

דנאל (אדיר יהושע) בע"מ

בדיקת ירידת ערך נכסי קבוצת בית אקשטיין בע"מ ליום 31 בדצמבר 2017 בהתאם
לתקן חשבונאות בינלאומי IAS36

פברואר 2018

טיוטה לדיון



תוכן העניינים

3	כללי	1.
3	מטרת חוות הדעת	1.1
3	יחידה מניבת מזומנים	1.2
3	מקורות המידע	1.3
4	תמצית חוות הדעת	1.4
5	הגבלת אחריות	2.
7	מבנה הפעילות והסביבה העסקית	3.
7	אודות קבוצת אקשטיין ודנאל	3.1
8	מבנה תחום הפעילות	3.2
9	שינויים ומגמות בענף	3.3
10	שינויים ומגמות בפעילות החברה	3.4
11	מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים בתחום הפעילות	3.5
12	רפורמה בחינוך המיוחד (2018)	3.6
13	סיכונים וחשיפות של החברה	3.7
15	תמצית נתונים פיננסיים	4.
15	רווח והפסד	4.1
16	מאזן	4.2
17	מתודולוגיה	5.
17	תמצית הוראות תקן IAS 36 לעניין בדיקת ירידת ערך מוניטין	5.1
17	שלבי העבודה בבדיקת ירידת ערך מוניטין	5.2
17	יחידה מניבת המזומנים	5.3
18	הקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים	5.4
18	שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה ושווי שימוש	5.5
18	נכסים והתחייבויות של היחידה בהם יש להתחשב בעת השוואה לסכום בר השבה	5.6
19	הערכת השווי	6.
19	כללי	6.1
19	הנחות עיקריות לצורך בניית תחזית תזרימי המזומנים של פעילות קבוצת אקשטיין	6.2
20	מסקנות	6.3
21	ניתוחי רגישות	6.4

1. כללי

1.1. מטרת חוות הדעת

לבקשת הנהלת דנאל (אדיר יהושע) בע"מ (להלן: "דנאל" או "החברה"), מחודש ינואר 2018 (באמצעות מר אלון חכם, סמנכ"ל כספים ומשנה למנכ"ל), הערכנו את שווי השימוש של הפעילות המאוחדת של החברות כפר לי בע"מ (להלן: "כפר לי"), חברת בית אקשטיין שירותי חינוך בע"מ (להלן: "שירותי חינוך") וחברת בית אקשטיין קהילה מוגנת בע"מ (להלן: "קהילה מוגנת"), הפועלות יחדיו בתחום מתן שירותים לאנשים עם צרכים מיוחדים תחת השם "בית אקשטיין" (להלן: "קבוצת אקשטיין" או "בית אקשטיין") נכון ליום 31 בדצמבר 2017 (להלן: "מועד הערכת השווי"), לשם בחינת ירידת ערך הנכסים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי מספר 36 (להלן: "IAS 36" ו/או "התקן").

1.2. יחידה מניבת מזומנים

תהליך זיהוי היחידה המניבה מזומנים אליה שייך הנכס כרוך בהפעלת שיקול דעת רב הכולל מבחנים ופרמטרים אותם התקן מבקש לבחון בעת זיהוי היחידה אליה שייך הנכס. היחידה המניבה מזומנים הוגדרה ע"י החברה כפעילות בית אקשטיין (לעיל ולהלן: "היחידה המניבה מזומנים"). זיהויה של היחידה המניבה מזומנים והרכבה הינם באחריות החברה ואנו מסתמכים על נתונים אלה כפי שסופקו לידינו על ידי הנהלת החברה. כמו כן באחריותה של החברה להקצות את ההפסד מירידת הערך (אם בכלל), לצורך הקטנת הערך בספרים של נכסי היחידה.

1.3. מקורות המידע

בביצוע חוות הדעת הסתמכנו, בין היתר, על הנתונים הבאים:

נתונים הזמינים לציבור הרחב

- דוחות כספיים מבוקרים וסקורים של דנאל לשנים 2014-2016 וליום 30 בספטמבר 2017 בהתאמה.
- מידע משלים שנאסף על ידינו ממקורות גלויים, כגון אתרי אינטרנט וכתבות בעיתונים.

נתונים אשר התקבלו מהנהלת החברה או הנהלת דנאל

- תקציב פעילות קבוצת אקשטיין לרבעון האחרון לשנת 2017 ולכל שנת 2018.
- דוחות כספיים שנתיים (מבוקרים) לשנים 2010-2016 של כפר לי, שירותי חינוך ושל קהילה מוגנת.
- דוחות ניהוליים מאוחדים של בית אקשטיין ליום 31.12.2017.
- עבודות כלכליות קודמות שנעשו לחברה על ידינו.
- הערכות ואומדנים מהותיים שנמסרו ע"י הנהלת החברה.
- שיחות עם הנהלת החברה.

1.4. תמצית חוות הדעת

בהתאם להנחות ולאומדנים המפורטים להלן בעבודה זו, שווי פעילות בית אקשטיין, המהווה להערכתנו אומדן נאות לסכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים, נכון ליום 31 בדצמבר 2017, מוערך על ידנו בכ- **123,000 אלפי ש"ח**.

הטבלה להלן מציגה את סיכום יתרות הנכסים נטו של בית אקשטיין נכון ליום 31 בדצמבר 2017, כמפורט לעיל (באלפי ש"ח):

אומדן ערך בספרים (פנקסני) של היחידה מניבת המזומנים נכון ליום 31.12.2017 אלפי ש"ח	
30,041	יתרת הון חוזר תפעולי
2,292	חייבים ויתרות חובה
38,322	יתרת רכוש קבוע, נטו
(38,039)	זכאים ויתרות זכות
9,987	קשרי חוזים
1,796	הסכם אי תחרות
21,471	מוניטין
65,869	אומדן ערך בספרים נכון ליום 31.12.2017

מאחר וערכם הפנקסני של הנכסים התפעוליים נטו של קבוצת אקשטיין (המהווה יחידה מניבת מזומנים) ליום 31 בדצמבר 2017, מסתכם בכ- **65,869 אלפי ש"ח**, ומאחר וסכום זה אינו עולה על סכום בר ההשבה של קבוצת אקשטיין, **אנו סבורים כי לא נפגם ערכם של נכסים אלו, לרבות מוניטין.**

2. הגבלת אחריות

עבודה זו מהווה המלצה לבחינת ירידת ערך מוניטין ו/או נכסים, בהתאם להוראות IAS 36. אין לעשות בעבודה זו כל שימוש אחר, לרבות לצטטה בתשקיף ו/או בכל מסמך אחר, ללא קבלת אישור בכתב ומראש מהמערך - פאהן קנה יועצים בע"מ. עם זאת, אנו מסכימים כי עבודה זו תצורף לדוחות הכספיים של החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2017.

העבודה מיועדת עבור הנהלת החברה ולא תהיה לנו כל מחויבות כלפי כל צד שלישי, אלא אם אישרנו בכתב את ההסתמכות של הצד השלישי על ממצאי עבודה זו. אין לתת לעבודה זו או לכל חלק ממנה, תמצית או סיכום שלה, פומביות דרך ערוצי מדיה פומביים (או פרטיים), ללא הסכמתנו מראש ובכתב.

עבודה זו מתבססת, בין היתר, על נתונים, תחזיות ואומדנים שנתקבלו מהנהלת החברה. האחריות לגבי אמינות המידע, הנתונים, המצגים, הערכות וההסברים השונים שנמסרו לנו, בקשר עם ביצוע עבודה זו, הינה על ספקי מידע זה, ואין אנו יכולים לאשר את דייקנותם, שלמותם והגיונותם של נתונים אלו. יודגש כי עבודה זו אינה כוללת בדיקת נאותות (Due-Diligence) ואינה כוללת בדיקה ואימות של הנתונים האמורים. לפיכך עבודתנו לא תיחשב ולא תהיה אישור לנכונותם, שלמותם ודיוקם של הנתונים שהועברו אלינו.

בשום מקרה לא נהיה אחראיים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר ייגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעייה, מסירת מידע שאינו נכון או מניעת מידע מאיתנו.

ייתכן והגענו לנתונים פיננסיים היסטוריים מסוימים, אשר בהם השתמשנו לעבודה זו, מתוך נתונים פיננסיים לא מבוקרים כפי שהופיעו בחדר מידע וירטואלי, אשר הינם באחריות הנהלת החברה. אנו לא בדקנו עצמאית את הנכונות או השלמות של הנתונים אליהם הסתמכנו (לרבות השוואתם לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים המבוקרים של החברה) ואיננו חווים דעה או נותנים הבטחה מכל סוג שהוא לגבי הנתונים בהם השתמשנו או לגבי הדוחות הכספיים של החברה.

אנו מבינים כי ממצאינו יישמשו כדי לסייע להנהלת החברה לבחינת בדיקת ירידת ערך מוניטין ו/או נכסים, בהתאם להוראות IAS36. העבודה נועדה אך ורק לצורכי המידע והשימוש של הנהלת החברה והמבקרים הבלתי תלויים שלה. אין להשתמש בה, להפיצה, לצטט מתוכה או להתייחס אליה בשום צורה שהיא לכל מטרה אחרת, לרבות, אך ללא הגבלה, לרישום, רכישה או מכירה של ניירות ערך. אין להגיש עבודה זו או להתייחס אליה, במלואה או בחלקה, בדוח רישום או בכל מסמך אחר.

