי שישאר בחברה יעמוד על 5%. בנוסף, חנויות הרשת מתחייבות כי כל רכישת תכשיטים, הנמכרים על-ידן בחנויות תבצע באמצעות החברה בלבד והן לא תרכושנה תכשיטים ו/או תייבאנה תכשיטים ו/או תייצרנה תכשיטים בעצמן ו/או תרכושנה תכשיטים באמצעות צד שלישי אחר שאינו החברה ו/או מי שהחברה התירה מראש לחנויות הרשת לרכוש ממנו תכשיטים.

הסכם הרכישה הבלעדי יכנס לתוקפו כבר מהמחצית השנייה של שנת 2012.

ההפצה והמכירה בחו"ל מתבצעת באמצעות קשריו האישיים והעסקיים של מנכ"ל החברה בחו"ל. על-פי הנהלת החברה, גם המכירה ללקוחות בחו"ל תבצע בהתאם לתנאי הסכם הרכישה הבלעדי.

מלאי

החברה אינה רוכשת סחורה למלאי, אלא על-פי הזמנות בלבד.

גורמי סיכון

גורמי הסיכון הייחודיים לחברה הינם, כמופרט להלן:

- **יציבות לקוחות** - מאחר והחברה עוסקת במכירת סחורה באמצעות הזמנות בלבד, הסיכון המרכזי שלה הינו ביציבות לקוחותיה.
- **מחיר חומר גלם** - המרכיב המרכזי בעיסוקה של החברה הינו מתכת הזהב, אשר מחירה בשנים האחרונות עלה בצורה חריגה וניכרת ואשר צפוי לעלות גם בעתיד.

פרק 2

הסביבה העסקית

הסביבה העסקית¹

כללי

ענף התכשיטים משתייך לתעשיות המסורתיות הקלאסיות והינו אחד מהענפים הוותיקים של התעשייה הישראלית. בשנת 2005, הגיע היצוא התעשייתי של תכשיטים בישראל ל- 489 מיליון דולר, כאשר 70% מהסכום לעיל מקורו מתחום צורפות מזהב. סך המועסקים בענף הגיע ל- 3,745 מועסקים.

תעשיית התכשיטים בישראל מתאפיינת במפעלים קטנים ובמספר רב של בתי מלאכה זעירים. מספר המועסקים הממוצע למפעל בשנת 2005 עמד על כעשרה בלבד והפדיון של מרבית המפעלים (84%) עמד על פחות מ- 5 מיליון ש"ח. כמו-כן, למעלה ממחצית מהפדיון בשנה זו (53%), מקורו ב- 3% מהמפעלים.

ענף התכשיטים הפך עם השנים לענף תחרותי ביותר ומתאפיין בדינאמיות רבה ושינויים תכופים בצרכים ובדרישות האופנה בקרב הצרכנים. בענף פועלים כארבעה סוגי חנויות חנויות יוקרתיות מאד, חנויות יוקרתיות, חנויות המוכרות תכשיטים באיכות טובה וחנויות תכשיטים קטנות ובינוניות.

הענף ידוע כעתיר הון, וזאת עקב העלויות הגבוהות של חומרי הגלם שנעשה בהם שימוש. כמו-כן, ידוע הענף גם כעתיר עבודה, שכן יש צורך בכמות עובדים ובהיקף שעות גבוהים לשם הבאת התכשיטים לרמת גימור מתאימה. בשנים האחרונות, כמו ביתר הענפים, החברות הפועלות בענף מעבירות חלקים משמעותיים מהייצור למדינות בהן כוח העבודה הינו זול וזמין. חנויות התכשיטים היוקרתיות מאוד ממוקמות לרוב בבת-ימלון יוקרתיים וכן באזורי מסחר יוקרתיים. בחנויות אלו לרוב נמכרים תכשיטים מזהב K18, משובצים ביהלומים, המיוצרים לרוב לפי זכיון מעצבים מחו"ל, או בחיקוי של עיצובים בינ"ל. התכשיטים שנמכרים בהן עוברים בד"כ עיבוד ידני ולא במכונה.

בעולם כולו ניכרת מגמה של התחדשות העניין בתכשיטים המשובצים ביהלומים, ולערכו של היהלום כהשקעה וכסמל סטאטוס. יחד עם זאת, ניכרת מגמה של רכישת יהלומים קטנים באיכות גימור בינונית ונמוכה בשל מחירם הנמוך, דבר ההופך את התכשיטים משובצי היהלומים לנגישים יותר לקהל צרכנים גדול יותר.

המשבר העולמי

בחודש דצמבר, 2008 מכירות התכשיטים, ובמיוחד תכשיטי יוקרה ותכשיטים הפונים למעמד הבינוני, היו מצויות במשבר. המשבר בא לידי ביטוי, בין היתר, בעליית מחירים, רכישה של יהלומים קטנים יותר מצד צרכנים שמחפשים להוציא פחות כסף, תחרות קשה בין קניונים, פשיטת רגל של רשתות תכשיטים ומחירים נמוכים, שמציעות חנויות מוזלות. קמעונאים ויצרנים נקטו בגישה זהירה וביצעו פחות רכישות לקראת החגים.

לפי מחקר חדש שפורסם זה עתה, שוק התכשיטים האמריקאי חזר לרמות של תקופת טרום המיתון. לפי הנתונים מהמחקר, הוצאות הצרכנים על תכשיטים בארה"ב צמחו ב- 7.5% בשנת 2010 וב- 2.3% בשנת 2011. המחקר מייחס חלק מהגידול לגידול בריבית על תכשיטים לגברים.

על-אף שנתח התכשיטים לגברים הינו קטן יחסית, הוא עדיין גדל באופן דרמטי. הגברים מחפשים לשפר את עצמם ולכן קונים סיכות לעניבה וחפתים, על-מנת להיראות מקצועיים יותר בשוק העבודה התחרותי.

ענף התכשיטים בישראל

מסקירה ענפית, שערכה חברת המידע העסקי BDI COFACE, אודות ענף חנויות התכשיטים והשעונים בישראל עולה, כי לקראת חגי תשרי בשנת 2011 חל גידול של כ- 25% במכירות של מוצרי הענף. נכון לחודש ספטמבר, 2011 פועלות בישראל כ- 1,700 חנויות תכשיטים ושעונים והכנסות הענף מסתכמות בכ- 1.75 מיליארדי ש"ח בשנה.

עם זאת, צרכני התכשיטים והשעונים גילו כי מחירי המוצרים בענף עלו בשנים האחרונות, וכי במחצית הראשונה של שנת 2011, נרשמה עליה של כ- 15% במחירי התכשיטים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וזאת לאחר שבשנת 2010 כבר נרשמה עליה של כ- 11% במחירי המוצרים ביחס לשנת 2009 (על-פי נתוני הלמ"ס).

¹ מקור: מינהל מחקר וכלכלה- משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה- ייצור וקניית תכשיטים בישראל, דצמבר 2007, פורטל ענף היהלומים, דצמבר 2008 והמכון הישראלי לייצוא, ולשיתוף פעולה בין לאומי - תכשיטים וחפצי חן- חדשות מהתעשייה.

הסביבה העסקית

ענף התכשיטים בישראל

עליית המחירים מיוחסת לעליית חומרי הגלם. מנתוני התפתחות מחיר הזהב העולמי עולה, כי ברבעון השני של שנת 2011 נרשמה עליה של כ- 26% במחיר הזהב לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מנתוני התפתחות מחיר הכסף העולמי עולה, כי ברבעון השני של שנת 2011 נרשמה עליה של כ- 110% במחיר הכסף לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

פילוח המכירות בענף מעלה מספר מגמות. הענף נחלק ל- 70% מכירות של תכשיטים ו- 30% שעונים, כאשר 75% מהמכירות בענף התכשיטים והשעונים הן לנשים. כ- 45% מהכנסות הענף ממכירת תכשיטים מקורם מתכשיטי זהב, 32% כסף, 17% תכשיטי אופנה ו- 6% אחרים. מירב ההכנסות מתכשיטים מקורן ממכירת טבעות, המהוות 35% מהמכירות, ואחריהם בהתאמה, שרשראות 30%, עגילים 20%, צמידים, 10% ואחרים 5%.

הפילוח של החנויות הפועלות בענף מעלה, כי 65% מהכנסות הענף שייכות לרשתות, שהכנסותיהן נאמדו בכ- 1.14 מיליארדי ש"ח בשנה. שאר ההכנסות הן מחנויות פרטיות.

חלוקה על-פי מחירי התכשיטים מעלה, כי:

- 20% מהחנויות, הפועלות בענף, הן חנויות יוקרה, שמוכרות תכשיטים ברמות מחירים גבוהות. מדובר בחנויות יוקרה הממוקמות לרוב בבת-מלון ובאזורי מסחר יוקרתיים, כגון: "ה. שטרן", "פדני" ו-"סאב כרונ", בהן נמכרים מרבית התכשיטים והשעונים בטווח מחירים שנע בין 1,000 ש"ח עד לעשרות אלפי ש"ח.
- 55% מהחנויות בענף מוכרות תכשיטים ברמות מחירים בינוניות, קטגוריה זו כוללת את מרבית חנויות התכשיטים והשעונים, ביניהן: "ג.ר.א.ו." ו"מגנוליה", בהן נמכרים מרבית התכשיטים והשעונים בטווח מחירים הנע בין 200 ש"ח ועד ל- 800 ש"ח.

ענף התכשיטים בישראל

- 25% מהחנויות מוכרות תכשיטים ברמות מחירים נמוכות, כאשר קטגוריה זו כוללת חנויות תכשיטים ושעונים, כגון: "דיווה", "טופ טן" בהן נמכרים מרבית המוצרים בטווח מחירים הנע בין 15 שקלים עד ל- 100 שקלים.

מחיר הזהב

על-אף שמחיר הזהב רשם ירידות בשנת 2011, ישנו פער שהולך ונפער בין המתכת הצהובה לפלטינה, שבאופן מסורתי הייתה יקרה יותר.

נכון לחודש אוקטובר, 2011 מחיר אונקיית זהב נסחר ברמה של 1,633 דולר, כמעט 100 דולר יותר מהפלטינה, שנסחרה ברמה של 1,544 דולר לאונקיה. הפער בין שתי המתכות האלו, מגיע לאחר שבחודש אוגוסט, 2011 נרשם לראשונה שוויון במחירי הזהב והפלטינה.

לטענת אנליסטים, אם בעבר עוד היה מאפיין של מערכת יחסים קבועה בין מחירי הזהב למחירי הפלטינה, עכשיו משקיעים מתחילים לראות אותן באורח שונה. הזהב נתפש כ"חוף מבטחים" עבור המשקיעים, אשר נהרו אליו בתוך חוסר הוודאות הכלכלית.

יחד עם זאת, נתפשת הפלטינה כמתכת תעשייתית, מה שהופך אותה לפגיעה ביחסי המסחר הכלכליים. הבעיה העיקרית עם הפלטינה הינה לא רק בדאגות הכלליות על התחזית הכלכלית, אלא גם המצב הכללי באירופה. יחד עם זאת, חוזים האנליסטים, כי מחיר הפלטינה צפוי להתאושש.

ייתכן והמצב החדש בו מחירי הזהב פתחו פער של ממש ממחירי הפלטינה, יגרם לאנשים להעדיף מבט אל עבר הפלטינה. מדובר בשינוי חיוני עבור יצואני התכשיטים, המחפשים אלטרנטיבה יוקרתית לזהב. זוהי בהחלט מגמה חדשה בשוק.

הסביבה העסקית

חלוקת משנה ענפית

ניתן לחלק את חנויות הענף למספר סוגים, כמפורט להלן:

- **חנויות יוקרתיות מאד** – חנויות, הממוקמות בבתי מלון ובאיזורי מסחר יוקרתיים. התכשיטים בחנויות אלו יהיו מזהב, K18 משובצי יהלומים, עשויים בעבודת יד ושל מעצבים מוכרים.
- **חנויות יוקרתיות** – חנויות אלו ימוקמו במרכזי הערים הגדולות, בשכונות יוקרה ובמרכזי קניות מפוארים. התכשיטים בחנויות אלו יהיו יוקרתיים, אך יותר מייצור תעשייתי.
- **חנויות ברמת ביניים** – בחנויות אלו ימצאו תכשיטים מפסי ייצור מקומיים או מיבוא, בדרך-כלל מזהב K14.
- **חנויות קטנות ובינוניות** – התכשיטים בחנויות אלו הם פשוטים וזולים יחסית, מייצור תעשייתי מקומי.

