Fahn Kanne
Grant Thornton



# ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

הקצאת עלות הרכישה (PPA) במסגרת רכישת 50%
מהון מניות חברת פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ

נובמבר 2026

# תוכן עניינים


| | | |
|---|---|---|
| 01 | רקע, מבנה העסקה | 3 |
| 02 | סקירת שוק | 8 |
| 03 | החברה ופעילותה | 11 |
| 04 | מתודולוגיה | 13 |
| 05 | אומדן עלות הרכישה וזיהוי נכסים בלתי מוחשיים | 18 |

נספחים

| | |
|---|---|
| א. מילון מונחים | 23 |
| ב. שיעור ההיוון - WACC | 24 |
| ג. הערכת שווי טכנולוגיה | 25 |
| ד. הערכת שווי קשרי לקוחות | 26 |
| ה. תחשיב WARA | 27 |
| ו. פרטי מעריך השווי | 28 |



© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

01

# רקע, מבנה העסקה

כללי 4
תנאים מגבילים 6

# כללי

## מטרת העבודה

נתבקשנו על ידי ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ (להלן: "**ג'י וואן**" או "**G1**" או "**הרוכשת**"), לחוות את דעתנו לגבי אופן הקצאת עודף העלות שנוצר בעסקה שבה רכשה ג'י וואן סך המהווה 50% מהון המניות של חברת פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ (להלן: "**פאל**" או "**החברה**" או "**הנרכשת**").

## אודות פאל

חברת פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ התאגדה בישראל בשנת 2000 ומתמחה בפיתוח, ייצור ושיווק של מערכות שליטה ובקרה חכמות לניהול ובקרת כניסה בשוק השערים ובתחום מערכות בקרה במתח נמוך, בארץ ובחו"ל.

## אודות ג'י וואן

קבוצת ג'י וואן הינה הקבוצה המובילה באספקת שירותי אבטחה, בטחון ובטיחות ופועלת בפריסה ארצית. החברה נוסדה בשנת 1937 בשם "חברת השמירה", והצטרפה לתאגיד G4S העולמי בשנת 2002. ביולי 2017 נרכשה על ידי קרן פימי וביום 15 בפברואר 2024, נרכש גרעין השליטה על ידי חברת יוניברסל מוטורס ישראל בע"מ. בחברה קיים מערך ניהולי, הנדסי וטכנולוגי המעניק שירותי אבטחה פיזית, אבטחה אלקטרונית, מערכות מתח נמוך, וטכנולוגיות בטיחות ואבטחה מהמתקדמות בעולם.

## תיאור העסקה

על-פי הסכם שנחתם ביום 13 בנובמבר 2025, רכשה ג'י וואן 50% מהון המניות המונפק והנפרע של פאל מיניב פטל ואריה ליטבק (כל אחד לחוד יקרא להלן: "**בעל מניות מוכר**" או "**המייסד**" או "**המוכר**", וביחד יקראו להלן: "**המייסדים**" או "**בעלי המניות המוכרים**"), בתמורת סך כולל של 125 מיליון ש"ח.

## המסגרת החשבונאית

לצורך הכנת חוות דעת זו נעזרנו, בין היתר, בתקנים חשבונאיים כדלקמן:

- תקן דיווח כספי בינלאומי (IAS) מס' 28 – "השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות" (להלן: "**התקן**" או "**IAS 28**").
- תקן חשבונאות בינלאומי (IAS) מס' 38 – "נכסים בלתי מוחשיים".
- תקן חשבונאות בינלאומי (IAS) מס' 12 – "מסים על ההכנסה".

## מקורות המידע

בביצוע העבודה הסתמכנו, בין היתר, על הנתונים הבאים:

**נתונים שהתקבלו ממזמין העבודה:**

- דוחות כספיים מבוקרים של חברת פאל לשנים 2023-2025.
- תחזית פעילות החברה לשנים 2026-2030.
- מצגת סקירת הרכישה של פאל כפי שהוצגה לדירקטוריון.
- הסכם לרכישת מניות פאל, שנחתם ביום 13 בנובמבר 2025 בין בעלי המניות המוכרים לבין הרוכשת.
- מידע נוסף שנתקבל בפגישות, שיחות ומיילים מהנהלת הרוכשת.

**נתונים הזמינים לציבור הרחב:**

- נתונים פיננסיים ואחרים של חברות ציבוריות, המחזיקות בפעילויות דומות לפעילות המוערכת.
- מידע משלים שנאסף על ידינו ממקורות גלויים.

מקור:
1. אתר ג'י וואן.
2. מצגת לדירקטוריון.