אין בעבודה זו משום ייעוץ משפטי או חוות דעת משפטית. פירוש מסמכים שונים שבהם עיינו, נעשה אך ורק לצורכי חוות דעת כלכלית זו. אין אנו נוטלים על עצמנו אחריות כלשהי לשינויים בתנאי השוק לאחר תאריך הערכת השווי ואין אנו מחויבים לעדכן את עבודתנו, ניתוחנו, מסקנותינו או מסמכים אחרים הנוגעים לשירותים שלנו לאחר מכן, מכל סיבה שהיא.

בעבודה זו התייחסנו גם למידע צופה פני עתיד שנמסר לנו על ידי הנהלת החברה. מידע צופה פני עתיד עבודה זו משקפת את הערכתנו לגבי פרמטרים שונים ובהתבסס על המידע שהיה בפנינו. אם הערכות אלה לא תתממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות שהערכנו.

ההערכות של הנתונים לגבי תזרימי המזומנים כלולות במסמך זה אך ורק לצורך קבלת אינדיקציה לשווי הוגן ולא נועדו לשמש כתחזיות מסוג Forecasts או מסוג Projections לביצועים עתידיים. זאת

ועוד, מאחר ולעיתים קרובות אירועים ונסיבות אינם מתרחשים כפי שצפוי, על פי רוב ישנם הבדלים בין הערכת תוצאות ותוצאות בפועל והבדלים אלו יכולים להיות מהותיים.

מוסכם כי אתם ואחרים שעבורם יסופקו השירותים עפ"י הסכם ההתקשרות (לרבות צדדים שלישיים כלשהם) אינכם רשאים לקבל מאיתנו בין עפ"י חוזה או בנזיקין, לפי חוק או אחרת, פיצוי בגין נזקים והפסדים מצטברים בסכום העולה על פי 3 משכר הטרחה ששולם עבור השירותים שגרמו ישירות לנזק או להפסד בקשר עם תביעות הנובעות מהסכם זה או הקשורות באופן אחר למתן השירותים.

מוסכם כי אינכם רשאים להגיש תביעה או ליזום הליכים משפטיים בקשר עם השירותים או אחרת לפי הסכם זה כנגד בעלי המנהלים, הדירקטורים, המנהלים או העובדים שלנו למעט אם בוצעה פעולה בזדון או הונאה ע"י מי מהם.

מוסכם כי העבודה מיועדת לכם בלבד לא תהיה לנו כל מחויבות כלפי כל צד שלישי אלא אם אישרנו את ההסתמכות של הצד השלישי על הדו"ח בכתב.

מובהר בזאת, כי מסקנות עבודתנו זו ככל שהן מועברות ללקוח במסגרת העברת המידע אינן אלא בגדר הבעת דעה וכי כל החלטה בקשר עם השירותים המוענקים בין אם כללה את הנחות ומסקנות עבודתנו זו, ובין אם לאו, תיעשה בידי הלקוח בלבד והיא באחריותו הבלעדית.

בשל ביצוע החישובים בגיליונות אלקטרוניים, ייתכנו הפרשי עיגול.

ברצוננו לציין כי אין לנו עניין אישי במניות החברה.

למטרת העבודה הנחנו שהנתונים שנמסרו לנו הינם מדויקים, שלמים והוגנים, ולא בא לידיעתנו דבר העלול להצביע על חוסר סבירותם של הנתונים בהם השתמשנו. אם יתברר אחרת, תשתנה המלצתנו בהתאם. לפיכך, הננו שומרים לעצמנו את הזכות לשוב ולעדכנה לאור נתונים חדשים, שלא הובאו בפנינו קודם למתן המלצות העבודה.

על הקורא לעיין בכל ההנחות אשר הונחו במהלך העבודה.

בכבוד רב,

פאהן קנה יועצים בע"מ.

25 פברואר 2018

3. מבנה הפעילות והסביבה העסקית

3.1. אודות קבוצת אקשטיין ודנאל

3.1.1. דנאל (חברת האם)

דנאל, הינה חברה ציבורית העוסקת בעצמה ובאמצעות חברות המוחזקות על ידה בענף כוח האדם - במתן שירותי סיעוד (בעיקר לזכאים עפ"י חוק הביטוח הלאומי), באספקת עובדים מקומיים בתחום גיוס כוח אדם, בניהול פרויקטים (Outsourcing) ובסדרנות סחורה. כמו כן עוסקת דנאל בהקמה ותפעול של מעונות לחוסים, ובפעילותה מספר נכסי מקרקעין אשר חלקם הארי משמשים את הקבוצה בפעילותה.

3.1.2. השלמת עסקת רכישת 100% ממניות קבוצת אקשטיין על ידי דנאל

ביום 25 במרץ 2013 התקשרה חברת דנאל בהסכם לרכישה מצד שלישי חלק של 49.9% מהון המניות ומהזכויות בשלוש חברות: כפר לי בע"מ, בית אקשטיין שירותי חינוך בע"מ ובית אקשטיין קהילה מוגנת בע"מ (להלן: "החברות הנמכרות") הפועלות בתחום מתן שירותים לאנשים עם צרכים מיוחדים תחת השם 'בית אקשטיין'. בנוסף, נרכשו במסגרת העסקה כ- 49.9% מהנכסים שבבעלות בית אקשטיין המשמשים את פעילות החברות הנמכרות, כגון: זכויות בשמות והסימנים המסחריים של המוכרים, זכויות בתוכנה שפותחה על ידי המוכרות ומוניטין בגינם.

בתמורה לרכישת מניות החברות הנמכרות שילמה החברה סך של 33 מיליוני ש"ח, בתמורה לרכישת הנכסים התחייבה החברה לשלם למוכרים סך של 10 מיליוני ש"ח.

ביום 7 באפריל 2016 החברה מימשה את אופציית ה-Call שהוענקה לה בהסכם לרכישת קבוצת בית אקשטיין והשלימה את הרכישה של יתרת 50.1% מהון המניות של קבוצת בית אקשטיין וכן בשיעור זהה את נכסי בית אקשטיין, כך שלאחר השלמת הרכישה מחזיקה החברה במלוא הון המניות של קבוצת בית אקשטיין והזכויות בנכסיה.

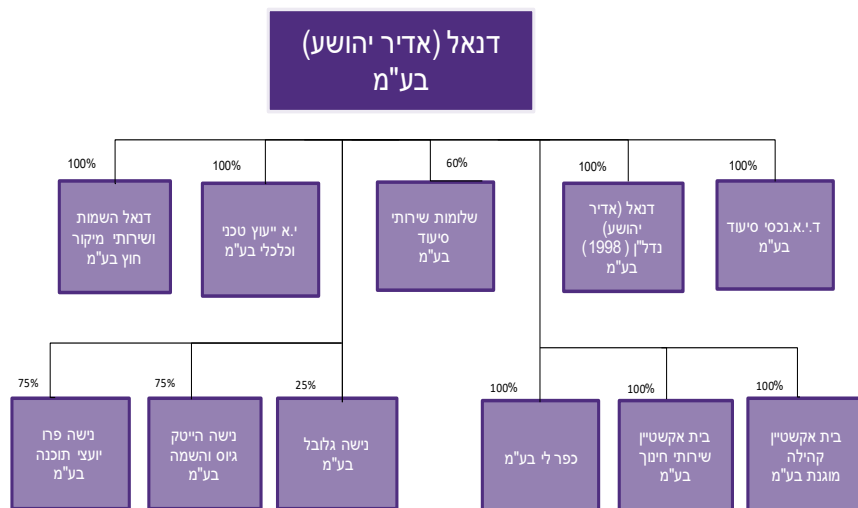
3.1.3. קבוצת אקשטיין

בית אקשטיין הינה בין הקבוצות המובילות בארץ בתחום מתן שירותים לאנשים עם צרכים מיוחדים. הארגון מספק שירותים בתחום הדיור, החינוך והתעסוקה לכ- 2,300 לקוחות ממגוון אוכלוסיות ליקויי למידה, אוטיזם, תסמונת אספרגר, קשיי הסתגלות, פגועי ראש ולקויות קוגניטיביות. מטרת הפעילות היא לקדם התפתחות אישית וחברתית של הילדים והנערים, בדגש על שיפור איכות חייהם ושילובם בקהילה.