בכל החנויות ניתן למצוא גם שעונים וחפצי חן אחרים. במרביתן ניתן גם להחליף תכשיטים או לתקנם, לשבץ אבנים ולהחליף רצועות וסוללות לשעונים.

לקוחות

לקוחות הענף הם תיירים ותושבי ישראל. הלקוחות הישראלים מפולחים בעיקר על-פי רמת הכנסה ומצב כלכלי. בהתאם לפילוח זה ממוקמות החנויות, כפי שהוצגו בפילוח הענפי.

לתיירות השפעה רבה על מכירות הענף, דבר הניכר דווקא בעיתות ירידה במספר התיירים. התכשיטים הישראלים זוכים להערכה בחו"ל, בין היתר, בשל מחירם, הנמוך ביחס לאירופה ולאררה"ב.

שיווק

שיטות השיווק נגזרות מפילוח קהל היעד, כפי שמוצג לעיל.

שיווק לתיירים

- **מיקום החנות באזורי תיירות** – בתי מלון או בקירבתם ורחובות או אתרים המהווים מוקד משיכה

לתיירים.

- פירסום בתוך המלון על-גבי שלטים ובעיתונות, המיועדת לתיירים.

שיווק לישראלים

- התבססות על מוניטין, בייחוד בקרב החנויות הוותיקות והמוכרות.
- מיקום החנות באזורי מסחר, בהתאם לפילוח הכלכלי של קהל היעד.
- דיור ישיר ממוקד לקבוצות איכות – מועדון אקסקלוסיבי.
- פירסום ויחסי ציבור באמצעי התקשורת השונים – בעיקר עיתונות.

חסמי כניסה

מחסום הכניסה העיקרי הינו ההשקעה הגבוהה, הנובעת מעלויות המלאי ומהתאמת המבנה לדרישות אבטחה.

השקעה

ההשקעה הנדרשת הינה בעיקר במלאי, הנמדד בק"ג זהב:

- חנויות יוקרה יחזיקו כ - 10 ק"ג מלאי זהב בממוצע.
- חנויות בינוניות יחזיקו 5-7 ק"ג זהב בממוצע.
- חנויות קטנות יחזיקו 3-5 ק"ג זהב בממוצע.

בנוסף להשקעה במלאי, נדרשת התאמת החנות בהתאם לדרישות אבטחה של המשטרה ורכישת ציוד - ריהוט, כספת, דלפק וארונות סגורים לתצוגה.

הסביבה העסקית

תנאי תשלום

לקוחות

רוב התשלומים מתבצעים באמצעות כרטיס אשראי. בעלי החנויות נוהגים לתת אשראי עד 3 חודשים או אף יותר ברכישות גדולות.

ספקים

אשראי ספקים תלוי בהיכרות עם העסק ובטיב הקשר עימו ויכול להגיע ל- 3 עד 6 חודשים.

רשיונות ואישורים

נדרש רשיון עסק מהרשות המקומית. רשיון זה מותנה בעמידה בתנאים, שמציבה משטרת ישראל, ובקבלת אישור ממנה. חנות המחזיקה מלאי בערך הנמוך מ- 150,000 ש"ח פטורה מהצורך בקבלת רשיון.

כוח אדם

אין דרישה בענף לכח אדם מקצועי, אם כי ניתן ללמוד את מקצוע התכשיטנות. עסקים רבים בענף מבוססים על עבודת בני משפחה ומעבר בין דורי.

מתחרים

את המתחרים בענף ניתן לסווג למספר קבוצות, כמפורט להלן:

- חנויות תכשיטים ברמות שונות - בסביבה הגאוגרפית הקרובה או במעגלים מרוחקים יותר.
- חנויות רשת הפועלות עצמאית או במסגרת זכיון בחנויות כל-בו - דוגמת המשביר לצרכן.
- רוכלים, המשווקים ומוכרים תכשיטים זולים באיכות ירודה.
- חנויות לחפצי אמנות, תשמישי קדושה ותכשיטים מעוצבים בידי אמנים.

פרק 3

תוצאות הפעילות העסקית

תוצאות הפעילות העסקית

רווח והפסד

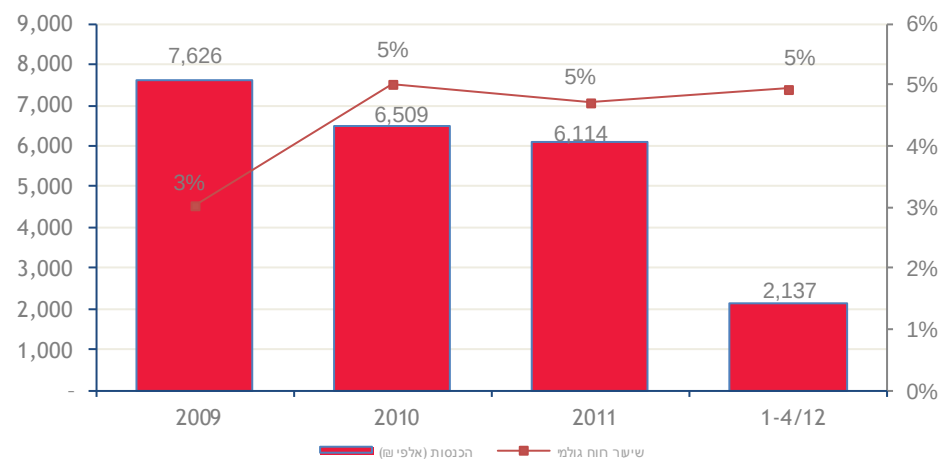
להלן דוחות הרווח וההפסד של החברה לשנים 2009-2011 ולרבעת החודשים הראשונים של שנת 2012 (אלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	2009	2010	2011	1-4/2012
מכירות	7,626	6,509	6,114	2,137
עלות המכירות	7,396	6,182	5,826	2,032
רווח גולמי	231	326	288	105
שיעור רווח גולמי	3.0%	5.0%	4.7%	4.9%
הוצאות מכירה, ההנהלה והכלליות	188	246	247	56
רווח (הפסד) תפעולי	42	80	41	49
שיעור רווח (הפסד) תפעולי	0.6%	1.2%	0.7%	2.3%
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	(24)	(52)	(36)	(14)
רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	19	28	6	36
שיעור רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה	0.2%	0.4%	0.1%	1.7%
מסים על הכנסה	-	7	-	9
רווח (הפסד) נקי	19	21	6	27
שיעור רווח (הפסד) הנקי	0.2%	0.3%	0.1%	1.3%

מקור: הדוחות הכספיים של החברה.

רווח והפסד

התרשים שלהלן מתאר את התפתחות המכירות והרווחיות הגולמית של החברה בשנים 2009-2011 ובארבעת החודשים הראשונים של שנת 2012 (אלפי ש"ח, %):



תוצאות הפעילות העסקית

מאזן

להלן מאזני החברה לימים 31 בדצמבר, 2009-2011 וליום 30 באפריל, 2012 (אלפי ש"ח):

אלפי ₪	31.12.09	31.12.10	31.12.11	30.04.12
נכסים שוטפים				
לקוחות- חברות קשורות	4,742	5,085	4,670	4,638
המחאות לגביה בקופה ובבנק	154	-	-	-
פקדונות ז"ק	39	39	40	41
חייבים שונים	29	33	54	54
סה"כ נכסים שוטפים	4,964	5,157	4,764	4,732
רכוש קבוע	10	7	7	6
סך נכסים	4,974	5,165	4,771	4,738
התחייבויות והון				
התחייבויות שוטפות				
המחאות לפרעון וספקים	4,657	3,883	3,608	3,924
מקדמות מספקים	-	384	-	-
בעלי מניות	167	321	346	268
בנק- משיכת יתר	259	296	287	321
חלויות שוטפות והלוואות ז"ק מבנקים	7	368	422	151
זכאים שונים	7	15	39	21
סך התחייבויות שוטפות	5,096	5,266	4,703	4,685
הלוואות מבנקים לזמן ארוך	-	-	166	125
סך התחייבויות	5,096	5,266	4,869	4,809
הון עצמי	(122)	(102)	(98)	(71)
סך התחייבויות והון עצמי	4,974	5,165	4,771	4,738

מקור: דוחותיה הכספיים של החברה.

פרק 4 מתודולוגיה

קיימות מספר מתודולוגיות שונות, שבהן ניתן להעריך את השווי של פעילויות, חברה עסקית או נכסים. לכל אחת מן המתודולוגיות השונות ייחוד משלה והיא דורשת התייחסות לפרמטרים שונים ומתאימה לטיפול בסוגי נכסים או להערכת מצבים עסקיים שונים.

להלן אנו מביאים תאור כללי של ארבע המתודולוגיות העיקריות בהן משתמשים לביצוע הערכות שווי.

גישת היוון תזרימי מזומנים

תחת גישה זו, שוויה של פעילות או נכס כלכלי נגזרים מתזרימי המזומנים, שינבעו מהם במשך תקופה עתידית למועד ביצוע ההערכה. משך התקופה העתידית נקבע בהתאם לאופי הפעילות והתנאים הכלליים המגדירים אותה.

השלב הראשון בגישה זו, הינו בניית מודל מתמטי של "המציאות" העסקית אותה רוצים לאמוד. המודל הוא מערכת של קשרים לוגיים-מתמטיים בין פרמטרים שונים אותם מעריכים כמשפיעים על התוצאות העסקיות העתידיות של הפעילות/נכס נשואי הבדיקה. תוצאת המודל היא שורה של תזרימי מזומנים, הנובעים מן הפרמטרים והנוסחאות השונות, ששימשו כהנחות למודל.

השלב השני, הינו היוון תזרימי המזומנים, הנובעים מן המודל, במחיר הון (ריבית), שנמצא מתאים לאופי הפעילות הנבחנת. פעולת ההיוון הינה הבאה לערכי הווה של ערכים עתידיים. מחיר ההון משקף את רמת הסיכון הקיימת בפעילות. ככל שהפעילות מוערכת כמסוכנת יותר, קרי רמת הודאות הקיימת להתגשמות תזרימי המזומנים נמוכה יותר, כך יבחר מחיר הון גבוה יותר. ככל שמחיר ההון גבוה יותר, כך שווי התזרימים יהיה נמוך יותר.

לאחר שמתקבלת תוצאת היוון תזרימי המזומנים יש לבצע התאמות שונות בהתאם לכל פעילות. ההתאמות כוללות הערכת שווי השייר, קרי ערך תקופת הפעלה שלא נלקחה בחשבון בתזרימים המהווים (למשל תזרימים נבנה ל-5 שנים ואילו הפעילות הכלכלית צפויה להמשיך זמן רב יותר), התאמות שונות בגין סעיפים מאזניים, קרי הפחתה או הוספת ערכם של התחייבויות או נכסים עודפים לפעילות, שאינם נלקחים בחשבון במודל תזרימי המזומנים (למשל, ערכם של מזומנים עודפים יתווסף לשווי ואילו

גישת היוון תזרימי מזומנים

הלוואה, שמשמשת למימון הפעילות, תגרע מהשווי).

השימוש העיקרי בגישה זו נעשה בהערכת עסקים חיים (Ongoing Concern), אשר יש לגביהם ולגבי תחום הפעילות שלהם נתוני עבר מספיקים, שיכולים להוות בסיס למודל המשקף מציאות עסקית. ככל שהפעילות המוערכת קיימת זמן רב יותר ובידי המעריך נתונים רבים ומדויקים יותר לגבי תוצאות העבר שלה, כך יקל לבנות מודל מציאותי אמין.

נתוני הפעילות המוערכת אינם היחידים החשובים. יש צורך בנתונים ובהערכות מדויקות ככל האפשר לגבי הסביבה העסקית בה נערכת הפעילות, קרי נתונים וההערכות בנושאי רגולציה, מתחרים קיימים ומתחרים פוטנציאליים, ספקים לקוחות וכיו"ב. ככל שנתונים וההערכות מדויקות יותר, כך איכותה של ההערכה תהיה גבוהה יותר ולהפך, ככל שהנתונים וההערכות שבבסיס המודל רחוקות מן המציאות, כך איכותה של הערכת השווי יורדת.

גישת ההשוואה לעסקאות דומות

בשיטה זו מעריכים את הפעילות על בסיס השוואה לעסקאות קניה ומכירה של פעילויות דומות. השימוש בסטטיסטיקה בנוגע לרכישות של פעילויות דומות במטרה להעריך את שוויה של פעילות, מבוסס על ההנחה, כי הפרמטרים הרלוונטיים, הנגזרים מהעסקאות ריאליות בעסקים דומים, יכולים לשמש בסיס לגזירת השווי של הפעילות המוערכת.