# כללי (המשך)

## מועד הרכישה

בהתאם לתקן כל ההשקעות בחברות כלולות יטופלו באמצעות יישום שיטת השווי המאזני, לפיה הרוכש מכיר בנכסים שנרכשו ומכיר בהתחייבויות ובהתחייבויות תלויות שניטלו (לרבות אלה שקודם לכן לא הוכרו על ידי הגוף הנרכש) על פי שווים ההוגן במועד הרכישה. התקן קובע, כי מועד הרכישה הינו המועד בו הרוכש מקבל בפועל את ההשפעה המהותית על הישות שנרכשה. השפעה מהותית הינה הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של הישות המושקעת, אך אינה מהווה שליטה או שליטה משותפת באותה המדיניות. לצורכי עבודה זו הונח כי מועד הרכישה הינו ה-28 בינואר 2026 (להלן: "**מועד הרכישה**").

## תמצית תוצאות

תמצית תוצאות הקצאת עלות הרכישה (PPA) כפי שחושבה בעבודה זו, מוצגת בטבלה הבאה:

| אלפי ש"ח | ערך בספרים | שווי הוגן | מס נדחה | שווי הוגן לאחר מס נדחה 100% | שווי הוגן לאחר מס נדחה 50% | אורך חיים כלכלי |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **עלות ההשקעה (מגולמת ל-100%)** | | | | | | |
| תמורה במזומן כנגד 50% מהון המניות | | | | 125,000 | 125,000 | |
| שווי 50% מהון המניות הנותר | | | | 125,000 | | |
| עלויות עסקה (מגולמות ל- 100%) | | | | 1,276 | 638 | |
| התאמת הון החוזר | | | | 1,600 | 800 | |
| **סך עלות ההשקעה** | | | | **252,877** | **126,438** | |
| **נכסים והתחייבויות מוחשיים, נטו** | | | | | | |
| התחייבויות פיננסיות, נטו | (453) | (453) | - | (453) | (227) | |
| הון חוזר תפעולי, נטו | 2,515 | 2,515 | - | 2,515 | 1,258 | |
| רכוש קבוע, נטו | 415 | 415 | - | 415 | 207 | |
| מיסים נדחים | 159 | 159 | - | 159 | 80 | |
| **סה"כ נכסים והתחייבויות מוחשיים, נטו** | | | | **2,635** | **1,318** | |
| **נכסים בלתי מוחשיים שזוהו במסגרת הקצאת עלות הרכישה** | | | | | | |
| טכנולוגיה | 1,908 | 20,460 | (4,267) | 16,193 | 8,096 | 10 שנים |
| קשרי לקוחות | | 50,821 | (11,689) | 39,132 | 19,566 | 9 שנים |
| **סה"כ נכסים בלתי מוחשיים, נטו** | | | | **55,325** | **27,662** | |
| **מוניטין** | | | | **194,916** | **97,458** | |

שווי המוניטין נגזר מן ההפרש בין עלות ההשקעה לבין ההון העצמי הנרכש והפרשים מקוריים שיוחסו לנכסים והתחייבויות השונים בחברה הנרכשת.

שוויו של המוניטין, כפי שהוא מופיע בעבודה זו, הינו ערך שיורי ולכן אין אנו מחווים את דעתנו על ערכו הספציפי.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# תנאים מגבילים

עבודה זו מהווה הערכה לאופן הטיפול בהקצאת עלות הרכישה בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי (IAS) מס' 28. עבודה זו אינה מהווה בהכרח אינדיקציה לשווי הכלכלי הפנימי (Intrinsic Vlaue) של פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ.

העבודה מיועדת עבור הנהלת ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ 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. עם זאת, בכפוף להסכמתה של ג'י וואן, אין לנו התנגדות כי עבודה זו תצורף לדוחות הכספיים של ג'י וואן ו/או לדיווחיים מיידיים של ג'י וואן.

עבודה זו מתבססת, בין היתר, על נתונים, תחזיות ואומדנים שנתקבלו מהנהלת ג'י וואן. 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 והגינותם 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, אשר הינם באחריות הנהלת החברה הרוכשת. אנו לא בדקנו עצמאית את הנכונות או השלמות של הנתונים עליהם הסתמכנו (לרבות השוואתם לנתונים המופיעים בדוחות הכספיים המבוקרים של החברה) ואיננו חווים דעה או נותנים הבטחה מכל סוג שהיא לגבי הנתונים בהם השתמשנו או לגבי הדוחות הכספיים של החברה.

אנו מבינים כי ממצאינו ישמשו כדי לסייע להנהלת חברת ג'י וואן בקביעת עלות ההשקעה ובהקצאת עלות הרכישה לנכסים וההתחייבויות המוחשיים והבלתי-מוחשיים שנרכשו במסגרת שיטת השווי המאזני, וזאת למטרות דיווח פיננסי בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי (IAS) מס' 28. העבודה נועדה אך ורק לצורכי המידע והשימוש של הנהלת ג'י וואן 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. דוח ההקצאה ישמש אתכם לצורך הקצאה עפ"י עקרונות תקן דיווח כספי בינלאומי (IAS) מס' 28.