3.2 מבנה תחום הפעילות

3.2.1 מבנה הפעילות

להלן תרשים מבנה הפעילות של חברת דנאל (אדיר יהושע) בע"מ¹:



3.2.2 תחום הפעילות

תפיסת איכות החיים התפתחה במהלך 30 השנים האחרונות והפכה למוקד המחקר והיישום לכל סוגי האוכלוסיות עם צרכים מיוחדים. תפיסת איכות החיים ממוקדת באדם ובפרט. בארה"ב פותח מודל עבודה המבוסס על איכות חיים וסולם עוצמות התמיכה. מודל זה מציג טכניקה לקידום ושיפור איכות החיים וזהו המודל שנבחר על ידי בית אקשטיין כמודל המקצועי המוביל את הלך הרוח והעבודה בכל הארגון. המודל מורכב משלושה שירותים עיקריים המותאמים לכל לקוח על פי צרכיו הייחודיים:

- שירותי הדיור של בית אקשטיין** - כוללים מעונות, הוסטלים ויחידות דיור קהילתיות, כשמערכי הדיור בנויים בסביבה נעימה ומושם בהם דגש רב על תחושה ביתית ועל אווירה משפחתית, תוך הענקת תשומת לב אישית לכל דייר. צוות המדריכים והמטפלים נמצא בסביבה 24 שעות ביממה, ומטפל ומסייע לדיירים בכל הדרוש להם.
- שירותי החינוך של בית אקשטיין** - כוללים בתי ספר לחינוך מיוחד, בהם לומדים תלמידים בגילאים 6-21 שנים, אשר אובחנו ועברו ועדת השמה והופנו על ידי ועדת שיבוץ ברשויות המקומיות לחינוך מיוחד. תכנית הלימודים כוללת גם הכנה והגשה לבגרויות בחלק מבתי הספר התיכוניים. במסגרת הלימודים, נבנית לכל תלמיד תכנית תמיכה אישית על ידי הצוות הרב מקצועי של בית הספר המתייחסת לתחום הלימודי, הרגשי והחברתי כשהמטרה היא מימוש יכולותיו הקוגניטיביות, הרגשיות, החברתיות והתפקודיות של התלמיד, תוך מודעות ואמונה עצמית.
- שירותי תעסוקה והשמה של בית אקשטיין** - כוללים מסגרות השמה ותעסוקה המקנות ערכי עבודה ומכשירות את המועמדים לקראת אפשרויות תעסוקה שונות, תוך ליווי ותמיכה של כל מועמד על פי צרכיו. הצוות המקצועי של הארגון בונה לכל מועמד תכנית תמיכה אישית, לשילוב מוצלח וארוך טווח בשוק התעסוקה. העבודה כיום מהווה גורם מרכזי בחיי האדם, ובאפשרותה לבנות ביטחון עצמי, להקנות עצמאות ולסייע ביצירת אמון וקשרים חברתיים המובילים לשיפור איכות החיים.

¹ דוחות כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2016.

3.3. שינויים ומגמות בענף

לפי מחקרים שנעשו במדינות מפותחות, דווח כי תלמידים משולבים (בעלי מוגבלויות) באופן כללי מצריכים השקעה כספית המוערכת בשיעור של פי-2 עד פי-4 מתלמיד ללא מוגבלויות הלומד בבית ספר רגיל, עדיין ההשקעה הכספית בתלמיד עם מוגבלות גבוהה יותר בבית ספר לחינוך מיוחד. במערכת החינוך בישראל, ההקצאה הסטטיסטית (במסגרתה נכללים תלמידים משולבים שלקויותיהם נחשבות שכיחות באוכלוסיה: פיגור קל, לקויות למידה, עיכוב התפתחותי וכדומה), מביאה את תקציבו של התלמיד המשולב לפי 2.3 מזה שמוקצה לתלמיד רגיל, לעומת זאת ההקצאה הדיפרנציאלית (במסגרתה נכללים תלמידים משולבים בעלי לקויות מורכבות שאינן שכיחות באוכלוסיה), מביאה את התקצוב לתלמיד עם מוגבלות לפי 4.25². בנוסף, לרוב תלמידים בעלי המוגבלויות יש הקצאה נוספת של שעות סיוע הנעה בין 5 ל-30 שעות שבועיות, לפי רמת התפקוד של התלמיד.

בישראל הזכאות לשילוב במערכת החינוך הרגילה מתחילה בגיל 3³, והתלמידים עם הלקויות ה"שכיחות" והפחות חמורות אינם זכאים לתקציב ייעודי לצורך שילובם. בתי הספר מקבלים תקציב כללי שבאמצעותו הוא אמור לסייע לתלמידים אלו להשתלב.

בהתאם, כבר בראשית הדרך ליישום חוק חינוך מיוחד, ועוד בטרם נחקק פרק השילוב בחוק חינוך מיוחד, הונחו המסגרות החינוכיות למצות את כל האפשרויות לטיפול בתלמיד במסגרת הכיתה הרגילה.

בעולם המערבי נהוגות שיטות תקצוב שונות, ובארצות רבות מתקיימים כל הזמן דיונים אינטנסיביים בדבר שינוי שיטות התקצוב והתאמתם. היקף התקציבים הולך וגדל, ורמת שביעות הרצון של כלל האוכלוסייה (הרואה בכך פגיעה בחינוך הכללי) יורדת, לעומת זאת אוכלוסיית ההורים לילדים בעלי צרכים מיוחדים סבורה כי ההיקף וחלוקת המשאבים אינו הולם מספיק.

עד לפני מספר שנים, השיטה לחלוקת המשאבים התבססה על פרדיגמה בריאותית שהייתה רווחת בעולם המערבי, שבמהותה המשתנים שקבעו את חלוקת המשאבים היו סוג הלקות וסוג המסגרת החינוכית, תוך התייחסות כללית לרמות התפקוד של התלמידים שבמסגרת החינוכית. בדינוי ועדות ההשמה נלקחו בחשבון אפיון הלקות של התלמידים ורמת התפקוד הלימודית של התלמיד, כפי שבאים לידי ביטוי באבחונים של הגורמים המקצועיים ובחוות הדעת החינוכית של מחנכת התלמיד.

בשנת 2009 פרסמה וועדה בראשות השופטת דורנר, המלצות לרפורמה במערכת החינוך המיוחד בישראל. לפני הוועדה הוצגו נתונים המראים מגמת ירידה התואמת את המגמה בארצות בעולם המערבי באחוז התלמידים בבתי הספר לחינוך מיוחד שהובילה לסגירת חלק מבתי הספר הללו.

בין היתר, הוועדה המליצה על שינוי בשיטת התקצוב. סלי ההתאמות האישיים, שיקבעו על פי מדד אפיון תפקוד של התלמיד, יועמדו לרשות המוסד החינוכי למתן תכנית חינוכית, חברתית וטיפולית לתלמיד. הרישום במוסד הלימודים יערך רק לאחר שיקבע סל התאמות אישי, דבר אשר יכול כמובן להשפיע על בחירת מסגרת לימוד על ידי ההורים.

עפ"י דוח מבקר המדינה לשנת 2013, לוח הזמנים שקבע משרד החינוך לתהליך יישום המלצות וועדת דורנר יחל לכל המוקדם במועדים שלהלן: בחינוך היסודי - בספטמבר 2014, בחטיבות הביניים - בספטמבר 2016 ובגני הילדים - בספטמבר 2017. ניתן להניח שהתהליך, אם ימוצה, יסתיים לכל המוקדם רק לקראת שנת 2020.

בשנת הלימודים תשע"ו יושם המודל שהוצע בדוח הוועדה, ולפיו תלמידים זכאים לתקצוב אישי ההולך אחריהם בכל מסגרת חינוכית שבה הם לומדים, בארבע רשויות מקומיות:

חולון, טירת הכרמל, מעלה והר (מעלה אדומים) וירושלים. 1,531 תלמידי חינוך מיוחד ברשויות אלה מקבלים תקצוב אישי. 74% מבין תלמידים אלה לומדים במסגרות חינוך רגילות - בהם 747 תלמידים

² כיום משרד החינוך קובע את הקצאת שעות השילוב למוסדות החינוך הרגילים לפי שיעור קבוע ממספר התלמידים הכולל בכל מוסד ולא לפי מספר התלמידים בעלי הצרכים המיוחדים וחומרת לקויותיהם. שעות השילוב מוקצות למוסד החינוכי ולא כהקצאה אישית לתלמיד.

³ מקור: אתר בזכות, המרכז לזכויות אדם של אנשים עם מוגבלויות.

עם לקות בשכירות גבוהה ו- 388 תלמידים עם לקות מורכבת בשכירות נמוכה ו- 26% לומדים במסגרות חינוך מיוחד. התקציב התוספתי ליישום המודל עומד על כ- 60 מיליון ש"ח בשנה.⁴

לאור מדיניות השילוב של משרד החינוך, וכתוצאה של פעולתן של ועדות ההשמה והערר, יותר תלמידים עם צרכים מיוחדים ברמות תפקוד קשות ומורכבות לומדים בכיתות רגילות.

3.4. שינויים ומגמות בפעילות החברה

• **חטיבת המעונות, ההוסטלים ושירותי תעסוקה** פועלת בכפיפות האגף לטיפול באדם עם מוגבלות שכלית התפתחותית והשרות לאוטיזם במשרד הרווחה. האגף לטיפול באדם עם מוגבלות שכלית התפתחותית הינו הגוף המממן ומפקח על פעילות המעונות וההוסטלים. הדיוור הקהילתי הינו מסגרת מגורים בקהילה המושתתת על תפישה נורמטיבית של מגורים. במסגרות אלו, הדיוור משמש מסגרת מגינה ומכוונת. תחום זה מקבל עדיפות בשנים האחרונות מבחינת הפניית לקוחות.

מרבית האנשים עם מוגבלות שכלית התפתחותית (כ- 67.7%) מתגוררים בביתם עם משפחותיהם ואילו היתר גרים במסגרות שונות מחוץ לבתיהם: כחמישית (21.7%) גרים במעונות והשאר גרים במסגרות דוור אחרות: בהוסטל, מערך דוור/ בדירות לוויין, במשפחות אומנה ובדוור מוגן.