האמור לעיל, מסויג בכך שהעסקה הדומה נעשתה בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון. במקרה שכך נעשה, נהוג להתייחס לשווי העסקה כאל משקפת את ערך השוק הריאלי של הנכס או הפעילות שנמכרה.

שווי שוק בורסאי והשוואה לחברות נסחרות

כאשר חברה נסחרת באופן חופשי בבורסה, ניתן להשתמש בשווי השוק שלה כבסיס להערכת שוויה, תחת ההנחה כי ה"שוק" מתמחר נכון את החברה. שווי השוק של חברה הוא מכפלת מחיר המניה כפי

מתודולוגיה

שווי שוק בורסאי והשוואה לחברות נסחרות

שנקבע בבורסה ביום מסחר נתון, מוכפל במספר המניות. מכיוון ששוק המניות נחשב כמשקלל בתוכו את כל המידע הקיים על החברה, הרי שכל עסקה של רכישה או מכירה של מניות בבורסה (שהיא עסקה של "מוכר מרצון לקונה מרצון") משקפת את שווי החברה בעיני מבצעי העסקה.

מחיר השוק של חברה נקבע למעשה על-ידי אלפי ומאות אלפי עסקאות שכאלה הנעשות במניית החברה. מכאן מסיקים כלכלנים, כי מחיר השוק של חברה אשר נקבע באופן חופשי במסחר בבורסה, משקף למעשה את שווי האובייקטיבי.

כאשר החברה אינה נסחרת, ניתן עדיין לנסות ולהעריך את ערכה לפי שווי השוק של חברות דומות הנסחרות בבורסה. גישת ההשוואה לחברות דומות מבוססת על העיקרון, כי חברות בענף מסוים מאופיינות על ידי מכפילים ויחסים פיננסיים דומים, ולכן ניתן להסיק מחברה אחת לחברה אחרת. בפועל יתכן שוני גדול בשווי הנגזר מהשוואה זו, בין השאר, בשל מחזור מכירות שונה, נתח שוק אחר, מבני הון שונים וכיו"ב.

גישת השווי הנכסי

בשיטה זו אומדים את השווי הכלכלי של פעילות או נכסי חברה ליום ההערכה בהתאם לערכי השוק שלהם. בניגוד לגישת הוון תזרימי מזומנים עתידיים העושה שימוש בתחזיות לגבי מצב עתידי, משתמשים בגישת השווי הנכסי אך ורק בנתוני הווה קיימים. למשל, אם חברה עסקית שהחלה לפעול לפני זמן קצר היא הבעלים של מכונות ייצור כלשהן, שוויה יהיה כשווי השוק של המכונות (שווי השוק הוא המחיר שבו יכולה החברה למכור את המכונות בשוק החופשי, בעסקאות של מוכר מרצון לקונה מרצון). סיכום שווי השוק של נכסי החברה, בניכוי התחייבויות שלה (הלוואות שלקחה, חובות לספקים וכל מה שנמצא במאזן החברה ואינו שייך לה) במחירי שוק, מייצג את השווי הנכסי.

פרק 5 הערכת שווי מדיא

הערכת שווי מדיא

הערכת שווי בשיטת היוון תזרימי מזומנים

בטבלה הבאה מוצגת תחזית דוחות הרווח וההפסד של החברה לשנות התחזית (אלפי ש"ח):

תחזית					
אלפי ₪	5-12/12	2013	2014	2015	2016
מכירות	4,396	6,863	7,172	7,437	7,636
7,789	7,789	7,789	7,789	7,789	7,789
2.0%	2.7%	3.7%	4.5%	5.0%	5.0%
עלות המכירות	3,987	6,236	6,525	6,774	6,964
7,103	7,103	7,103	7,103	7,103	7,103
91.2%	90.7%	90.9%	91.0%	91.1%	91.2%
רווח גולמי	409	627	647	664	673
686	686	686	686	686	686
8.8%	9.3%	9.1%	9.0%	8.9%	8.8%
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	189	284	288	292	291
297	297	297	297	297	297
3.8%	4.3%	4.1%	4.0%	3.9%	3.8%
רווח תפעולי	220	343	359	372	382
389	389	389	389	389	389
5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
מסים על הכנסה	55	86	90	93	95
97	97	97	97	97	97
רווח תפעולי לאחר מסים על הכנסה	165	257	269	279	286
292	292	292	292	292	292
3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%

כללי

הערכת השווי של החברה בוצעה במתודולוגית היוון תזרימי מזומנים חזויים. בהסתמך על הנתונים והמסמכים המפורטים ועל הנחותינו, כפי שיפורטו בהמשך, בנינו את תזרימי המזומנים החזויים לחברה לשמונת החודשים האחרונים של שנת 2012 ולשנים 2013-2016. תזרימי המזומנים הוונו במחיר הון, שנמצא כמתאים, ובהנחת שיעור גידול פרמננטי. תוצאת ההיוון של תזרימי המזומנים מהווה את שווי הפעילות של החברה.

לשווי הפעילות של החברה הוספו עודף הנכסים על ההתחייבויות, בהתאם לרשום במאזני החברה, נכון למועד ההערכה.

שווי הפעילות לאחר הוספת עודף הנכסים על ההתחייבויות הינו שווה של החברה.

יש להדגיש, כי הערכת השווי האמורה בוצעה בהתבסס על כוונת מינרלי לרכוש את החברה ולהזרים

כללי

לתוכה הון (להלן: "עסקת הרכישה") ובהתבסס על הסכם הרכישה הבלעדי. במידה והרכישה האמורה לא תתבצע ו/או הסכם הרכישה הבלעדי יתבטל תוצאות הערכת השווי עשויות להשתנות.

להלן שלבי ההערכה:

- ניתוח שווקי המכירות של החברה;
- חיזוי המכירות, בהסתמך על הערכות ההנהלה וחזוי התקשרות קיימים;
- ניתוח מבנה ההוצאות וחיזוי ההוצאות, הנדרשות להשגת המכירות;
- חיזוי ההשקעות, הנדרשות בתקופת הבדיקה;
- בניית דו"ח רווח והפסד חזוי לשנות התחזית;
- חישוב השווי הכלכלי של פעילות החברה על-ידי היוון תזרימי המזומנים התפעולי ותזרימי ההשקעות, תוך שימוש במחיר הון משוקלל, המותאם לסיכון העסקי והפיננסי, הכרוך בפעילותה;
- גזירת שווי ההון העצמי של החברה, באמצעות הוספת שווי הנכסים שאינם תפעוליים והפחתת שווי ההתחייבויות הפיננסיות.

מכירות

הטבלה הבאה מציגה את תחזית המכירות של החברה לשנות התחזית (אלפי ש"ח):

תחזית					
אלפי ₪	5-12/12	2013	2014	2015	2016
מכירות	3,293	5,539	5,650	5,763	5,878
5,995	5,995	5,995	5,995	5,995	5,995
1,794	1,794	1,794	1,794	1,794	1,794
סה"כ מכירות	4,396	6,863	7,172	7,437	7,636
7,789	7,789	7,789	7,789	7,789	7,789
2.0%	2.7%	3.7%	4.5%	5.0%	5.0%

מכירות החברה נחלקות למכירות ללקוחות בארץ ולמכירות ללקוחות בחו"ל.

הערכת שווי

מכירות

לקוחות בארץ

כ- 85% ממכירות החברה הינן ללקוחות בארץ. עיקר המכירות ללקוחות בארץ הינן לחנויות הרשת ומקצתן לחנויות תכשיטים, סיטונאים ויבואנים אחרים בתחום התכשיטים בישראל. על-פי הנהלת החברה חנויות הרשת מחויבות לרכוש סחורה אך ורק מהחברה.

ההפצה והמכירה בישראל מתבצעת באמצעות מנכ"ל החברה ועובדת נוספת, הנמצאת בקשר עם חנויות הרשת. החברה חתמה על הסכם הרכישה הבלעדי על-פיו המכירה לחנויות הרשת תתבצע בשיטת Cost+. על-פי ההסכם נקבע, כי המרווח התפעולי שישאר בחברה יעמוד על 5%. הסכם הרכישה הבלעדי יכנס לתוקפו כבר מהמחצית השנייה של שנת 2012.

בהתאם לשיחות עם הנהלת החברה, הונח, כי יחול גידול מתון של 2% בשנה במכירות החברה ללקוחות בארץ לאורך שנות התחזית. בשנה המייצגת הונחה צמיחה של 2% בהתאם לשיעור הצמיחה ארוך הטווח של החברה.

לקוחות בחו"ל

כ- 15% ממכירות החברה הינן לסיטונאים בחו"ל.

ההפצה והמכירה בחו"ל מתבצעת באמצעות קשריו האישיים והעסקיים של מנכ"ל החברה בחו"ל. על-פי הנהלת החברה, גם המכירה ללקוחות בחו"ל תתבצע בהתאם לתנאי הסכם הרכישה הבלעדי.

על-פי הנהלת החברה, מנוע הצמיחה העיקרי במכירות הינן המכירות ללקוחות בחו"ל. לצורך הגדלת מאגר הלקוחות והיקף המכירות ללקוחות בחו"ל נדרש מהחברה להשקיע כספים שעד עתה לא היו ברשותה. תחת ההנחה שעסקת הרכישה תתבצע, צופה החברה הגדלה משמעותית בהיקף מכירותיה ללקוחות בחו"ל.

על-פי הנהלת החברה נכון למועד ההערכה בידי החברה צבר הזמנות בסך כ- 200 אלפי דולר מלקוח בארה"ב וכ- 70 אלף אירו מלקוח ברומניה.

מכירות

בהתאם לאמור הונח, כי מכירות החברה ללקוחות בחו"ל בשמונת החודשים האחרונים של שנת 2012 יסתכמו בכ- 1.1 מיליוני ש"ח בהתבסס על צבר ההזמנות הקיים בחברה. בנוסף, בהתאם לשיחות עם הנהלת החברה הונח, כי בשנת 2013 יחול גידול של 20% במכירות החברה ללקוחות בחו"ל וכי גדול זה יקטן בהדרגה עד ל- 2% בשנה המייצגת, בהתאם לשיעור הצמיחה ארוך הטווח של החברה.

עלות המכירות והרווחיות הגולמית

הטבלה הבאה מציגה את תחזית עלות המכירות של החברה לשנות התחזית, יחד עם התוצאות בפועל לשנים 2009-2011 ולארבעת החודשים הראשונים של שנת 2012 (אלפי ש"ח):

תחזית					
אלפי ש"ח	5-12/12	2013	2014	2015	2016
סה"כ עלות המכירות	3,987	6,236	6,525	6,774	6,964
% מהמכירות	90.7%	90.9%	91.0%	91.1%	91.2%
שנה מייצגת	7,103				

עלות המכירות

עלות המכירות של החברה מורכבת מעלות הקניות של החברה.

עלות המכירות בשנות התחזית נבנתה כ- Plug Number. לאחר שנחזו מכירות החברה והוצאות התפעוליות הדרושות לשם הפקת מכירות אלה, כמפורט בהמשך, ונוכח הסכם הרכישה הבלעדי על-פיו הרווח התפעולי יעמוד על 5% נגזרה עלות המכירות.

הרווחיות הגולמית

הסכם הרכישה הבלעדי מאפשר לחברה לשפר את הרווח גולמי של החברה מרמה של כ- 5% בעבר לרמה של כ- 9% בשנות התחזית.

הערכת שווי

הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות והרווחיות התפעולית

הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

הטבלה הבאה מציגה את תחזית הוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות של החברה לשנות התחזית, יחד עם התוצאות בפועל לשנים 2009-2011 ולארבעת החודשים הראשונים של שנת 2012 (אלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	תחזית					שנה מייצגת
	2016	2015	2014	2013	5-12/12	
סך הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	291	292	288	284	189	297
% מהמכירות	3.8%	3.9%	4.0%	4.1%	4.3%	3.8%

הוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות כוללות הוצאות שכר ונלוות, הוצאות משרד ושכירות משנה והוצאות בגין נסיעות לחו"ל.

יש להבהיר, כי בדיווח הכספי ההוצאות התפעוליות אינן מופרדות בין הוצאות המשוייכות לחברה לבין הוצאות המשוייכות לחנויות הרשת. לאור האמור, הוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות בשנים 2009-2011 ובארבעת החודשים הראשונים של שנת 2012 אינן מייצגות את ההוצאות בשנות התחזית, שכן ההערכה נעשת לחברה ללא חנויות הרשת.

הוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות, שנלקחו בשנות התחזית מתבססות על היקף ההוצאות כמפורט בנספח א' להסכם הרכישה הבלעדי. עיקר הוצאות המכירה, ההנהלה והכלליות הינן בגין משכורות ונלוות. בחברה שני עובדים - מנכ"ל החברה, אשר עלות שכרו השנתית מסתכמת ב- 150 אלפי ש"ח ומנהלת חשבונות אשר עלות שכרה מסתכמת בכ- 86 אלפי ש"ח. היקף ההוצאה בגין משרד ושכירות מסתכמת ב- 12 אלפי ש"ח בשנה ובגין נסיעות לחו"ל בכ- 36 אלפי ש"ח בשנה.

הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות והרווחיות התפעולית

לאור האמור, בשמונת החודשים הראשונים של שנת 2012 ובשנת 2013 נחזו ההוצאות בהתאם להיקף ההוצאות, שפורט לעיל. בשנים 2014-2016 נתחנו את המרכיב המשתנה והקבוע שבהוצאות אלה ביחס למכירות החברה. בשנה המייצגת הונח, כי הוצאות אלה תגדלנה ב- 2%, בהתאם לשיעור הצמיחה ארוך הטווח של החברה.

הרווחיות התפעולית

הונח, בהתבסס על הסכם הרכישה הבלעדי, כי הרווחיות התפעולית של החברה לאורך שנות התחזית תעמוד על 5%.

תחזית ההשקעות והפחת

הנחנו, כי לאורך כל שנות התחזית הפחת ישתווה להשקעה השנתית ברכוש קבוע.

השקעה בהון חוזר

ההשקעה השנתית בהון החוזר חושבה בהתבסס על מדיניות האשראי והמלאי של החברה, בהתבסס על שיחות עם הנהלת החברה:

- ימי אשראי לקוחות - 180 ימים;
- ימי אשראי ספקים - 120 ימים.

הערכת שווי

מיסוי

לאור אישור פרק המיסים של ועדת טרכטנברג בתאריך 30 באוקטובר, 2011 החישובים בעבודתנו מביאים בחשבון שיעור מס חברות קבוע של 25% משנת 2012 והלאה.

שיעור ההיוון

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

$$WACC = Kd * (d\%) + Ke * (e\%)$$

כאשר:

WACC = שיעור התשואה המשוקלל הנדרש על-ידי בעלי המניות;

Kd = שיעור התשואה על החוב;

d% = שיעור החוב מסך הנכסים;

Ke = שיעור התשואה על ההון העצמי;

e% = שיעור ההון העצמי מסך הנכסים;

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

$$Ke = Rf + \beta * (Rm - Rf) + Srp$$
כאשר:

Rf - מבוסס על נתוני שער ריבית.

β - מקדם הסיכון היחסי. מקדם זה משקף את הסיכון היחסי הכרוך בהשקעה מסוימת ומבוסס על רמת

שיעור ההיוון

המתאם בין תשואת ההשקעה עם תשואת שוק ההון כולו. כאשר מקדם זה גדול מ-1, לעסק רגישות גבוהה לשינויים במצב השוק (קרי', במקרה של מיתון יושפע הענף לרעה יותר מענפים אחרים, ובמקרה של שגשוג יושפע הענף לטובה יותר מענפים אחרים). כאשר מקדם זה קטן מ-1, שווי העסק רגיש פחות מהממוצע לשינויים במצב השוק.

Rm-Rf - פרמיית הסיכון הממוצעת בשוק נקבעה בהתאם לפרמיית הסיכון המאפיינת להערכתנו את השוק הישראלי.

Scp - פרמיית סיכון ספציפית.

SRP - תוספת סיכון חברה קטנה.

שיעור ההיוון של החברה נקבע בהתבסס על מודל WACC ובהתבסס על הפרמטרים הבאים:

שיעור ההיוון ליום 30.04.2012		מקור	
משקל חוב	D/V	23%	בהתאם למשקלות חוב והון בענף - דמודראן 2012
משקל הון	E/V	77%	בהתאם למשקלות חוב והון בענף - דמודראן 2012
עלות החוב	Kd	6%	שיעור הריבית על הלוואות החברה
שעור המס	T	25%	שיעור מס לטווח ארוך משוקלל של הפעילות בישראל
ריבית חסרת סיכון	Rf	2.20%	תשואת אג"ח ממשלתי צמודות מדד ל-10 שנים (מקור: מערכת בלומברג)
ביטא	B	0.6	ביטא ענפית (מקור: דמודראן)
פרמיית הסיכון בשוק	Rm-Rf	7.28%	פרמיית סיכון משוקללת של השוק הישראלי - דמודראן 2011
תוספת סיכון חברה קטנה	SCP	6.36%	Ibbotson valuation edition 2011 yearbook
עלות ההון	Ke	13%	$Rf + B * (Rm - Rf) + SCP + SRP$
WACC		11%	

שיעור ההיוון משקף את הסיכון בפעילות החברה, ומהווה את הבסיס להיוון זרמי המזומנים העתידיים ותרגומם לערכים נוכחיים. שיעור ההיוון של החברה נקבע לכ- 11%.

הערכת שווי

שיעור הצמיחה לטווח ארוך

בטווח הארוך, הנחנו, כי תתקיים צמיחה של 2% בתזרים, בדומה לקצב צמיחת האוכלוסיה.

תוצאות הערכת השווי

תחזית תזרים המזומנים

להלן מוצגת תחזית תזרים המזומנים החופשי לתקופת התחזית (אלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	5-12/12	2013	2014	2015	2016	שנה מייצגת
רווח לאחר מס	165	257	269	279	286	292
שינויים בהון חוזר	(572)	(49)	(57)	(85)	(30)	(30)
סה"כ	(408)	209	212	194	257	263
ערך ש"ר						2,976
תזרים להיוון	(408)	209	212	194	257	3,238
תזרים מהוון	(394)	185	169	139	166	1,889
סך תזרים מהוון	2,154					

תזרים המזומנים הינו בניכוי הוצאות מימון וכולל השקעה ברכוש קבוע. התזרים שלעיל הוון, כאמור, במחיר היוון של כ- 11%. הונח גידול פרמננטי של 2% לשנה. הוסף מזומן עודף והופחת החוב הפיננסי, כפי שמופיע במאזן החברה ליום 30 באפריל, 2012.

תוצאות הערכת השווי

הטבלה הבאה מרכזת את תוצאות הערכת השווי (אלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	
266	שווי תזרים 5-12/12 ועד 2016
1,889	שווי תזרים שנה מייצגת (לאינסוף)
2,154	שווי פעילות
(569)	בתוספת נכסים פיננסיים, נטו
1,586	שווי הון עצמי

מניתוח פעילות החברה והוספת הנכסים הפיננסיים, נטו עולה כי שווי הכלכלי של ההון העצמי מסתכם בכ- 1.6 מיליוני ש"ח.

ניתוח רגישות

בטבלה שלהלן מוצג ניתוח רגישות לאומדן שווי החברה, ביחס לשינוי בשיעור ההיוון ושינוי בשיעור הצמיחה לאינסוף (באלפי ש"ח):

שיעור הצמיחה ארוך טווח	שיעור היוון לאחר מס				
	9%	10%	11%	12%	13%
0%	1,969	1,657	1,402	1,190	1,011
1%	2,110	1,756	1,472	1,240	1,047
2%	2,346	1,918	1,586	1,321	1,104
3%	2,634	2,109	1,716	1,411	1,167
4%	3,041	2,367	1,886	1,526	1,246

נספח ב' – מתאר פעילות

מתאר

מדיא שיווק והפצת תכשיטים (1996) בע"מ

1	<u>תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה</u>
1.1	<u>כללי</u>
	<p>חברת מדיא שיווק והפצת תכשיטים (1996) בע"מ (להלן: "החברה") התאגדה בישראל ביום 23 בדצמבר 1996, כחברה פרטית על פי חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). מטרת החברה הנן לעסוק בכל עיסוק חוקי.</p> <p>החל ממועד היווסדה ונכון למועד המתאר, עוסקת החברה ברכישה, הפצה ושיווק של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה וכן ברכישה ומכירה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של Cash for Gold.</p>
1.2	<u>תרשים מבנה האחזקות של החברה</u>
	<p>החברה הינה חברה בע"מ ואין לה חברות בנות.</p>
2	<u>תחום פעילות</u>
	<p>החברה עוסקת, פועלת, ומתכוונת להמשיך ולעסוק, בתחום השיווק וההפצה של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה וכן ברכישה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של Cash for Gold ומכירתו.</p>
3	<u>השקעות ושינויים מהותיים בהון החברה ועסקאות במניותיה בשנתיים שקדמו למתאר</u>
	<p>במהלך השנתיים אשר קדמו למועד המתאר לא בוצעו השקעות בהון החברה ו/או עסקאות מהותיות אחרות במניותיה.</p>
4	<u>חלוקת דיבידנדים</u>
	<p>מאז היווסדה לא חילקה החברה ולא הכריזה על חלוקת דיבידנדים.</p> <p>נכון למועד המתאר, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנדים ואין לה רווחים ראויים לחלוקה כהגדרת מונח זה בחוק החברות.</p>

מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

5

להלן מידע ונתונים כספיים של החברה בחלוקה לתקופות הבאות (באלפי ש"ח):

<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	
7,626	6,509	5,219	הכנסות
7,854	6,429	5,191	עלויות
42	80	27	רווח תפעולי
4,974	5,165	4,829	סך נכסים

לפרטים נוספים אודות השינויים בנתונים הכספיים בטבלה לעיל, ראו דוח דירקטוריון החברה.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

6

פעילות החברה והביקוש למוצרים המשווקים על ידי תלויים במידה ניכרת בגורמים אשר לחברה אין השפעה עליהם, כמפורט להלן:

מגמות מקרו-כלכליות

6.1

כפי שצויין לעיל, החברה פועלת בתחום השיווק וההפצה של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה ורכישה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של Cash for Gold ומכירתו אשר מוגדרים ברובם כ- "מוצרי מותרות" ולכן האטה כלכלית ומשברים פיננסיים עולמיים עלולים לגרום להשפעה שלילית על הביקושים וכח הקנייה של לקוחות החברה ועל תוצאות פעילותה.

על אף האמור לעיל, במצבים של האטה כלכלית ומשברים פיננסיים ישנם מקרים ומגמות לפיהם אנשים מעדיפים להשקיע את הונם במתכות יקרות ו/או בתכשיטי יוקרה כהשקעה אלטרנטיבית לשוקי ההון בעולם שסובלים בתקופות כאמור מחוסר יציבות. מצבים מאין אלו עשויים לגרום להשפעה חיובית על הביקושים למוצרי החברה ועל תוצאות פעילותה.

תנודות במחירי חומרי הגלם

6.2

במהלך פעילותה חשופה החברה לסיכונים הנגרמים מתנודות במחירי חומרי הגלם המרכיבים את המוצרים הנרכשים והמשווקים על ידיה. במקרה של עלייה משמעותית במחירי חומרי הגלם, יעלו מחירי התכשיטים המשווקים על ידי החברה.

לפרטים בהרחבה אודות גורמי הסיכון המשפיעים על החברה בפעילותה ראה סעיף 25 למתאר.

תיאור עסקי החברה בתחום פעילותה

7

נכון למועד המתאר, לחברה תחום פעילות ראשי אחד. החברה עוסקת בשיווק והפצה של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה ורכישה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של-Cash for Gold ומכירתו.

כללי¹

7.1

ענף התכשיטים משתייך לתעשיות המסורתיות הקלאסיות והינו אחד מהענפים הוותיקים של התעשייה הישראלית. בשנת 2005, הגיע הייצוא התעשייתי של תכשיטים בישראל ל- 489 מיליוני דולר ארה"ב, כאשר 70% מהסכום לעיל מקורו מתחום צורפות מזהב.

תעשיית התכשיטים בישראל מתאפיינת במפעלים קטנים ובמספר רב של בתי מלאכה זעירים. מספר המועסקים הממוצע למפעל בשנת 2005 עמד על כעשרה בלבד והפדיון של מרבית המפעלים (84%) עמד על פחות מ- 5 מיליוני ₪. כמו כן, למעלה ממחצית מהפדיון בשנה זו (53%), מקורו ב- 3% מהמפעלים.

ענף התכשיטים הפך עם השנים לענף תחרותי ביותר המתאפיין בדינאמיות רבה ושינויים תכופים בצרכים ובדרישות האופנה בקרב הצרכנים. בענף פועלים כארבעה סוגי חנויות: חנויות יוקרתיות מאד, חנויות יוקרתיות, חנויות המוכרות תכשיטים באיכות טובה וחנויות תכשיטים קטנות ובינוניות. ענף התכשיטים ידוע כענף עתיר הון וזאת עקב העלויות הגבוהות של חומרי הגלם שנעשה בהם שימוש.