אין בעבודה זו משום ייעוץ משפטי או חוות דעת משפטית. פירוש מסמכים שונים שבהם עיינו, נעשה אך ורק לצורכי חוות דעת כלכלית זו. המידע המופיע בעבודתנו אינו מתיימר לכלול את כל האינפורמציה שעשוי לדרוש משקיע פוטנציאלי ואינו מיועד להעריך את שווי החברה למשקיע אחר, היות ולמשקיעים שונים עשויים להיות מטרות ושיקולים שונים וכן שיטות בדיקה, על בסיס הנחות אחרות. בהתאם, אומדן הערך הכלכלי אשר על בסיסו עשויים גורמים שונים לבצע פעולות כלכליות, עשוי להיות שונה.

כמו כן, שינויים בתנאי השוק יכולים לגרום להערכות שווי שונות במהותן מאלו המצוינות בתאריך הערכת השווי. 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 תאריך הערכת השווי, מכל סיבה שהיא.

בעבודה זו התייחסנו גם למידע צופה פני עתיד שנמסר לנו על ידי הנהלת החברה. מידע צופה פני עתיד בעבודה זו משקף את הערכתנו לגבי פרמטרים שונים וזאת בהתבסס 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 שלישים 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 בעלים, מנהלים או עובדים שלנו למעט אם בוצעה פעולה בזדון או הונאה על ידי 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.

יובהר 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.

# תנאים מגבילים (המשך)

בשל ביצוע החישובים בגיליונות אלקטרוניים, ייתכנו הפרשי עיגול.

ברצוננו לציין כי אין לנו עניין אישי במניות חברת ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ או במניות חברת פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ.

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.

פאהן קנה יועצים בע"מ

17 בנובמבר 2026


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

02

# סקירת שוק

# סקירת שוק

## התפתחויות שוק השערים והחניונים בישראל

### כללי

שוק השערים, המחסומים ומערכות ניהול החניונים בישראל מהווה נדבך מרכזי בשוק התשתיות העירוניות והנדל"ן המניב, ונמצא בצומת שבין פתרונות שליטה ובקרה פיזיים לבין מערכות טכנולוגיות מבוססות תוכנה, תקשורת ו-IoT. השוק כולל מגוון פתרונות לניהול כניסה ויציאה של כלי רכב ואנשים למתחמים סגורים, כגון חניונים ציבוריים ופרטיים, מתחמי מגורים, אזורי תעסוקה, מרכזים מסחריים, מוסדות ציבור ואתרים רגישים מבחינה ביטחונית או תפעולית.

במהלך השנים האחרונות עובר השוק מעבר מפתרונות מכניים מקומיים לפתרונות דיגיטליים חכמים, המאפשרים ניהול מרכזי, שליטה מרחוק ואיסוף נתונים בזמן אמת. מגמות של עיור, גידול במספר כלי הרכב והצורך בייעול תפעולי ובהפחתת עלויות תומכות בביקוש למערכות אוטומטיות לניהול שערים וחניונים, המבוססות על אמצעי זיהוי מתקדמים ואינטגרציה למערכות קיימות.

מגמת המעבר לפתרונות דיגיטליים חכמים מהווה מנוע צמיחה מרכזי בשוק, ומשקפת שינוי בניהול הגישה והחניה מפתרונות פיזיים מקומיים למערכות מבוססות תוכנה, תקשורת ו-IoT. מגמה זו מתבטאת בביקוש גובר לניהול מרחוק, אוטומציה ואינטגרציה למערכות קיימות, והיא משקפת את שוק היעד הרלוונטי לפתרונות דיגיטליים לניהול שערים, מחסומים וחניונים, אשר היקפו מגלם את פוטנציאל הלקוחות והצמיחה בתחום.

### השפעות גורמים מאקרו-כלכליים[2]

ביום 7 באוקטובר 2023 תקף ארגון הטרור חמאס את מדינת ישראל. המתקפה מרצועת עזה כללה ירי טילים וחדירה רחבת-היקף של מחבלים לשטח ישראל, במהלכה בוצע טבח בתושבי יישובי עוטף עזה ובמשתתפי מסיבת טבע באזור. בהמשך לכך התפתחה גם לחימה בגבול הצפון. בעקבות מתקפה זו הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל", הנמשכת גם במועד הערכה זה (להלן: "המלחמה"). למלחמה השפעות מהותיות על כלל המשק הישראלי, לרבות פינוי יישובים בצפון ובדרום הסמוכים לקווי העימות, סגירה זמנית של עסקים באזורים אלה, וגיוס נרחב של כוחות מילואים.