דוור פנימייתי הינו מסגרת מגורים כוללת אשר מספקת את צרכי הדיירים במלואם בתוך הפנימייה. במסגרת כזו יתגוררו בדרך כלל דיירים ברמת תפקוד נמוכה, התלויים לחלוטין בעזרת הצוות בביצוע תפקידי היומיום. נכון לשנת 2015 מתגוררים כ- 3,150 איש ב- 320 מסגרות, בשנת 2016 עלה מספר דיירי הפנימיות עם מוגבלות שכלית התפתחותית שעברו להתגורר בשלוחות דוור בקהילה בכ- 15% ביחס לשנה שקדמה לה.⁵

מבחינה כלכלית לא נפגעו תקציבי האגף לטיפול באדם עם מוגבלות שכלית בשנים האחרונות, ונעשה מאמץ לשמור על רמתם הריאלית של התקציבים לחוסים. האגף הינו בעל הפעילות הרבה ביותר ותקציבו מהגבוהים ביותר במשרד הרווחה.⁷

בשנת 2016, סך כל התקציב של האגף לטיפול באדם עם משי"ה (מוגבלות שכלית התפתחותית) הסתכם בכשני מיליארד ש"ח ברוטו בשנה. לפי הנתונים בתרשים הבא, כשני שלישים (66%) מתקציב האגף מיועדים למסגרות דוור המופעלות בידי גורמים פרטיים וציבוריים; כ- 12% מהתקציב מיועד למעונות פנימייה ממשלתיים. יתרת התקציב מיועדת לפיתוח ולתפעול של שירותים בקהילה בעיקר עבור אנשים עם משי"ה המתגוררים עם משפחותיהם. חלקים קטנים יותר מהתקציב מיועדים לפעולות אבחון ולפעולות פנאי במסגרת קרן קצבת נכות.

להלן סיכום תקציב האגף לפי שנים ולפי סעיפים עיקריים בין השנים 2008-2016 (מיליוני שח):

תחום	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
דוור חוץ - ביתי למעט מעונות ממשלתיים	756.5	834.6	865.1	946.7	996.0	1084.0	1251.0	1530.0	1304.0
מעונות ממשלתיים	263.2	278.0	274.0	275.3	275.3	316.2	320.0	315.0	235.0
שירותים בקהילה	146.2	157.6	164.7	190.4	212.6	263.3	276.1	318.0	324.0
אבחון	10.0	11.3	12.8	13.7	14.7	19.7	19.7	23.0	27.0
קצבת נכות	56.3	56.2	57.1	57.1	64.1	69.0	69.0	69.0	73.0
סה"כ	1,232	1,338	1,374	1,483	1,563	1,752	1,936	2,255	1,963

• **חטיבת החינוך** פועלת בכפיפות האגף לחינוך מיוחד **במשרד החינוך**. האגף לחינוך מיוחד הינו הגוף המממן והמפקח על פעילות בתי ספר של הארגון.

⁴ משרד החינוך, המינהל הפדגוגי, סטטוס יישום המלצות דוח וועדת דורנר, מצגת בוועדת החינוך של הכנסת, 21 ביולי 2015 ופרוטוקול דיון בוועדת החינוך, התרבות והספורט של הכנסת, "ישום דו"ח דורנר החינוך המיוחד ושילוב תלמידים בחינוך הרגיל" מיום 21 ביולי 2015.

⁵ מקור: סקירת השירותים החברתיים 2016, פרק 6, "אנשים עם מוגבלויות" - משרד הרווחה.

⁶ מקור: תקציב משרד הרווחה מחודש אוקטובר 2016.

⁷ מקור: " הרווחה והשירותים החברתיים" – עיקרי תקציב 2019.

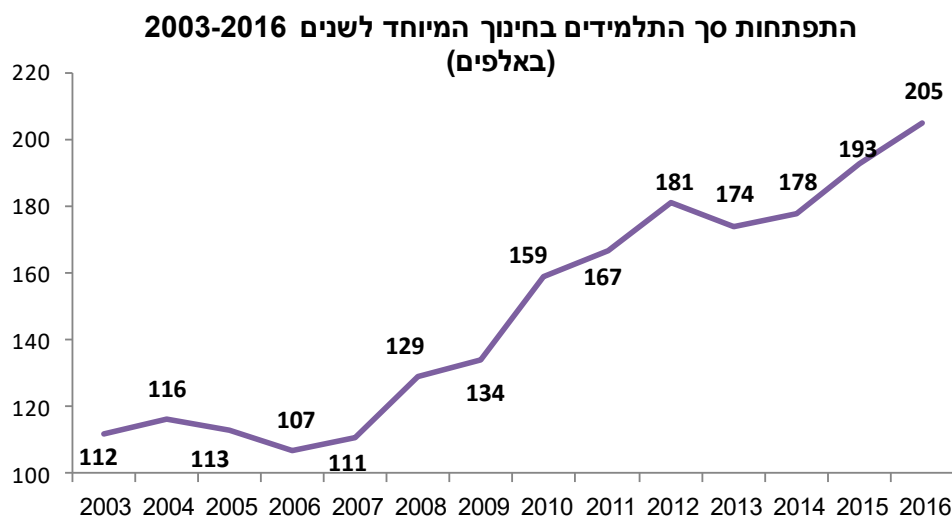
על פי חוק חינוך מיוחד⁸, ילדים עם צרכים מיוחדים זכאים למסגרת חינוכית מגיל 3 ועד גיל 21. בפועל תלמידים יכולים ללמוד במסגרת חינוך מיוחד או להשתלב במערכת החינוך הרגילה. ועדות על פי החוק קובעות את השיבוץ של כל תלמיד. זכויות התלמיד משתנות בהתאם לסוג המסגרת בה הוא נמצא. מסגרות של החינוך המיוחד מפעילות מערך שירותים כולל לדיירים אלו הכולל בתוכו שירותי טיפול פיזי, שירותי הזנה, שירותים פרא רפואיים, שירותים רפואיים, שירותים פסיכו סוציאליים, שירותי חינוך ושירותי תעסוקה - בהתאם לצרכים של התלמיד.

ע"פ דוח שפורסם ע"י מרכז המחקר והמידע- הכנסת בשנת 2015, למדו במערכת החינוך המיוחד כ- 192,842 תלמידים עם צרכים מיוחדים, שהם כ- 5.3% מן התלמידים במערכת החינוך. 58% מהתלמידים בחינוך המיוחד משולבים במערכת החינוך הרגילה. יתר התלמידים לומדים במסגרות חינוך מיוחד- בתי ספר לחינוך מיוחד וכיתות חינוך מיוחד בבתי ספר רגילים.

בשנת 2016 כלל תלמידי החינוך המיוחד מנו 204,819 תלמידים (כ- 9.4% מכלל התלמידים בישראל). מתוכם, 155,772 (76% מתלמידי ח"מ) למדו בחינוך היהודי ו- 49,047 תלמידים (24% מתלמידי ח"מ) למדו בחינוך הערבי. תלמידים עם צרכים מיוחדים המשולבים במסגרות חינוך רגילות היוו בשנת 2016 קצת יותר ממחצית תלמידי החינוך המיוחד (58% מכלל תלמידי הח"מ).⁹

מערכת החינוך המיוחד נמצאת בגידול מתמיד, כאשר מאז שנת 2005 גדל מספר התלמידים בחינוך המיוחד בכ- 70%, מספר בתי הספר של החינוך המיוחד גדל בכ- 40%, מספר גני הילדים והכיתות בחינוך המיוחד גדל פי 2.3. הסיבות העיקריות לכך הינן, בין היתר, השפעת חקיקה של רווחה ובריאות (חוק מעונות שיקומיים וחוק שילוב נכי נפש בקהילה), אבחונים מוקדמים החל מגיל שנה, הרחבת הגדרת לקויות, הצלת פגים וילודים, הגברת המודעות במגזר הערבי והחרדי והשפעת מצב כלכלי על דרישה לחינוך מיוחד בגני ילדים (גילאי 3-4).

להלן תרשים המתאר את התפתחות סך התלמידים בחינוך המיוחד בישראל בין השנים 2004-2016:



3.5. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים בתחום הפעילות

מתן שירותים לאנשים עם צרכים מיוחדים הינה משימה קשה הדורשת פעילות מורכבת, בה עובדים מורים, סיעים, פסיכולוגים, רופאים, אחיות, עובדים סוציאליים ומטפלים פארא-רפואיים עם הכשרה בעלת אופי שונה, ובתנאים אינטנסיביים מאוד. הצוות המטפל נדרש בקבלת החלטות בתנאי לחץ ועמידה מול התסכולים הכרוכים בעבודה עם אוכלוסיות רב-בעייתיות. בנוסף, יש צורך בידע רחב בתחומי מנהל וכלכלה.

⁸מקור: אתר בזכות, המרכז לזכויות אדם של אנשים עם מוגבלויות.

⁹מקור: אנשים עם מוגבלות בחברה הערבית: נתונים כלליים ונתונים על תלמידים במערכת החינוך המיוחד.

בכדי להפעיל דיור לאנשים בעלי מוגבלת שכלית התפתחותית, האגף לטיפול באדם עם מוגבלות שכלית התפתחותית במשרד הרווחה מפרסם מכרז ובו מפורטות דרישות של משרד הרווחה לפתיחת הדיור באזור מסוים. במכרז מפורטות דרישות של מיומנות מקצועית וחוסן פיננסי, והמלצות להפעלת דיור לאנשים עם מוגבלות שכלית התפתחותית הדורשת רישיון מהמשרד, אשר גם מאשר את התקציבים להפעלת מסגרת הדיור והתשלום לחברה בגין כל דייר המתגורר במסגרת.