בעולם כולו ניכרת מגמה של התחדשות העניין בתכשיטים המשובצים ביהלומים, ולערוך של היהלום כהשקעה וכסמל סטטוס. יחד עם זאת, ניכרת מגמה של רכישת יהלומים קטנים באיכות גימור בינונית ונמוכה בשל מחירם הנמוך, עובדה אשר הופכת את התכשיטים משובצי היהלומים לנגישים יותר לקהל צרכנים גדול יותר.

המשבר העולמי

בחודש דצמבר 2008 מכירות התכשיטים, ובמיוחד תכשיטי יוקרה ותכשיטים הפונים למעמד הבינוני, היו מצויות במשבר. המשבר האמור בא לידי ביטוי, ביו היתר, בעליית מחירים, רכישה של יהלומים קטנים יותר מצד צרכנים אשר חיפשו להשקיע פחות כסף, תחרות קשה בין קניונים, פשיטת רגל של רשתות תכשיטים ומחירים נמוכים שמציעות חנויות מוזלות.

¹ הנתונים מובאים מפרסומי מינהל מחקר וכלכלה- משרד התעשייה, המסחר והתעסוקה – ייצור וקניית תכשיטים בישראל, דצמבר 2007; פורטל ענף היהלומים, דצמבר 2008; המכון הישראלי לייצוא ולשיתוף פעולה בין לאומי – תכשיטים וחפצי חן – חדשות מהתעשייה.

לפי מחקר חדש שפורסם סמוך למועד המתאר, שוק התכשיטים האמריקאי חזר לרמות של תקופת טרום המיתון. לפי הנתונים מהמחקר, הוצאות הצרכנים על תכשיטים בארה"ב צמחו ב- 7.5% בשנת 2010 וב- 2.3% בשנת 2011. המחקר האמור מייחס חלק מהגידול לגידול בריבית על תכשיטים לגברים. על אף שנתח התכשיטים לגברים הינו קטן יחסית, ענף זה גדל באופן דרמטי.

ענף התכשיטים בישראל

מסקירה ענפית שערכה חברת המידע העסקי BDI COFACE אודות ענף חנויות התכשיטים והשעונים בישראל עולה כי, לקראת חגי תשרי בשנת 2011 חל גידול של כ- 25% במכירות של מוצרי הענף. נכון לחודש ספטמבר 2011 פועלות בישראל כ- 1,700 חנויות תכשיטים ושעונים והכנסות הענף מסתכמות ב- 7.75 מיליארד ₪ בשנה. עם זאת, צרכני התכשיטים והשעונים גילו כי מחירי המוצרים בענף עלו בשנים האחרונות וכי במחצית הראשונה של שנת 2011, נרשמה עלייה של כ- 15% במחירי התכשיטים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וזאת לאחר שבשנת 2010 כבר נרשמה עלייה של כ- 11% במחירי המוצרים ביחס לשנת 2009 (על פי נתוני הלכה המרכזית לסטטיסטיקה).

עליית המחירים מיוחסת לעלייה במחיר חומרי הגלם. מנתוני התפתחות מחיר הזהב העולמי עולה כי ברבעון השני של שנת 2011, נרשמה עלייה של כ- 26% במחיר הזהב לעומת התקופה המקבילה אשתקד. מנתוני התפתחות מחירי הכסף העולמי עולה כי ברבעון השני של שנת 2011 נרשמה עלייה של כ- 110% במחיר הכסף לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

פילוח המכירות בענף מעלה מספר מגמות. הענף נחלק ל- 70% מכירות של תכשיטים ו- 30% שעונים, כאשר 75% מהמכירות בענף התכשיטים והשעונים הן לנשים. כ- 45% מהכנסות הענף ממכירת תכשיטים מקורם מתכשיטי זהב, 32% כסף, 17% תכשיטי אופנה ו- 6% ממוצרים אחרים. מירב ההכנסות מתכשיטים מקורן ממכירת טבעות, המהוות 35% מהמכירות, ואחריהם בהתאמה, שרשראות 30%, עגילים 20%, צמידים 10% ואחרים 5%.

הפילוח של החנויות הפועלות בענף מעלה כי 65% מהכנסות הענף שייכות לרשתות אשר הכנסותיהם נאמדו בכ- 1.14 מיליארדי ₪ ושאר ההכנסות הן מחנויות פרטיות.

חלוקה על פי מחירי התכשיטים הנמכרים מעלה כי :

- 20% מהחנויות הפועלות בענף הן חנויות יוקרה אשר מוכרות תכשיטים ברמות מחירים גבוהות. מדובר בחנויות יוקרה הממוקמות לרוב בבתי מלון ובאזורי מסחר יוקרתיים כגון: "ה. שטרן", "פדני" ו- "סאב כרונו", בהן נמכרים מרבית התכשיטים בטווח מחירים שנע בין 1,000 ₪ עד לעשרות אלפי ₪.

- 55% מהחנויות בענף מוכרות תכשיטים ברמות מחירים בינוניות, קטגוריה זו כוללת את מרבית חנויות התכשיטים והשעונים בינהן "ג.ר.א.ס." ו-"מגנוליה", בהן נמכרים מרבית התכשיטים והשעונים בטווח מחירים הנע בין 200 ₪ ועד ל-800 ₪.
- 25% מהחנויות מוכרות תכשיטים ברמות מחירים נמוכות, כאשר קטגוריה זו כוללת חנויות תכשיטים ושעונים כגון "דיווה" ו-"טופ טן" בהן נמכרים מרבית המוצרים בטווח מחירים הנע בין 15 ₪ ל-100 ₪.

7.2 מידע כללי על מבנה תחום הפעילות של החברה ותיאור מוצריה

מבנה תחום הפעילות בו פועלת החברה הנו מבנה מורכב הכולל בתוכו יצרני תכשיטים מקומיים, יבואני תכשיטים ומותגים וכן משווקי תכשיטים שונים (כדוגמאת חנויות התכשיטים השונות). כפי שצויין לעיל, נכון למועד המתאר עיקר פעילותה של החברה הנו שיווק והפצה של תכשיטים לסוגיהם, שעונים ושעוני יוקרה וכן רכישה ומכירה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של Cash for Gold, אשר אותם מבצעת החברה בהתאם למפורט להלן:

7.2.1 החברה מבצעת מספקיה השונים רכש והזמנות לפי דרישה ספציפית מלקוחותיה השונים.

7.2.2 החברה משווקת לייצוא תכשיטים ושעונים, בעיקר למדינות אירופה ולארה"ב בהתאם לדרישות פרטניות המתקבלות מלקוחותיה.

7.2.3 Cash for Gold – החברה רוכשת מלקוחותיה או מלקוחות מזדמנים זהב ו/או תכשיטים העשויים מזהב לפי משקל ואיכות בתמורה למזומן. את הזהב המתקבל מרכישה זו, מוכרת החברה לשימושים שונים לרבות לצורך אפשרות מיחזורו לתכשיט חדש ו/או לשם התכתו לכדי זהב טהור ומכירתו מחדש.

יצוין כי החברה אינה מחזיקה במלאי וכל התכשיטים השונים הנרכשים על ידה, לרבות שעונים ושעוני יוקרה, נרכשים על ידה בכפוף לקבלת הזמנה בגינם מלקוחותיה השונים.

7.3 מגבלות, חקיקה תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

מכירת תכשיטים בישראל כפופה לתקן ישראלי מס' 299 של מכון התקנים הישראלי, לסימון מוצרי זהב ובדיקתם (להלן: "התקן"). בהתאם לתקן, כל תכשיט מעל משקל מינימאלי צריך להיות מסומן בחותמת היצרן. כמו כן, מחייב מכון התקנים הישראלי בהטבעת אימות זהב מזהה על תכשיטי זהב, אימות המגדיר את אחוז הזהב והסגסוגת בתכשיט.

התכשיטים הנרכשים ומשווקים על ידי החברה עומדים בסטנדרטיים הבינלאומיים של אימות זהב אשר הנם זהים בכל שווקי התכשיטים בעולם.

למען הבהירות יובהר כי 24 קראט זהב הינו סימון של זהב טהור. כל סוגי הקראט הנוספים הנה לשם הצגת שיעור הזהב בתכשיט – 9 קראט = 0.375, היינו 9/24, 10 קראט = 0.417, היינו 10/24, 14 קראט = 0.585, היינו 14/24 ו- 18 קראט = 0.750, היינו 18/24.

יצוין כי ברוב מדינות העולם, לרבות ארה"ב, סוג הזהב הנפוץ ביותר הנו 14 קראט.

7.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- קשרים עסקיים ענפים עם ספקי חומרי גלם ותכשיטים, בישראל ומחוצה לה.
- ידע מקצועי וניסיון באשר לסוג התכשיטים הנרכשים.
- הון עצמי או מסגרת אשראי בכמות מספקת שתאפשר יכולת להתנהל במדיניות תשלומים של שוטף + 120/180 (אשראי ספקים), כך שההכנסות על מכירת התכשיטים מתקבלות לאחר תקופה בת 120/180 ימים לאחר מכירתם בפועל, ולאחר התשלום עבורם על ידי החברה לספקיה.

7.5 מחסומי הכניסה לתחום הפעילות

ניתן להצביע על מספר מחסומי כניסה לשווקים שיש בהם כדי להשפיע על היכולת או הקושי להכנס לתחום פעילות החברה:

- ענף התכשיטים הנו ענף עתיר השקעות הון, עובדה המהווה מחסום כניסה עיקרי. לחברה חדשה בתחום זה דרוש הון התחלתי משמעותי כדי לפעול בתחום ולהיות ברת תחרות.
- ענף התכשיטים הינו ענף רווי תחרות, עובדה המהווה מחסום כניסה עיקרי. לחברה חדשה בתחום זה נדרשת יצירתיות ותמחור אגרסיבי על מנת להתמודד עם התחרות לאורך זמן.

7.6 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

כאמור, החברה עוסקת ברכישה, הפצה ושיווק של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה וכן רכישה של זהב, לשימושים שונים, במתווה של Cash for Gold ומכירתו. בישראל פועלים עוד מספר משווקים רב של תכשיטי יוקרה ומוצרים דומים או זהים למוצרים אותם משווקת

החברה, אשר מהווים או אשר עשויים להוות תחליף למוצרים המשווקים על ידה. לפרטים אודות התחרות והמתחרים בתחום הפעילות של החברה ראה 7.6 להלן.

7.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

נכון למועד מתאר זה, פועלים בישראל המשווקים הבאים, לפי תחומי הפעילות הבאים, אשר מתחרים בתחום פעילותה של החברה:

7.7.1 תחום התכשיטים:

- צבאן בכור תכשיטים בע"מ, אלינור בע"מ, שנהב שווק תכשיטים בע"מ, בראבי תכשיטים בע"מ - יבואני תכשיטים, אבני חן, אבנים יקרות ויהלומים מאיטליה, טורקיה ומהמזרח הרחוק.
- יוסי כהן תכשיטים בע"מ – משווק ויצרן של תכשיטים משובצים אבני חן ויהלומים.

7.7.2 תחום השעונים ושעוני יוקרה:

- חברת פלאנט טיים בע"מ – יבואנית בלעדית של מותגי RADO, TAG NAUTICA, MONT BLANC, HUYER, HUGO BOSS.
- חברת רולטיים בע"מ – יבואנית בלעדית של מותגי OMEGA, TISSOT, LONGINES, SWATCH, GUCCI.
- חברת פדני יהלומים (1996) בע"מ – יבואנית בלעדית של CARTIER, Jaeger-PETEK PHILIPPE, RAYMOND WEIL, BRIETLING, EMPORIO ARMANI, LANGE, PANERAI, CHANEL, LeCoultre, BVLGARI.
- חברת אירו-אסיה בע"מ – יבואנית בלעדית של מותגי CERTINA, ROLEX.
- חברת אייקון אביזרי אופנה בע"מ - יבואנית בלעדית של מותגי DKNY, FOSSIL, DIESEL.

7.7.3 דרכים להתמודדות עם התחרות

על מנת להתמודד עם התחרות, מתמידה החברה להשתתף בכנסים ובתערוכות, כמפורט בסעיף 10 להלן, וזאת על מנת להיחשף ללקוחות פוטנציאליים חדשים מחד ולמוצרים חדשים מאידך.