משרד הרווחה/החינוך קובע סל שירותים המתורגם לערכים כספיים לצורך תפעול מסגרת הדיור/החינוך ונושא בעלות שהייתם של הדיירים/התלמידים במסגרת, ובהוצאות אחרות כגון שכר דירה, חשמל, מזון, ביגוד, תרופות וכו'. התשלום על ידי המשרד מבוצע מידי חודש ונקבע בהתבסס על מספר הדיירים ששהו במסגרת באותו חודש, ומבוסס על הקצבה שלוקחת בחשבון את הוצאות המסגרת על פי התקן המספרי המאושר למסגרת, בתוספת 4% מרווח, וכן החזר הוצאות בגין הוצאות מיוחדות, עלויות שמירה ותרופות.

משרד הרווחה הוא שמפנה את הדיירים למסגרת, ולכל דייר שמתקבל יש אישור מהמשרד. משרד הרווחה מעביר את התשלומים בהעברה בנקאית, על פי אישורים שמדווחים למחשב המשרד.

משרד הרווחה מפקח על המסגרת, ובא כוחו רשאים לבקר במסגרת בכל פעם שימצא לנכון והחברה חייבת להישמע להוראותיו. החברה אחראית לכל נזק אשר נגרם לכל אדם או תאגיד או רכוש כתוצאה מתפעול המסגרות, ומשום כך החברה מבטחת את עצמה כנגד כל הסיכונים הרלוונטיים.

בחודש ינואר 2018, אישרה הכנסת את תקציב שנת 2019 ולפי פרסומים בעיתונות, משרד העבודה והרווחה נמנה עם המרוויחים הגדולים. תקציב המשרד יגדל בעוד 1.24 מיליארד שקלים. סך תקציב משרד העבודה והרווחה יסתכם ב-12 מיליארד שקלים ב-2019 - הגדול ביותר אי פעם.¹⁰

3.6. רפורמה בחינוך המיוחד (2018)¹¹

משרד החינוך יצא ברפורמה מקיפה בחינוך המיוחד ופרסם את מתווה התכנית. על רקע השינויים החברתיים והצרכים הרבים והשונים, מינה מנכ"ל משרד החינוך, מר שמואל אבואב, צוות מקצועי אשר ישב על המדוכה במשך חצי שנה ובחן את הצרכים. המנכ"ל אימץ את המלצות הוועדה ואלה תיושמו במערכת החינוך החל משנת הלימודים הבאה, תשע"ט.

הרפורמה כוללת שורה של המלצות, בהן:

בחירת סוג המסגרת ע"י ההורה

תיקון לחוק החינוך המיוחד משנת 1988, התיקון בוצע בשיתוף עם משרד האוצר, השלטון המקומי ויו"ר ועדת החינוך של הכנסת כאשר הוא מתייחס למינוי ועדת השמה ולהרכב ועדת ההשמה וכן לשילוב ילד עם צרכים מיוחדים בחינוך הרגיל.

התיקון מבטל את וועדות ההשמה והשילוב, וקובע וועדה חדשה אחת - "ועדת זכאות". וועדה זו תקבע את זכאותו של הילד לחינוך מיוחד. בראש וועדת הזכאות יעמוד נציג של משרד החינוך כדי להבטיח את שיפור האיכות המקצועית של הוועדה, ולהבטיח שרק תלמידים מתאימים יופנו לחינוך המיוחד. בדיקת הזכאות תהיה בהתאם לרמת התפקוד של הילד ולא רק בהתאם לסוג הלקות – בהתאם להמלצת דו"ח דורנר וכך גם בחירת סוג המסגרת (מסגרת חינוך מיוחד או שילוב בבית ספר רגיל). זו תעשה על ידי ההורה בלבד, להוציא מקרים חריגים שבהם השילוב יכול לפגוע בילד עצמו או בילדים אחרים.

מיליארד שקל תוספת לבינוי של מעל 1,000 כיתות לימוד חדשות

במסגרת מתן המענים לריבוי הצרכים בחינוך המיוחד החליט המשרד, כי עליו להדביק את הפער של בינוי כיתות לתלמידי החינוך המיוחד במטרה להנגיש להם את החינוך למקום מגוריהם. בתוך כך, המשרד יקצה כמיליארד ש"ח לשם בינוי של 1,150 כיתות חדשות. הבינוי יתפרס על פני ארבע שנים,

¹⁰ מקור: "תקציב לשנת 2019 - כבר בינואר 2018", אתר ישראל היום.

¹¹ רפורמה בחינוך המיוחד: "ההורה יחליט באיזה מסגרת ילמד ילדו" 3.1.2018.

כאשר בשלוש השנים הבאות (שנים 2018-2021) ייבנו בכל שנה 300 כיתות חדשות ובשנה הרביעית עוד 250 כיתות

מתן מענה לתלמיד קרוב לבית על מנת למנוע ממנו נסיעות ארוכות

כיום ישנם כ-47,000 תלמידים עם צרכים מיוחדים המוסעים למוסדות חינוך המרוחקים מביתם. לא פעם מדובר בנסיעות ארוכות המתמשכות, לעיתים, מעל לשעה. במקרים בהם ילדי גנים יוסעו למוסדות חינוך המרוחקים מביתם, יצורף להסעתם מלווה. יצויין כי מדובר בהחלטה חדשה, שכן כיום ילדים מוסעים מביתם אל הגן ללא ליווי.

הרחבת המענים תכנס גם אל תוך החינוך הרגיל, כדי להבטיח שילד עם צרכים מיוחדים ששולב בחינוך הרגיל יוכל לקבל סל מגוון של מענים טיפוליים, ובכך להעניק לו הזדמנות אמיתית להשתלב. בהתאם לזאת, מנהלי מוסדות החינוך יקבלו משאב גמיש, עמו יוכלו לרכוש שעות טיפול, לשלב שירותי פסיכולוג ואף להעניק להורים הדרכות. בנוסף, יוקצו בתוך בית הספר "חדרי מרחבים" בהם יוענקו לתלמידים עם הצרכים המיוחדים טיפולים רגשיים, חברתיים והוראה פרטנית. מורי בתי הספר יעברו הכשרות מקצועיות כדי לתת מענים מקצועיים בזמן אמת לתלמיד המשתלב וכן ליווי מקצועי מטעם גורמים מומחים בתחום הרלוונטי ללקות/מוגבלות של התלמיד. בבתי הספר הרגילים גם יוסדר תפקידו של רכז ההשתלבות כדי לייצר בבית הספר עוגן וחיבור בין הצרכים של התלמידים המשולבים לשגרת בית הספר הרגיל.

3.7 סיכונים וחשיפות של החברה

- **סיכונים - החלטה חד צדדית מצד הממשלה או משרד החינוך ו/או הרווחה להקטנת התעריף המשולם עבור חוסה עלולה לגרום לפגיעה בהכנסות החברה וברווחיותה.** כמו כן, קיצוץ בתקציבי הרווחה הממשלתיים, עלול לפגוע בהכנסות החברה וברווחיותה מפעילותה בתחום המסגרות לאנשים עם צרכים מיוחדים. שינויי חקיקה בחוק הביטוח הלאומי כגון קיצוץ בהיקף שעות הטיפול או מתן גמלת הסיעוד בתשלום ישיר לזכאי ולא באמצעות העמדת שירותי סיעוד.
 - **שיווק -** כאשר המעוונות/ההוסטלים נמצאים בתפוסה מלאה, על פי הקבוע ברישיון אין צורך בשיווק, מכיוון שהמצב הינו סטטי לאורך זמן. כאשר ההוסטל נמצא בשלבי אכלוס עקב פתיחה או לחילופין כאשר דייר במעון/הוסטל נפטר או נגרע מסיבה כלשהי, יש לקבל דיירים חדשים. האגף מפנה דיירים למעוונות/ההוסטלים על פי קריטריונים שונים של גיל, מצב תפקודי, רמת פיגור, קרבה למגורי הורים וכד'. לחברה אין השפעה ישירה על הפניית הדיירים.
 - **תחרות וחסימי כניסה -** לאורך השנים מקפיד המשרד על מגמה של יצירת עודף מקומות פנויים על פני בקשות לסידור מוסדי, זאת על מנת להעלות את הסטנדרטים הפיסיים והמקצועיים בין נותני השירות ולאפשר אופציות בחירה רבות יותר לדיירים פוטנציאליים. המשרד אינו מתחייב להפנות דיירים למעוונות, כך שבפועל מעוונות מסוימים נמצאים באחוז תפוסה נמוך ועקב הוצאות קבועות גבוהות יחסית מפסידים כסף.
- בנוסף קמים לאחרונה גם גופים אחרים כגון, עמותות וגופים מהמגזר העסקי אשר מפעילים תכניות מגוונות המספקות מענה לתחום ההכשרה המקצועית וההשמה בעבודה. חלקן של תכניות אלו ממומן בדרך כזאת או אחרת על ידי גופים ממשלתיים (משרד הרווחה, ביטוח לאומי, משרד הכלכלה וכד') וחלקן על ידי גורמים אחרים.