בנוסף, מתמידה החברה לרענן את היצע הדגמים אותם היא מציעה ומספקת ללקוחותיה על מנת לשמור על רלוונטיות ועדכניות בתחום התכשיטים, השעונים ושעוני היוקרה.

8 מוצרי החברה

נכון למועד המתאר משווקת ומפיצה החברה תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה וכן עוסקת ברכישה של זהב לשימושים שונים במתווה של Cash for Gold ומכירתו.

9 לקוחות

נכון למועד המתאר לקוחות החברה הנם סיטונאים וקמעונאים של תכשיטים לסוגיהם לרבות שעונים, שעוני יוקרה וזהב בארץ ובחו"ל וכן לקוחות פרטיים.

יצוין כי ביום 21 ביוני 2012, התקשרה החברה עם 3 חברות אשר הן חברות קשורות לחברה² אשר מפעילות חנויות למכירת תכשיטים, יהלומי מדיא 93 בע"מ, מדיא מרכז רוטשילד בע"מ ו- מדיא חולון 1998 בע"מ (להלן: "החנויות") בהסכמי רכישה בלעדיים אשר לפיהם ירכשו החנויות את כלל המוצרים הנמכרים על ידם באמצעות החברה. לפרטים אדות הסכמי הרכישה הבלעדיים לעיל ראה סעיף 21.2.1 למתאר.

יצוין כי נכון למועד המתאר החנויות האמורות מהוות לקוח מהותי של החברה אשר לחברה תלות בהן. המכירות אשר ביצעה החברה לחנויות היוו כ-85% ממכירותיה בשנת 2011, כ-85% ממכירותיה בשנת 2010 וכ-97% ממכירותיה בשנת 2009.

רוב התקשרויות החברה מבוססת על הזמנות אשר מתקבלות באופן שוטף מלקוחות החברה או בעת השתתפות החברה בתערוכות בינלאומיות.

10 שיווק והפצה

נכון למועד המתאר, החברה משווקת ומפיצה את מוצריה במספר דרכים עיקריות:

1. השתתפות במספר תערוכות תכשיטים בינלאומיות מרכזיות והשתתפות בתערוכות התכשיטים השנתית בישראל. התערוכות המרכזיות אשר בהן נוטלת חלק החברה הינן כמפורט להלן:

א. **תערוכת First** - ויצ'נזה, איטליה - תערוכת תכשיטים המתקיימת כל שנה החל משנת 1954. עד לשנת 2008 נקראה התערוכה האמורה תערוכת ויצ'נזה והחל

² חברות המוחזקות ב- 100% על ידי מר דניאל פופוביץ, מנכ"ל החברה אשר יחזיק בכ- 30% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר העסקה נשוא דוח זה ובכ- 4.4% מהון המניות המונפק והנפרע של מינרלי אוצרות טבע בע"מ ("מינרלי").

משנת 2008 שינתה התערוכה את שמה לשמה הנוכחי. תערוכת תכשיטים זו משתרעת על פני 56,000 מ"ר ובשנת 2011 השתתפו בה כ- 1,700 מציגים מאורגנים בתשעה ביתנים לפי ארצות. בנוסף לתערוכת First מתקיימות בויצנה במשך השנה עוד שתי תערוכות, Charm-Glamroom המתקיימת בחודש מאי, ו-Choice-Glamroom המתקיימת בחודש ספטמבר, הכוללת 1,570 מציגים, וכ- 22,000 מבקרים. באופן כללי באיטליה מתקיימות 7 תערוכות שונות לאורך כל השנה שעוסקות בתכשיטים, זהב וציוד לתכשיטים. התערוכות מתקיימות במילנו, ארזו, ויצ'נזה, וולנזה, הערים המרכזיות בייצור ועיצוב תכשיטים.³

ב. **תערוכת JCK** - לאס וגאס, ארה"ב - תערוכת התכשיטים והיהלומים הגדולה בעולם הנערכת מדי שנה החל מסוף חודש מאי עד תחילת חודש יוני בלאס וגאס שבנבאדה, ארה"ב. בתערוכה מוצגת מיטב התוצרת העולמית בענף היהלומים והתכשיטים על פני שטח עצום של אלפי מטרים רבועים. במסגרת התערוכה מציגים למעלה מ-2,600 תכשיטנים מיותר מארבעים מדינות, טווח רחב של מוצרים חדשים, ובהם תכשיטי יהלומים, זהב, כסף, פלטינה, פלדיום, פנינים, אבני חן, שעונים ועוד. את התערוכה פוקדים רבבות תכשיטנים ואנשי מקצוע מדי שנה, לצד נציגים של יותר מ- 60 רשתות התכשיטים המובילות. היקף העסקאות בתערוכה מסתכם מדי שנה במיליארדי דולרים. את התערוכה מארגנת חברת ריד (Reed), והוא מתקיים בשותפות מגזין JCK, מגזין הסחר המוביל של תעשיית התכשיטים.⁴

ג. **תערוכת Basel World** - באזל, שווייץ - תערוכת תכשיטים בינלאומית הנחשבת לאחת התערוכות הגדולות בעולם המתקיימת בכל שנה בתחילת חודש אפריל בבזל, שווייץ. תערוכת תכשיטים זו נערכת במשך שמונה ימים על פני שטח של 160,000 מ"ר, ומשתתפים בה כ-2,000 מציגים וכ-80,000 מבקרים.⁵

ד. **תערוכת הונג-קונג, סין** - תערוכת התכשיטים הבינלאומית בחסות (the TDC Hong Kong Trade Development Council) אשר מתקיימת בחודש מארס במרכז הירידים בהונג קונג. התערוכה האמורה נחשבת לאחת מתערוכות התכשיטים החשובות בעולם. בסך הכל מציגים בתערוכה זו 22 פביליונים לאומיים, וביניהם פביליון מרשים של תעשיית היהלומים הישראלית, בנוסף לחברות ישראליות המציגות יהלומים יוקרתיים במיוחד באזור המוגדר כ"אוצרות טבע" וכן יהלומים ותכשיטים משובצי יהלומים המוצגים בחדרים פרטיים ומרווחים באזור המוגדר כ"סלון הפרטי".⁶

³ המידע מובא מאתר הבורסה ליהלומים בישראל <http://www.israelidiamond.co.il/news.aspx?boneid=2409>

⁴ המידע מובא מאתר הבורסה ליהלומים בישראל [http://www.israelidiamond.co.il/wikidiamond/JCK-](http://www.israelidiamond.co.il/wikidiamond/JCK-%D7%9C%D7%90%D7%A1-%D7%95%D7%92%D7%90%D7%A1)

<http://www.baselworld.com/home.aspx> המידע מובא מאתר התערוכה

⁵ <http://www.baselworld.com/home.aspx> המידע מובא מאתר הבורסה ליהלומים בישראל www.israelidiamond.co.il

⁶ המידע מובא מאתר הבורסה ליהלומים בישראל www.israelidiamond.co.il

2. שיווק אישי המבוצע על ידי מנכ"ל החברה, מר דניאל פופוביץ.

יצוין כי ביום 21 ביוני 2012, התקשרה החברה עם החנויות (כהגדרתן לעיל) בהסכמי רכישה בלעדיים אשר לפיהם ירכשו החנויות את כלל המוצרים הנמכרים על ידם באמצעות החברה. לפרטים אדות הסכמי הרכישה הבלעדיים לעיל ראה סעיף 21.2.1 למתאר.

11 צבר הזמנות

אופי הפעילות של החברה הנו עבודה עם לקוחות רבים על בסיס הזמנות שוטפות אשר זמן האספקה הממוצע שלהם הנו כ- 30 ימים. החברה אינה נוהגת להחזיק מלאי.

12 תחרות

למיטב ידיעת החברה, מתחריה העיקריים בתחום פעילותה בישראל הנם :

12.1 בתחום התכשיטים :

12.1.1 חברת צבאן בכור תכשיטים בע"מ, חברת אלינור בע"מ, חברת שנהב שווק תכשיטים בע"מ, חברת בראבי תכשיטים. לפרטים נוספים אודות מתחריה של החברה בתחום התכשיטים, ראה סעיף 7.6.1 לעיל.

12.2 בתחום השעונים ושעוני יוקרה :

12.2.1 חברת פלאנט טיים בע"מ, חברת רולטיים בע"מ, פדני יהלומים (1996) בע"מ, אירו-אסיה בע"מ, אייקון אביזרי אופנה בע"מ. לפרטים נוספים אודות מתחריה של החברה בתחום השעונים ושעוני היוקרה ראה סעיף 7.6.2 לעיל.

12.3 רכישה של זהב במתווה של Cash for Gold :

12.3.1 Gold4Cash – חברה שנוסדה באונטריו ופועלת בקנדה, ארצות הברית, בריטניה, אוסטרליה והחל משנת 2010 בישראל אשר עוסקת בתחום הערכה, רכישה ומסחר בזהב. החברה האמורה פועלת בהתאם לפניית לקוחות פוטנציאליים באמצעות הדואר ובאמצעות שליחת נציג של החברה לבית הלקוח.

12.3.2 תכשיטי שחיבר – חברה שנוסדה בשנת 2003 הפועלת בישראל ואשר עוסקת, בין היתר, ברכישה של תכשיטי זהב במתווה של מזומן תמורת זהב ומכירתו להתכה.

13

רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה ממוקמים בקניון בבת ים וזאת בהתאם להסכם שכירות משנה מיום 21 ביוני 2012 אשר בו התקשרה החברה עם חברת יהלומי מדיא 93 בע"מ אשר הנה חברה קשורה לה⁷ (להלן: "**הסכם שכירות המשנה**"). בהתאם לקבוע בהסכם שכירות המשנה, שוכרת החברה משרד בשטח של כ- 12 מ"ר וזאת בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 1,000 ש"ח.

בהתאם להוראות הסכם שכירות המשנה תקופת השכירות הבסיסית הנה לתקופה של 36 חודשים ולחברה מוקנית אופציה להארכת תקופת השכירות בתקופה נוספת של 24 חודשים. כמו כן, לחברה מוקנית הזכות לסיים את ההתקשרות בהסכם שכירות המשנה בחלוף 24 חודשים ממועד תחילת תקופת השכירות ו/או בכפוף להצגת דייר חליפי במקומה לאחר שאושר ע"י המשכירה.

מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, במסגרת הסכם שכירות המשנה, הסכימו הצדדים כי במידה והסכם השכירות הראשי יפקע מכל סיבה שהיא במהלך תקופת הסכם שכירות המשנה, יפקע באותו המועד גם הסכם שכירות המשנה ולאף אחד מהצדדים לא תהיה כל טענה כלפי משנהו.

מעבר למפורט לעיל לחברה אין רכוש קבוע מהותי.

14

נכסים לא מוחשיים

לחברה אין נכסים לא מוחשיים כלשהם.

⁷ חברה המוחזקות ב- 100% על ידי מר דניאל פופוביץ, מנכ"ל החברה אשר יחזיק בכ- 30% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה לאחר העסקה נשוא דוח זה ובכ- 4.4% מהון המניות המונפק והנפרע של מינרלי אוצרות טבע בע"מ ("מינרלי").

15 הון אנושי

15.1 מבנה ארגוני

להלן תיאור המבנה הארגוני של החברה נכון למועד המתאר :



15.2 הסכם העסקה עם מנכ"ל החברה, מר דני פופוביץ :

ביום 21 ביוני 2012, התקשרה החברה בהסכם העסקה עם מר דניאל פופוביץ וזאת למינויו לתפקיד מנכ"ל החברה אשר עיקריו מפורטים להלן :

15.2.1 תקופת ההעסקה תחל ביום 21 ביוני 2012, ותמשך ללא הגבלת זמן, אלא אם כן התמלאו אחד מתנאי סיום ההסכם בהתאם להוראות ההסכם כמפורט בסעיף 15.2.5 להלן.

15.2.2 שכר חודשי – שכר חודשי בסך של 12.5 אלפי ₪. השכר החודשי יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן (כאשר מדד הבסיס הנו מדד חודש מאי 2012 אשר פורסם ביום 15 ביוני 2012) ובתוספת הפרשות מלאות לביטוח מנהלים וקרן השתלמות וכן טלפון נייד.

15.2.3 החזרת הוצאות - מר פופוביץ יהיה זכאי להחזר הוצאות אש"ל כנגד הצגת קבלות ולאחר קבלת אישור מראש מהחברה.

15.2.4 שונות - מר פופוביץ יהיה זכאי ל- 30 ימי חופשה וכן לימי מחלה על פי דין.