על פי הודעת מיזוג שנשלחה לרשות להגבלים עסקיים ע"י הצדדים¹², קיימים לפחות 60 מתחרים המפעילים מסגרות של חינוך מיוחד. נתח השוק המצרפי של דנאל ושל בית אקשטיין בתחום הדיור לבעלי מוגבלות שכלית הוא קטן מ-9% מהשוק המבוגר, בו קיימים מספר רב של מתחרים בעלי נתחי שוק גדולים ומשמעותיים יותר מדנאל ומבית אקשטיין. נתח השוק המשותף של דנאל ושל בית אקשטיין בתחום הדיור לאנשים בעלי אוטיזם הוא קטן מ-18% מהשוק, בו מעריכים הצדדים כי קיימים מספר רב של מתחרים, כאשר אחד מהם הוא המתחרה הגדול והמשמעותי ביותר בשוק (א.ד.נ.מ בע"מ). מתחרה נוספת הינה עמותת אלו"ט (האגודה הלאומית לילדים

¹² הודעת מיזוג שנשלחה ע"י הצדדים לרשות להגבלים עסקיים מחודש מאי 2013.

אוטיסטים)- עמותת הורים לילדים, מתבגרים ובוגרים המאובחנים כלוקים באוטיזם או ב-PDD. העמותה מטפלת נכון לשנת 2014 בכ- 4,000 משפחות, מחזור האגודה מוערך בכ- 70 מיליון ש"ח.

חסמי הכניסה העיקריים לתחום הינם השקעות גבוהות הנדרשות בתשתיות ובכוח אדם מקצועי ומנוסה בתחום ויכולת מימון גבוהה, כאשר קיימת חוסר כדאיות כלכלית להחזיק מספר מצומצם של מסגרות ויש צורך בהתרחבות מאסיבית.

- **סביבה טכנולוגית**- החברה משתמשת בתוכנת ניהול ממוחשבת לניהול מעונות החברה, שהינה מהמובילות בשוק ונותנת מענה מקיף ביותר לטיפול באדם הזקוק לשירותי המעון, החל מרשימות מעקב אחר פעילות הדייר, תזכורות למתן תרופות ועד להפקת דוחות מקיפים. התוכנה מקנה יתרון משמעותי לחברה ומאפשרת להתנהל באופן יעיל יותר משאר החברות הפועלות בתחום.

כמו-כן, החברה משתמשת בתוכנה שפותחה באופן עצמאי ("ניהול לפי תפישת איכות חיים") המאפשרת מעקב רציף על תכניות התמיכה והטיפול האישיות של כל לקוח ועוזרת למנהלי המסגרות בתכנון משאביהם בהתאם לצרכים הנאספים מהתכניות האישיות.

- **עונתיות**- משרד החינוך מעביר תשלומים בגין דמי הבראה וחופשה בחודש יוני כאשר הוצאות אלו נרשמות בספרי החברה על פני כל השנה ולכן רואים גידול חד בהכנסות בחודש זה.

4. תמצית נתונים פיננסיים

4.1. רווח והפסד

4.1.1. דוח רווח והפסד בפועל

להלן תמצית דוחות רווח והפסד המאוחדים של היחידה המניבה לשנים 2012-2017 (באלפי ש"ח):

מבוקר 2012	מבוקר 2013	מבוקר 2014	מבוקר 2015	מבוקר 2016	מוערך 2017	אלפי ש"ח
169,142	198,542	211,544	220,927	242,560	272,750	הכנסות
23.5%	17.4%	6.5%	4.4%	9.8%	12.4%	% צמיחה
147,193	179,283	213,791	222,993	228,110	253,616	הוצאות הפעלה מדווחות
21,949	19,259	(2,247)	(2,066)	14,450	19,134	רווח מפעולות רגילות
13.0%	9.7%	-1%	-0.9%	6.0%	7.0%	% מההכנסות
-	-	15,000	7,138	-	-	בניטרול הוצאות חד פעמיות
21,949	19,259	12,753	5,072	14,450	19,134	רווח מייצג מפעילות רגילות
13.0%	9.7%	6.0%	2.3%	6.0%	7.0%	% מההכנסות
(9)	(6,270)	-	(27)	-	-	הוצאות/(הכנסות) אחרות
304	514	468	871	690	779	הוצאות מימון, נטו
21,654	25,015	12,285	4,228	13,760	18,355	רווח מייצג לפני מסים על הכנסה

בשנים 2014-2015 התבצעו הוצאות חד פעמיות, כמפורט להלן:

- נמסר לנו מהנהלת הקבוצה כי בשנת 2015 התבצעו מספר הוצאות חד פעמיות: סגירת נכס שיפוי, עדכון ביקורת משרד החינוך בחברת בית אקשטיין-שירותי חינוך בע"מ והפרשה לביקורת ביטוח לאומי בסך של כ- 7 מיליון ש"ח.

- בעקבות ממצאים שעלו בביקורת של משרד החינוך בחברת בית אקשטיין-שירותי חינוך בע"מ לשנת 2014, התבצעה הוצאה חד פעמית בגין תשלומי שכר למורים בסך 15 מיליון ש"ח בגין פערי שכר משנים קודמות.

הרווח התפעולי המייצג (בניטרול הוצאות חד פעמיות) של הפעילות בשנים 2012-2017 עמד בממוצע על כ- 7.3%.

4.2. מאזן

להלן תמצית נתונים מאזניים של היחידה המניבה ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2014-2017 (באלפי ש"ח):

אלפי ש"ח	מוערך 2017	מבוקר 2016	מבוקר 2015	מבוקר 2014
רכוש שוטף				
מזומנים ושווי מזומנים	17,619	14,261	10,842	9,885
לקוחות והכנסות לקבל	35,341	31,089	31,128	37,669
חייבים ויתרות חובה	2,292	2,933	3,561	9,412
חברות קשורות	-	-	-	6,445
נכסי מסים שוטפים	2,768	2,192	10,220	-
סה"כ רכוש שוטף	58,021	50,475	55,751	63,411
כאחוז מסך המאזן	53.9%	51.7%	54.8%	60.4%
השקעות ויתרות חובה לזמן ארוך				
יתרות חובה לזמן ארוך	667	810	-	-
חברות קשורות	-	-	-	-
פקדונות מיועדים	6,518	6,288	6,042	5,780
מסים נדחים	4,164	4,207	5,533	2,862
סה"כ השקעות ויתרות חובה לזמן ארוך	11,348	11,304	11,575	8,642
רכוש קבוע, נטו	38,322	35,877	34,393	32,893
סה"כ רכוש בלתי שוטף	49,670	47,182	45,968	41,535
כאחוז מסך המאזן	46.1%	48.3%	45.2%	39.6%
סה"כ נכסים	107,691	97,656	101,719	104,946
התחייבויות שוטפות				
אשראי מתאגיד בנקאי ואחרים	3,103	3,661	3,447	3,515
ספקים ונותני שירותים	5,301	6,190	5,364	3,480
זכאים ויתרות זכות	38,039	28,011	23,328	38,320
חברות קשורות	1,504	-	16,446	9,395
הפרשות	95	85	1,450	-
התחייבויות מסים שוטפים	-	458	271	-
דיבדנד לשלם	5,000	-	-	-
סה"כ התחייבויות שוטפות	53,041	38,404	50,306	54,710
כאחוז מסך המאזן	49.3%	39.3%	49.5%	52.1%
התחייבויות לזמן ארוך				
הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי ואחרים	2,013	3,612	11,445	14,849
התחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד, נטו	11,994	12,296	12,593	9,829
הלוואות מאחרים	5,770	6,206	-	-
סה"כ התחייבויות בלתי שוטפות	19,776	22,114	24,038	24,678
כאחוז מסך המאזן	18.4%	22.6%	23.6%	23.5%
סה"כ הון עצמי	34,874	37,138	27,375	25,558
כאחוז מסך המאזן	32.4%	38.0%	26.9%	24.4%
סה"כ התחייבויות והון עצמי	107,691	97,656	101,719	104,946

5. מתודולוגיה

5.1. תמצית הוראות תקן IAS 36 לעניין בדיקת ירידת ערך מוניטין

בהתאם ל-IAS36, על ישות חלה חובה לאמוד את סכום בר השבה של נכס בכל עת שקיים סימן המצביע על אפשרות של ירידה בערכו. התקן מגדיר סכום בר השבה כגובה מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה של נכס או יחידה מניבת מזומנים, לבין שווי השימוש בו.

כמו כן, התקן קובע כי בחינת ירידת ערך מוניטין או נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים בלתי מוגדר, תבוצע אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר במידה וקיים סימן המצביע על פגיעה בערכו.

5.2. שלבי העבודה בבדיקת ירידת ערך מוניטין

שלבי העבודה שבוצעו לצורך בחינת ירידת ערך המוניטין הינם כדלקמן:

- קבלת הגדרה של היחידות המניבות מזומנים מהחברה.
- מדידת סכום בר השבה של היחידה.
- יחוס נכסים והתחייבויות שונות ליחידה, לרבות מוניטין.
- השוואת סכום בר השבה לערך הפנקסני של היחידה.
- במקרה שהערך הפנקסני של היחידה גבוה מהסכום בר השבה, חלה ירידה בערכו של המוניטין שיוחס ליחידה.