15.2.5 תנאים לסיום ההתקשרות

א. כל צד יהא רשאי להביא את הסכם ההעסקה לידי סיום בכל עת ומכל סיבה שהיא לפני תום תקופת ההסכם, על ידי מתן הודעה מוקדמת בת 6 חודשים ("ההודעה המוקדמת"), אשר תימסר בכתב לצד השני. על אף האמור בסעיף זה, החברה רשאית

לבטל את הסכם ההעסקה מיידית בכפוף לתשלום דמי ההודעה המוקדמת למר פופוביץ וזאת ללא מסירת הודעה מוקדמת.

ב. לחברה הזכות להביא להתקשרות עם מר פופוביץ לסיומה ללא הודעה מוקדמת במקרה של סיבה מוצדקת. "סיבה מוצדקת" משמעו, (א) הפרה יסודית של ההסכם; (ב) מעורבות של מר פופוביץ בעבירה או בכל פשע שקשור לפגיעה מוסרית בקשר לחברה; (ד) הרשעתו של מר פופוביץ בעבירה או בכל פשע שקשור לפגיעה מוסרית, בין אם בקשר לחברה ובין שלא; (ה) סיבה אחרת שמצדיקה סיום העסקתו של עובד בלא פיצויי פיטורים בהתאם לכל חוק.

16 חומרי גלם וספקים

במסגרת פעילותה, רוכשת החברה חומרי גלם ומוצרים מוגמרים מספקים שונים, לפי שיקולים מסחריים בלבד (טיב, מחיר, ביקוש, זמן אספקה וכו'). לחברה אין כל הסכמים המחייבים אותה לרכוש מוצרים כלשהם מספק זה או אחר (או המחייבים ספקים כלשהם למכור לחברה בלבד), ואין היא תלויה במי מהם. לאור ריבוי הספקים הקיימים למוצרים ולחומרי הגלם המשווקים ומופצים על ידי החברה, החברה אינה תלויה במי מהספקים העובדים עימה.

17 הון חוזר

מדיניות החזקת מלאי: החברה רוכשת מוצרים ו/או חומרי גלם בהתאם להזמנות שמתקבלות מלקוחותיה ואינה נוהגת להחזיק במלאי.

אשראי ספקים: בהתקשרות עם ספקים בישראל נוהגת החברה לקבל אשראי ספקים לתקופה של שוטף + 90-150 יום. בהתקשרות עם ספקים מחו"ל נוהגת החברה לשלם על הסחורה במזומן במעמד הרכישה.

18 מימון

החברה ממנת את פעילותה ממקורותיה העצמיים ובאמצעות אשראי בנקאי לזמן קצר.

19 מיסוי

שינויים בחוקי המס החלים על החברה

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985, המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת החל משנת 2008.

שיעורי המס החלים על החברות הישראליות

החל משנת מס 2008 חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985, מבוטל.

בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, התשס"ה-2005, מס החברות בשיעור 34% אשר הושת על חברות הופחת באופן הדרגתי החל משנת 2006 (לגביה נקבע שיעור מס של 31%) ועד לשנת 2010 לגביה נקבע שיעור מס של 25% (שיעור המס בשנים 2009, 2010 ו-2011 הינו 26%, 25% ו-24%, בהתאמה).

ביום 23 ביולי 2009 פורסם חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009 ו-2010), התשס"ט-2009 (להלן: "**חוק ההסדרים**"). על פי חוק ההסדרים, יופחתו שיעורי המס בגובה 26% ו-25% המושגים על חברות בשנים 2009 ו-2010, בהתאמה, באופן הדרגתי החל משנת המס 2011 לגביה נקבע מס חברות בשיעור 24% ועד לשנת המס 2016 לגביה נקבע מס חברות בשיעור של 18%.

ביום 5 בדצמבר 2011 התקבל בכנסת החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 (להלן: "**החוק**"). במסגרת החוק בוטל, בין היתר, החל משנת 2012, מתווה ההפחתה של שיעורי מס החברות. במסגרת החוק גם הועלה מס החברות לשיעור של 25% החל משנת 2012. לאור העלאת שיעור מס החברות ל-25% כאמור לעיל הועלו בהתאמה גם שיעור המס על רווח הון ריאלי ושיעור המס של השבח הריאלי.

יצוין כי החברה פטורה מתשלום מכס בעבור חומרי הגלם והמוצרים אותם היא מייבאת ממדינות אירופה (החברות באיחוד האירופאי) וארה"ב. בייבוא של מוצרים או חומרי גלם מהמזרח הרחוק חבה החברה בתשלום מכס בשיעור של 12% ממחיר הסחורה.

מגבלות חקיקה ותקינה ואילוצים מיוחדים החלים על החברה

20

למועד המתאר, לא חלות על החברה מגבלות חקיקה ואילוצים מיוחדים.

על אף האמור לעיל, מקפידה החברה כי כל תכשיטי הזהב המשווקים על ידה יהיו מסומנים בהתאם לתקני הטוהר המקובלים בעולם. שיווק ומכירת תכשיטי זהב בישאל כפופה לתקן ישראלי מס' 299 לסימון מוצרי זהב ובדיקתם לפיו כל תכשיט מעל משקל מינימאלי צריך להיות מסומן בחותמת יצרן וכן בחותמת אימות זהב אשר הנה חותמת המגדירה את אחוז הזהב ואחוז הסגסוגת בתכשיט.

הסכמים מהותיים

21

ביטוח 21.1

21.1.1 החברה התקשרה בהסכם לביטוח עם חברת Peltours Insurance Agencies Ltd. (להלן: "**חברת הביטוח**") לפיו חברת הביטוח תבטח את החברה בביטוח מסוג Jewelers'

Block – All Risk (להלן: "הביטוח"). תקופת הביטוח הינה החל מיום 31 באוגוסט 2011 ועד ליום 30 באוגוסט 2012. הביטוח מעניק כיסוי ביטוחי בגין סחורות בהעברה על סך של 20,000 דולר ארה"ב, ומוגדל ל-50,000 דולר ארה"ב ל-50 ימים בשנה. בנוסף, הביטוח מכסה מלאי על סך 280,000 דולר ארה"ב, וכן מכסה סחורה המוצגת בחלונות תצוגה עד לסכום של 190,000 דולר ארה"ב, וכן מכסה עד 32,000 דולר ארה"ב סחורת שעונים (עם הגבלה של 600 דולר ארה"ב לכל שעון) ועד 20,000 דולר ארה"ב לתכשיטי זהב (עם הגבלה של 700 דולר ארה"ב לכל תכשיט). בנוסף, הביטוח מכסה עד 40,000 דולר ארה"ב במזומן ו/או שיקים, בתנאי שהמזומנים ו/או השיקים נשמרו בקופת החברה.

הפרמיה השנתית המשולמת על ידי החברה לחברת הביטוח היא בסך של כ-60,000 ש"ח. בנוסף, בעבור כל מקרה של הפעלת הביטוח תשלם החברה 2,500 דולר ארה"ב השתתפות עצמית וכן 5,000 דולר ארה"ב בגין "היעלמות מסתורית" של סחורה.

21.2 הסכמים עם בעלי עניין

21.2.1 נכון למועד המתאר⁸, התקשרה החברה בהסכם הספקת תכשיטים בלעדית (להלן: "הסכם הבלעדיות"), לחברות שלבעל השליטה בחברה, טרם מועד מתאר זה, יש בהן עניין אישי, בשל החזקתו המלאה בהן: יהלומי מדיא 93 בע"מ, מדיא מרכז רוטשילד בע"מ ו- מדיא חולון 1998 בע"מ (להלן: "חברות החנות"). הסכם הבלעדיות נחתם בין החברה לבין כלל חברות החנות, שעיקריו להלן:

21.2.1.1 חברות החנות התחייבו כלפי החברה כי הן לא ירכשו ו/או ייבאו ו/או ייצאו ו/או ייצרו בעצמן ו/או מכל גורם אחר כלשהו שאיננו החברה ו/או מי שהחברה התירה מראש לחברות החנות במפורש ובכתב לרכוש ממנו תכשיטים. מחירי התכשיטים יסופקו במחיר עלות + תוספת של 5%. מחיר התכשיטים יכלול בנוסף את עלויות הניהול והתפעול של החברה בסך של 23,628 ₪ בחודש, שתשולם לחברה על ידי חברות החנות בחלקים שווים.

21.2.1.2 החברה לא תהיה אחראית כלפי חברות החנות וכלפי לקוחותיהן בכל הקשור לטיב התכשיטים, למועדי הספקתם ולכל נזק שעלול להיגרם ללקוחות משימוש בתכשיטים, וכן לא תהיה אחראית לשפות את חברות החנות בגין כל נזק העלול להיגרם להן מתביעת לקוחות.

21.2.1.3 הספקית לא תהיה אחראית לאיחור בביצוע הזמנת תכשיטים כלשהי על ידו במקרים הבאים:

⁸ יצויין כי לאחר השלמת העסקה נשוא מתאר זה, כלומר, לאחר הכנסת פעילות החברה לפעילותה של מינרלי, יחזיק מר דניאל פופוביץ בכ- 4.4% מהון מניותיה של מינרלי, וב-30% מהון מניותיה של החברה.

21.2.1.3.1 כוח עליון, ומבלי לפגוע בכלליות האמור לעיל - מלחמה, פעולות איבה, מצב חירום ונזקי טבע.

21.2.1.3.2 שביתה אצל ספקים של שירותים או של סחורות הדרושים ליצור ו/או הובלת התכשיטים בידי החברה.

21.2.1.3.3 קלקול ו/או נזק במכונות המשמשות לייצור התכשיטים עבור החברה.

21.2.1.3.4 מחסור בחומרי גלם או איחור בהספקתם של חומרי הגלם המשמשים לייצור התכשיטים שיסופקו לחברות החנות על ידי החברה.

21.2.1.4 הסכם הבלעדיות הינו לתקופה של 5 שנים. לחברה ניתנה האופציה להאריך את ההסכם, בתום תקופת ההסכם, בתקופה נוספת בת 5 שנים ובאותם התנאים המפורטים בהסכם הבלעדיות ("האופציה"). הודעת מימוש האופציה על ידי החברה תינתן לחברות החנות בכתב לא יאוחר מ-60 ימים לפני מועד תום תקופת ההסכם.

21.2.1.5 לחברה נתונה הזכות לבטל את הסכם הבלעדיות בכל עת, ובלבד שהודעה כאמור תינתן לחברות החנות בכתב 60 ימים מראש לפחות.

21.2.1.6 לחברות החנות נתונה הזכות לבטל את הסכם הבלעדיות בתנאים הבאים בלבד:

21.2.1.6.1 החברה הוכרזה פושטת רגל ו/או מונה כונס נכסים לנכסיה ו/או קיבלה החלטה לפירוקה מרצון;

21.2.1.6.2 החברה לא סיפקה התכשיטים לחברות החנות בהתאם להסכם הבלעדיות, ולא תיקנה הפרתה במשך 7 ימי עסקים לאחר מכן, ובלבד שהוראות סעיף 21.2.1.3 לעיל לא חלו על האיחור בהספקת התכשיטים.

22 הליכים משפטיים

נכון למועד המתאר, החברה אינה צד להליכים משפטיים כלשהם.

23 יעדים ואסטרטגיה עסקית

בכוונת החברה להרחיב את פעילותה בתחום השיווק והפצה של תכשיטים ושעוני יוקרה וזאת באמצעות, בין היתר, חתימת הסכמי שיווק ושיתופי פעולה אסטרטגיים עם יצרני תכשיטים ושעוני יוקרה, הרחבת מגוון המוצרים המשווקים על ידה וכן באמצעות חתימת הסכמי רכישה, לרבות הסכמי רכישה בלעדיים, עם חנויות תכשיטים וספקים קמעוניים בתחום והרחבת מערך השיווק של החברה.

בנוסף, בכוונת החברה להרחיב את עסקי ה-"Cash for Gold", לפיו תרכוש החברה במזומן מלקוחותיה, הקבועים או המזדמנים, תכשיטי זהב על פי משקל ומכירת הזהב האמור לשימושים שונים לרבות התכתו לשם יצירת מוצרים חדשים. בהתאם לאמור לעיל, בכוונת החברה להקים באמצעות הסכמי שיתוף פעולה דוכנים לרכישת זהב כאמור במרכזי קניות וקניונים מובילים בישראל.

בכוונת החברה להקים אתר אינטרנט לשיווק תכשיטים משובצי יהלומים בשיטת "Make Your Own" אשר יהיה מקושר בקישור ישיר למלאי היהלומים המתועדים באתר הבורסה ליהלומים בישראל והינו אתר אשר יאפשר ללקוחותיה של החברה מרחבי העולם להזמין תכשיטים משובצי יהלומים בהזמנה אישית באמצעות האינטרנט.