5.3. יחידה מניבת המזומנים

התקן מגדיר יחידה מניבת מזומנים כקבוצת הנכסים המזוהה הקטנה ביותר, המניבה תזרימי מזומנים חיוביים (Inflows) משימוש מתמשך, שהם בלתי תלויים בעיקרם בתזרימי המזומנים החיוביים מנכסים אחרים או מקבוצות נכסים אחרות¹³.

תהליך זיהוי היחידה מניבת המזומנים אליה שייך הנכס, כרוך בהפעלת שיקול דעת רב הכולל מבחנים ופרמטרים אותם התקן מבקש לבחון בעת זיהוי היחידה אליה שייך הנכס.

¹³ יחידה מניבת מזומנים מוגדרת בסעיף 6 לתקן כדלקמן: "A cash-generating unit is the smallest identifiable group of assets that generates cash inflows that are largely independent of the cash inflows from other assets or groups of assets".

5.4. הקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים

מוניטין שנרכש בצירוף עסקים מייצג תשלום שביצע הרוכש מתוך ציפיות להטבות כלכליות עתידיות מנכסים שלא ניתן לזהותם בנפרד ולהכיר בהם בנפרד. מוניטין אינו מפיק תזרימי מזומנים באופן בלתי תלוי בנכסים אחרים או בקבוצות נכסים אחרות, ולעיתים קרובות תורם לתזרימי המזומנים של מספר יחידות מניבות מזומנים.

לצורך בחינה לירידת ערך, מוניטין שנרכש בצירוף עסקים יוקצה ממועד הרכישה לכל אחת מהיחידות המניבות מזומנים של הרוכש אשר חזויות ליהנות מהסינרגיות של הצירוף, ללא קשר אם נכסים אחרים או התחייבויות אחרות של הגוף שנרכש שויכו ליחידות או קבוצות של יחידות אלה. כל יחידה או קבוצה של יחידות, אליהן הוקצה המוניטין כאמור:

1. תייצג את הרמה הנמוכה ביותר בישות שבה קיים מעקב של המוניטין לצרכי הנהלה פנימיים.
2. לא תהיה גדולה ממגזר פעילות.

לעיתים, לא ניתן להקצות מוניטין ליחידות מניבות מזומנים בודדות על בסיס שאינו שרירותי, אלא רק לקבוצות של יחידות מניבות מזומנים. כתוצאה מכך, הרמה הנמוכה ביותר בישות שבה קיים מעקב על המוניטין לצרכי הנהלה פנימיים מורכב, לעיתים, ממספר יחידות מניבות מזומנים שאליהן המוניטין קשור, אך שלא ניתן להקצותו להן. במקרה זה הוראות התקן לגבי יחידה מניבת מזומנים בודדת (בהתייחס לנושא המוניטין) יחולו לגבי קבוצות של יחידות מניבות מזומנים, אשר להן הוקצה המוניטין.

5.5. שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה ושווי שימוש

כאמור, סכום בר השבה מוגדר כגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה ושווי שימוש.

שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה הוא הסכום שניתן לקבל במכירת הנכס או יחידה מניבת מזומנים בעסקה בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת, בהעדר השפעה הנובעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים ובניכוי עלויות מימוש.

שווי שימוש הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, החזויים לנבוע מנכס או מיחידה מניבת מזומנים. שווי שימוש, בניגוד לשווי הוגן, מבוסס על תחזיות הספציפיות לישות, אשר ייתכן ואינן זמינות ליתר השוק.

5.6. נכסים והתחייבויות של היחידה בהם יש להתחשב בעת השוואה לסכום בר השבה

הכלל המנחה לאגרגציה פנקסנית שיש לבצע בכדי להשוות את הערך בספרים של היחידה מניבת מזומנים לסכום בר השבה שלה הוא כי השווי הפנקסני של היחידה ייקבע על בסיס עקבי עם הדרך בה חושב הסכום בר השבה של היחידה.

כאשר יחידה מניבת מזומנים נבחנת לירידת ערך, שוויה הפנקסני של היחידה יכלול את כל הנכסים התפעוליים נטו אשר צפויים לתרום לתזרימי התפעולי של היחידה.

6. הערכת השווי

6.1. כללי

השיטה שנבחרה על ידינו לצורך הערכת שווי פעילות קבוצת אקשטיין הינה גישת ההכנסות, במסגרתה יושמה שיטת היוון תזרימי המזומנים (DCF), שכן היא נחשבת לשיטה המבוססת ביותר מבחינה תיאורטית והמקובלת ביותר באופן פרקטי. הנהלת קבוצת אקשטיין ערכה תקציב לתוצאות פעילות הקבוצה לשנים הבאות. הערכת השווי שביצענו מבוססת בחלקה על תקציב זה.

6.2. הנחות עיקריות לצורך בניית תחזית תזרימי המזומנים של פעילות קבוצת אקשטיין

6.2.1. הכנסות

הונח כי הכנסות קבוצת אקשטיין בשנת 2018 תצמחנה בשיעור כולל של כ- 2.8% בהשוואה לשנת 2017. בשנת 2019 הונח שיעור צמיחה של כ- 3% שהולך ופוחת עם השנים, עד להתייצבות על כ- 0% צמיחה פרמננטית משנת 2022 וכן בשנה המייצגת.

להלן טבלה המפרטת את תחזית סך ההכנסות מכלל הלקוחות של החברה במהלך השנים 2015-2023:

הכנסות בית אקשטיין באלפי ש"ח	מבוקר 2015	מבוקר 2016	מוערך 2017	תחזית 2018	תחזית 2019	תחזית 2020	תחזית 2021	תחזית 2022	שנה מייצגת 2023
הכנסות ממכירות	220,927	242,560	272,750	280,369	288,780	294,555	300,446	300,446	300,446
שיעור צמיחה בהכנסות	4.4%	9.8%	12.4%	2.8%	3.0%	2.0%	2.0%	0.0%	0.0%

בשנים האחרונות ישנו גידול בהכנסות החברה כאשר בשנת 2017 צמחו ההכנסות בשיעור של כ- 12.5% אף מעבר לתחזיות החברה. בהתאם לאור הערכת הנהלת החברה אשר אינה צופה נטישה לאורך שנות התחזית, הונח לצורך עבודה זו, כי לא תהיה נטישה, נטו של לקוחות.

6.2.2. רווח תפעולי

הונח כי, שיעור הרווח התפעולי של קבוצת אקשטיין יעמוד על כ- 4.8% בשנת 2018 ולאחר מכן יתכנס בהדרגתיות ויעמוד על כ- 7% בשנה הפרמננטית. זאת, בין היתר, לאור שיעור הרווח התפעולי המייצג (בנטרול הוצאות חד פעמיות) של הפעילות בשנים 2012-2017 שעמד בממוצע על כ- 7.3% מההכנסות.

6.2.3. מסים על ההכנסה

שיעור המס שנלקח לצורך התחזית הינו בהתאם לשיעור מס החברות בישראל נכון למועד כתיבת העבודה, אשר הינו 23% משנת 2018 ואילך.

6.2.4. פחת והשקעות

לאורך שנות התחזית הונח כי הוצאות הפחת צפויות להוות כ- 2.5% מההכנסות, בהתבסס על הוצאות הפחת של הקבוצה ביחס להכנסותיה בשנים האחרונות. בנוסף, לחברה ישנם הפחתות בגין נכסים בלתי מוחשיים שנוצרו בעקבות רכישת בית אקשטיין. בשנה הפרמננטית הונח כי הוצאת הפחת וההפחתות יהיו כ- 2.5% מההכנסות, זאת בשל הצפי לסיום הפחתת הנכסים הבלתי מוחשיים. כמו כן, הונח כי ההשקעה ברכוש קבוע תהיה שווה להוצאות הפחת ללא הפחתת הנכסים הבלתי מוחשיים ותעמוד על 2.5% מההכנסות לאורך שנות התחזית.

6.2.5. הון חוזר

ממוצע שיעור ההון החוזר עמד בשנים האחרונות על כ- 11% מההכנסות. בהתאם לכך, הונח כי לאורך שנות התחזית, שיעור ההון החוזר מההכנסות יתכנס לשיעור של כ- 11% מההכנסות עד השנה המייצגת.

6.2.6. שיעור ההיוון (WACC)

לצורך היוון תזרימי המזומנים נלקח שיעור היוון משוקלל נומינלי של 13% (מעוגל). לפירוט בדבר אופן החישוב המלא ראה **נספח א'** להלן.

6.2.7. סיכום הערכת שווי הפעילות קבוצת אקשטיין

בהתאם להנחות ולאומדנים המפורטים לעיל בעבודה זו, שווי פעילות קבוצת אקשטיין נכון ליום 31 בדצמבר 2017, מוערך על ידנו בכ- **123,000 אלפי ש"ח**.

מצורף כנספח ב' סיכום הערכת שווי הפעילות בהתאם לשיטת היוון תזרימי המזומנים.