בנוסף, בכוונת החברה להרחיב את מעגל לקוחותיה, הקבועים והמזדמנים, בחו"ל וזאת, בין היתר, באמצעות שיתופי פעולה שונים למכירות מקוונות.

הערכות החברה ליעדים ואסטרטגיה עסקית כוללות מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי ודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך המתאר ותוצאותיו בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן ההערכות אשר צופה הנהלת החברה.

צפי להתפתחות בשנה הקרובה

24

כאמור, במהלך השנה הקרובה בכוונת החברה להתמקד בפעילויות הבאות:

- הרחבת מגוון המוצרים והתכשיטים המשווקים על ידה.
- חתימת הסכמי שיווק והפצה עם יצרני תכשיטים ושעוני יוקרה שונים.
- חתימת הסכמי רכישה בלעדיים עם חנויות תכשיטים נוספות וספקים קמעוניים שונים.
- הרחבת מערך השיווק של החברה לרבות הקמת אתר אינטרנט למכירות.
- הרחבת פעילות Cash for Gold לרבות חתימת הזכמי שיתוף פעולה להקמת דוכני קניית זהב.

הערכות החברה להתפתחות בשנה הקרובה הן מידע צופה פני עתיד. מידע זה הינו בלתי ודאי ומבוסס על האינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך המתאר. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מן התוצאות המשתמעות ממידע זה, שכן אין כל ודאות כי הערכות החברה אכן יתממשו בפועל.

דיון בגורמי סיכון

25

להלן פרטים אודות גורמי הסיכון אשר עשויה להיות להם השפעה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה העסקיות:

- **תלות במנכ"ל החברה נכון למועד מתאר זה⁹, מר דניאל פופוביץ':** להערכת החברה, לחברה יש תלות במר פופוביץ' בשל היותו מנכ"ל החברה החל ממועד הקמתה, מתווה המדיניות העסקית שלה, בעל הניסיון והידע ולמעשה העובד היחיד בה המנהל את עסקיה, לרבות מכירת וקניית סחורות התכשיטים.
- **תנודות במחירי חומרי הגלם:** להערכת החברה חשופה החברה לסיכונים הנגרמים מתנודות במחירי חומרי הגלם המרכיבים את המוצרים הנרכשים והמשווקים על ידה. במקרה של עלייה משמעותית במחירי חומרי הגלם, יעלו מחירי התכשיטים המשווקים על ידי החברה.

סיכונים ענפיים

להלן טבלת ריכוז גורמי הסיכון אשר עשויה להיות להם השפעה על פעילות החברה ותוצאותיה העסקיות והערכת החברה לגבי מידת השפעתם של גורמי הסיכון על פעילות החברה בכללותה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה בכללותה			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
סיכונים ספציפיים			
X			תלות במנכ"ל החברה
סיכונים ענפיים			
	X		שינויים מקרו כלכליים
		X	שינוי במחיר חומרי הגלם
		X	תחרות

⁹ ראה הערה 7 לעיל.

נספח ג' – דוחות פרופורמה

מינרלי אוצרות טבע בע"מ (לשעבר – פז חן בע"מ)

דוחות כספיים ביניים מאוחדים פרופורמה ליום 31 במרס, 2012

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה מיוחד של רואה החשבון המבקר
3	דוח מאוחד על המצב הכספי פרופורמה
4	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל פרופורמה
5-7	באורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מינרלי אוצרות טבע בע"מ (לשעבר: פז חן בע"מ)

מבוא

סקרנו את המידע הכספי פרופורמה המצורף של מינרלי אוצרות טבע בע"מ (להלן - החברה), הכולל את הדוח המאוחד על המצב הכספי התמציתי פרופורמה ליום 31 במרס 2012 ואת הדוחות המאוחדים התמציתיים על הרווח הכולל פרופורמה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי פרופורמה לתקופת ביניים זו בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בבאור 1 ולהנחות המפורטות בבאור 2 למידע הכספי פרופורמה וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי פרופורמה לתקופת ביניים זו בהתאם לתקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי פרופורמה לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

לא סקרנו את המידע הכספי התמציתי לתקופות ביניים של חברה שאוחדה אשר נכסיה הכלולים באיחוד פרופורמה מהווים כ- 32% מכלל הנכסים המאוחדים פרופורמה ליום 31 במרס 2012, והכנסותיה הכלולות באיחוד פרופורמה מהוות כ- 100% מכלל ההכנסות המאוחדות פרופורמה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. המידע הכספי התמציתי לתקופת הביניים של אותה חברה נסקר על ידי רואה חשבון אחר שדוח הסקירה שלו הומצא לנו ומסקנתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוח הסקירה של רואה החשבון האחר.

היקף הסקירה

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

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו ועל דוח הסקירה של רואה חשבון אחר, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי פרופורמה הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בבאור 1 ולהנחות המפורטות בבאור 2 למידע הכספי פרופורמה.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו ועל דוח הסקירה של רואה חשבון אחר, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי פרופורמה הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות תקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
21 ביוני, 2012

דוח מאוחד על המצב הכספי פרופורמה

ליום 31 במרס 2012		
בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח		
5,457	נכסים שוטפים	
7,975	מזומנים ושווי מזומנים	
41	השקעות לזמן קצר	
4,453	פקדונות לזמן קצר	
99	לקוחות	
18,025	חייבים ויתרות חובה	
6	נכסים לא שוטפים	
1,768	רכוש קבוע	
1,774	רכוש אחר	
19,799		
642	התחייבויות שוטפות	
3,659	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	
470	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	
4,771	זכאים ויתרות זכות	
129	התחייבויות לא שוטפות	
309	הלוואות מתאגידים בנקאיים	
438	מסים נדחים	
33,285	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	
34,847	הון מניות	
(195)	פרמיה על מניות	
(53,604)	מניות אוצר	
14,333	יתרת הפסד	
257	זכויות המיעוט	
14,590	סך הכל הון	
19,799		
מיכל מרום - בריקמן	אלון ליברמן	21 ביוני, 2012
דח"צ ובעלת מומחיות	יו"ר דירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
חשבונאית ופיננסית		

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל פרפורמה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 31 במרס		
2011	2011	2012	
מבוקר	בלתי מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,293	921	121	מכירות
(739)	(648)	(31)	עלות המכר
554	273	90	סה"כ רווח גולמי
-	105	64	הכנסות אחרות
(841)	(192)	(351)	הוצאות הנהלה וכלליות
(287)	186	(197)	סה"כ רווח (הפסד) תפעולי
808	229	307	הכנסות מימון
658	280	295	הוצאות מימון
150	(51)	12	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
(32)	(40)	7	מיסים על ההכנסה
(169)	95	(178)	רווח נקי (הפסד) לתקופה מפעילויות נמשכות
534	-	-	רווח מפעילויות שהופסקו
365	95	(178)	סה"כ רווח נקי (הפסד) לתקופה
365	95	(178)	סה"כ רווח (הפסד) כולל לתקופה
343	57	(178)	רווח (הפסד) כולל לתקופה מיוחס ל:
22	38	(7)	בעלי מניות החברה
365	95	(185)	זכויות שאינן מקנות שליטה
0	0	0	רווח (הפסד) למניה רגילה אחת (בש"ח) ללא ע.ג המיוחס לבעלים של החברה האם

באור 1: - עיקרי המדיניות החשבונאית

יש לעיין בדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה בהקשר לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה ליום 31 במרס, 2012 ולתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה באותו תאריך. עיקרי המדיניות החשבונאית אשר יושמו בדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה הינם עקביים לאלה אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה.

דוחות כספיים ביניים מאוחדים פרופורמה אלה נערכו בהתאם לתקנה 38' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

באור 2: - אירוע הפרופורמה והנחות הפרופורמה

א. אירוע הפרופורמה

ביום 21 ביוני 2012, השלימה החברה רכישת 70% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת מדיא שיווק והפצת תכשיטים (1996) בע"מ (להלן – "מדיא") בתמורה להקצאה של כ- 4.40% מהונה המונפק והנפרע של החברה לבעלי המניות של מדיא.

חברת מדיא עוסקת ברכישה, הפצה ושיווק של תכשיטים משובצי יהלומים, אבני חן יקרות, חצי יקרות וקשות מזהב ופלטינה, שעונים, שעוני יוקרה, וכן ברכישה ומכירה של זהב לשימושים שונים במתווה של Cash for gold.

הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה נועדו לשקף את הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים של החברה יחד עם דוחות חברת מדיא.

ב. סמוך בטרם להקצאת המניות החדשות, התקבלה החלטה בדירקטוריון החברה בדבר הקצאה פרטית של 2,750,000 מניות רגילות של החברה ללא ע.ג כל אחת וכן 7,000,000 כתבי אופציה, לא רשומים למסחר, ללא תמורה, שכל אחד מהם ניתן למימוש למניה רגילה אחת, ללא ערך נקוב, של החברה וזאת בתמורה לתשלום כולל בסך 1,925,000 ש"ח. אורך חיי כתבי האופציה הינו שנה. הקצאה זו לא נכללה בתחשיב ההון בדוח על המצב הכספי פרופורמה.

ג. ביום 21 ביוני 2012 התקשרה מדיא בהסכם הפצה חדש למכירת התכשיטים אותם היא משווקת. בהתאם להסכם החדש, התכשיטים יימכרו במחיר שמחושב מעלותם בתוספת 5% ובתוספת עלויות הניהול והתפעול של החברה בסך של כ- 24 אלפי ש"ח בחודש. הסכם זה יעמוד בתוקפו לתקופה של 5 שנים ממועד חתימתו, עם אופציה להארכה לתקופה של 5 שנים נוספות.

ד. ההנחות ששימשו בהכנת הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה

1. הדוח המאוחד על המצב הכספי פרופורמה הוצג בהתאם להנחה שאירוע הפרופורמה התרחש במועד הדיווח.

באורים לדוחות הכספיים ביניים המאוחדים פרופורמה

באור 2: - אירוע הפרופורמה והנחות הפרופורמה (המשך)

2. הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל פרופורמה הוצגו בהתאם להנחה שהעסקה בוצעה ביום 1 בינואר, 2010.
3. בדוחות על הרווח הכולל פרופורמה חושבו מחדש התוצאות העסקיות של החברה בהנחה שההסכם המתואר בסעיף ד לעיל נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר 2010.
4. הדוחות הכספיים פרופורמה כוללים את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ושל מדיא (להלן – "החברה הנרכשת"). תמורת הרכישה בניכוי השווי ההוגן של הנכסים שנרכשו וההתחייבויות שניטלו מהווה מוניטין שנוצר ברכישה בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח אשר מוצג בדוחות במסגרת הרכוש האחר.

באור 3: - צירופי עסקים

רכישת חברת מדיא שיווק והפצת תכשיטים (1996) בע"מ

א עלות הרכישה

שווי הוגן אלפי ש"ח	
4,453	לקוחות
41	פקדונות לזמן קצר
47	חייבים ויתרות חובה
6	רכוש קבוע
1,235	רכוש אחר
5,782	
(3,659)	המחאות לפרעון וספקים
(482)	אשראי מתאגידים בנקאיים
(248)	זכאים ויתרות זכות
(160)	הלוואות מאחרים לזמן קצר
(129)	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(4,678)	
1,104	נכסים מזוהים נטו
(257)	זכויות שאינן מקנות שליטה
521	מוניטין הנובע מהרכישה
1,368	סך עלות הרכישה

באור 3: - צירופי עסקים (המשך)

- ב החברה ביצעה ייחוס זמני של שווי הוגן לנכסים והתחייבויות המזוהים בצירוף העסקים. ברכישה נוצרו נכסים בלתי מוחשיים על פי הייחוס הזמני כאמור שהינם קשרי לקוחות בסך של כ- 1,195 אלפי ש"ח, צבר הזמנות ומוניטין בסך של כ- 521 אלפי ש"ח. קשרי הלקוחות מופחתים על פני אומדן תקופת אורך החיים השימושיים הממוצעת שלהם שהינו 10 שנים. הפחתת קשרי הלקוחות נכללה בעלות המכר בדוחות הכספיים המאוחדים על הרווח הכולל פרופורמה.
- ג זכויות שאינן מקנות שליטה בגין החברה הבת מייצגות את חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח (הפסד) הכולל של החברות הבנות ובנכסים נטו לפי שווים ההוגן במועד רכישת חברת הבת. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה.

F:\W2000\w2000\1866\M\12\C3-IFRS-PROFORMA.docx