6.3. מסקנות

מוצגים להלן ערכם הפנקסני של הנכסים התפעוליים נטו של פעילות החברה ליום 31 בדצמבר 2017:

אומדן ערך בספרים (פנקסני) של היחידה מניבת המזומנים נכון ליום 31.12.2017 אלפי ש"ח	
30,041	יתרת הון חוזר תפעולי
2,292	חייבים ויתרות חובה
38,322	יתרת רכוש קבוע, נטו
(38,039)	זכאים ויתרות זכות
9,987	קשרי חוזים
1,796	הסכם אי תחרות
21,471	מוניטין
65,869	אומדן ערך בספרים נכון ליום 31.12.2017

מאחר וערכם הפנקסני של הנכסים התפעוליים נטו של פעילות קבוצת אקשטיין (המהווה יחידה מניבת מזומנים) ליום 31 בדצמבר 2017, מסתכם בכ- **65,869 אלפי ש"ח**, ומאחר וסכום זה אינו עולה על סכום בר ההשבה של פעילות קבוצת אקשטיין, **אנו סבורים כי לא נפגם ערכם של נכסים אלו, לרבות מוניטין.**

6.4. ניתוחי רגישות

להלן ניתוח רגישות לתוצאת השווי המתקבלת בהתאם לשינוי בשיעור ההיוון ובשיעור הצמיחה הפרמננטית:

שיעור צמיחה פרמננטית						שיעור ההיוון
-2.0%	-1.0%	0.0%	1.0%	2.0%		
131,000	137,000	145,000	154,000	165,000	11.0%	
121,000	127,000	133,000	140,000	149,000	12.0%	
113,000	117,000	123,000	129,000	136,000	13.0%	
106,000	109,000	114,000	119,000	124,000	14.0%	
99,000	103,000	106,000	110,000	115,000	15.0%	

נספחים

נספח א' – תחשיב מחיר ההון המשוקלל של קבוצת אקשטיין

להלן נוסחת חישוב שיעור ההיוון המשוקלל:

$$WACC = Rd \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + Re \times \frac{E}{D + E}$$

התשואה הנדרשת על ההון העצמי (Re) – לשם חישוב תוחלת התשואה הנדרשת על ההון העצמי, המהווה אף את התשואה הנדרשת על פעילות החברה, עשינו שימוש במודל ה-CAPM לפי הנוסחה המוצגת להלן:

$$Re = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + ARP$$

- **ריבית חסרת סיכון (Rf)** – נלקח שיעור ריבית חסרת סיכון של 1.78%, בהתבסס על נתוני התשואה לפדיון של איגרת חוב ממשלתית לא צמודה למדד המחירים לצרכן ל-10 שנים¹⁴.
 - **פרמיית הסיכון של השוק (Rm-Rf)** – פרמיית הסיכון הממוצעת של השוק נקבעה בהתאם לפרמיית הסיכון המאפיינת את השוק הישראלי – 5.89%¹⁵.
 - **הביטא (β)** – הביטא של חברה מבטאת את רגישות מניית החברה לתנודות מאקרו כלכליות ומשקפת את מידת הסיכון השיטתי שלה. בין המשתנים המשפיעים על הביטא של חברה, ניתן למנות את שיעור המינוף הפיננסי של החברה, רמת הגמישות התפעולית וכן עוצמת המחזוריות הרב שנתית המאפיינת את פעילותה.
 - אמדנו את הביטא הממונפת של החברה בכ- 1.28, בהתבסס על שקלול נתוני הביטא הלא ממונפת של חברות בענף גיוס כוח אדם והשמת עובדים (Human Resources) וענף מתקני בריאות (Healthcare facilities) בארה"ב (תוך התאמת הביטא למינופה של החברה נשוא העבודה)¹⁶.
 - **פרמיית סיכון נוספת (ARP - Additional Risk Premium)** – להערכתנו רמת הסיכון של החברה הינה גבוהה יותר בהשוואה לחברות הציבוריות שנלקחו לצורך תחשיב הביטא, בשל היותה קטנה יותר ביחס לחברות הציבוריות הללו ובשל חוסר סחירותה. על סמך ניסיונו ולאוור האמור לעיל, אנו מעריכים כי יש להוסיף לתחשיב ה-Re פרמיית סיכון נוספת של 5.59%¹⁷.
 - **מחיר החוב (Rd)** – אמדנו את שיעור התשואה הנדרש על החובות לזמן ארוך של בית אקשטיין בכ- 3.3%.
 - **שיעור מס (T)** – שיעור המס שנלקח הינו 23% בהתאם לשיעור מס החברות בישראל במועד כתיבת העבודה.
 - **שיעור מינוף (D/D+E)** – אמדנו את שיעור המינוף של החברה בכ- 18% בהתבסס על שקלול נתוני המינוף של חברות בענפי גיוס כח האדם ומתקני בריאות¹⁸.
- מהנתונים לעיל עולה כי מחיר ההון העצמי של החברה (Re) הינו כ- 15% ושיעור ההיוון המשוקלל (WACC) של החברה הינו 13% (מעוגל).**

¹⁴ מקור הנתונים: שערי ריבית.

¹⁵ מקור נתונים: www.damodaran.com.

¹⁶ מקור: בלומברג.

¹⁷ מקור: Duff & Phelps 2017.

¹⁸ מקור: בלומברג.

נספח ב' - סיכום הערכת שווי פעילות קבוצת אקשטיין

שנה מייצגת	תחזית 2022	תחזית 2021	תחזית 2020	תחזית 2019	תחזית 2018	מוערך 2017	מבוקר 2016	מבוקר 2015	מבוקר 2014	באלפי ש"ח
2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	
300,446	300,446	300,446	294,555	288,780	280,369	272,750	242,560	220,927	211,544	הכנסות ממכירות
0.0%	0.0%	2.0%	2.0%	3.0%	2.8%	12.4%	9.8%	4.4%	6.5%	שיעור צמיחה בהכנסות
279,415	280,059	280,810	276,408	272,816	266,982	253,616	228,110	215,855	198,791	הוצאות תפעול*
21,031	20,387	19,636	18,147	15,964	13,386	19,134	14,450	5,072	12,753	רווח תפעולי מפעילות שוטפת
7.0%	7.0%	6.8%	6.5%	6.0%	4.8%	7.0%	6.0%	2.3%	6.0%	שיעור רווח תפעולי
(7,588)	(8,233)	(8,233)	(8,438)	(8,656)	(8,444)	(6,889)	(6,673)	(5,824)	(5,183)	פחת והפחתות
28,620	28,620	27,869	26,586	24,621	21,830	26,023	21,123	10,896	17,936	EBITDA
9.5%	9.5%	9.3%	9.0%	8.5%	7.8%	9.5%	8.7%	4.9%	8.5%	שיעור EBITDA
4,837	4,689	4,516	4,174	3,672	3,079					מס על הרווח התפעולי
16,194	15,698	15,120	13,974	12,292	10,307					רווח תפעולי לאחר מסים
7,588	8,233	8,233	8,438	8,656	8,444					פחת והפחתות
(7,588)	(7,588)	(7,588)	(7,440)	(7,294)	(7,081)					השקעות הוניות - CAPEX
		(648)	(635)	(925)	(800)					שינויים בהון חוזר
16,194	16,342	15,116	14,337	12,730	10,870					תזרים תפעולי נקי
	4.50	3.50	2.50	1.50	0.50					תקופה להיוון
	1.73	1.53	1.36	1.20	1.06					מחלק היוון
71,872	9,429	9,855	10,562	10,598	10,226			13.0%		תזרים מהוון

123,000

אומדן שווי פעילות ליום 31.12.17

21,031	21,031	19,632	18,511	16,402	13,949	תזרים תפעולי לפני מס
	4.5	3.5	2.5	1.5	0.5	תקופה להיוון
	2.0	1.7	1.5	1.3	1.1	מחלק היוון
62,613	10,481	11,421	12,571	13,004	12,910	תזרים מהוון
						אומדן שווי הפעילות ליום 31.12.17
					123,000	

נספח ג' - פרטי מעריך השווי

פאהן קנה יועצים הנה חברת הבת של משרד פאהן, קנה ושות', רואי חשבון, הנמנה על ששת המשרדים הגדולים בישראל.

פאהן קנה יועצים מהווה את זרוע ה- Special advisory services של רשת Grant Thornton העולמית, המתמחה בהובלת עסקאות בינלאומיות, ביצוע הערכות שווי וייעוץ בביצוע עסקאות, הנפקת חבroles בבורסות בעולם וייעוץ ניהולי ומימון פרויקטים.

רו"ח שלומי ברטוב, שותף ומנכ"ל פאהן קנה יועצים, בעל תואר שני במינהל עסקים (MBA) ובעל תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.

מר ברטוב הינו בעל ניסיון עשיר בליווי ויעוץ לחברות מהגדולות במשק.

רו"ח רומן פלק, דירקטור בפאהן קנה יועצים, בעל תואר שני בכלכלה ובעל תואר ראשון בהצטיינות בכלכלה וחשבונאות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.



Grant Thornton

www.gtfk.co.il

© 2017 Fahn Kanne Consulting Ltd. All rights reserved

Fahn Kanne Consulting Ltd. is a subsidiary of Fahn Kanne & Co. Grant Thornton Israel, a member firm within Grant Thornton International Ltd. Fahn Kanne Consulting Ltd. renders Specialist Advisory Services, such as: M&A, Valuations, Transaction Advisory Services, Forensic and Litigation Support, business risk services, Project Finance, Recovery and Reorganization.

Grant Thornton International is one of the world's leading organizations of independently owned and managed accounting and consulting firms. These firms provide assurance, tax and specialist advisory services to privately held businesses and public interest entities. Clients of member and correspondent firms can access the knowledge and experience of more than 2400 partners in over 100 countries and consistently receive a distinctive, high quality and personalized service wherever they choose to do business.