בעקבות המלחמה הודיעה חברת דירוג האשראי הבינלאומית S&P על שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל מ"יציבה" ל"שלילית", על רקע "הרעה משמעותית בסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים" בעקבות מתקפת חמאס מיום 7 באוקטובר 2023. גם סוכנות דירוג האשראי הבינלאומית Fitchהודיעה על הצבת דירוג האשראי של ישראל תחת "מעקב שלילי", נוכח שינוי בתפיסת הסיכון כתוצאה מהמלחמה. להתמשכות המלחמה צפויות, בין היתר, השפעות מאקרו-כלכליות ובהן האטה בפעילות העסקית, לחצים אינפלציוניים, ירידה בהיקף הצריכה הפרטית, היחלשות השקל ותנודתיות מוגברת בשווקים.

בנוסף, ביום 13 ביוני 2025 החל מבצע "עם כלביא", אשר נפתח במתקפת פתע רחבת-היקף של ישראל על יעדים באיראן, שכללה סיכולים ממוקדים, תקיפת מתקני גרעין ואתרי טילים בליסטיים. בתגובה לפתיחת המבצע פתחה איראן במתקפת נגד אשר כללה שיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר יעדים צבאיים ואזרחיים בישראל. הלחימה נמשכה כ-12 ימים והסתיימה ביום 24 ביוני 2025, עם הכרזה על הפסקת אש בין הצדדים. במהלך תקופת המבצע הוכרז בישראל מצב מיוחד בעורף, ובעקבותיו הוטלו מגבלות נרחבות על המשק, לרבות השבתת מרבית העסקים שאינם חיוניים, צמצום משמעותי בפעילות הכלכלית והגבלות על תנועה והתקהלויות. צעדים אלה הובילו להשבתה בפועל של המשק לאורך ימי הלחימה ולהאטה בפעילות הכלכלית, אשר נמשכה גם בתקופה שלאחר סיום המבצע, עד לחזרה הדרגתית לפעילות סדירה. במהלך תקופת המבצע הוכרז בישראל מצב מיוחד בעורף, בהתאם להוראות שר הביטחון ופיקוד העורף. בעקבות ההכרזה הוטלו מגבלות נרחבות על הפעילות במשק, לרבות השבתת כלל העסקים שאינם מוגדרים כחיוניים, צמצום משמעותי בפעילות הכלכלית והגבלות על התקהלויות ותנועה. צעדים אלה הובילו לפגיעה זמנית בפעילות העסקית במשק במהלך ימי המבצע.

במהלך שנת 2025 פחתה עצימות המלחמה בהשוואה לשנת 2024, והדבר תרם לשיפור מסוים בפעילות הכלכלית. התוצר המקומי הגולמי צמח ב־2.9%, לעומת 1.0% בלבד בשנת 2024, כאשר הגורם המרכזי שמיתֵן את קצב הצמיחה היה מגבלת היצע העובדים, שנבעה משיעור גבוה של משרתי מילואים והיעדרות עובדים פלסטינים, אף שמגבלה זו התמתנה במהלך השנה, במיוחד לאחר הפסקת האש בעזה. קצב האינפלציה התמתן ל־2.6%, בין היתר בזכות מדיניות מוניטרית מרסנת וייסוף השקל, שנתמך בירידת פרמיית הסיכון ובהיחלשות הדולר בעולם.

המשך אי־הוודאות הביטחונית ומגבלות ההיצע תמכו בהותרת ריבית בנק ישראל ללא שינוי עד נובמבר 2025, אז הוחלט על הפחתה ל־4.25%, בעקבות התמתנות האינפלציה והגעה להסכם הפסקת אש, בינואר 2026 הופחתה הריבית פעם נוספת ל־4.0%.

מקורות:
1. מצגת הנהלה פנימית של קבוצת ג'י וואן.
2. דוח בנק ישראל 2025.

# סקירת שוק (המשך)

## התפתחויות שוק השערים והחניונים הגלובלי[1][2]

שוק ניהול החניונים הגלובלי מצוי במגמת צמיחה מואצת ומשקף מעבר רחב-היקף לפתרונות תחבורה עירונית חכמים. היקף השוק הוערך בכ-5.11 מיליארד דולר בשנת 2025, והוא צפוי להגיע לכ-16.7 מיליארד דולר עד שנת 2033, נתון המשקף שיעור צמיחה שנתי ממוצע (CAGR) של כ-17.1% בתקופה שבין 2026 ל-2033. שיעור צמיחה זה מצביע על שוק דינמי, הנתמך בצרכים תפעוליים, סביבתיים וטכנולוגיים הולכים וגוברים.

מבחינה גאוגרפית, צפון אמריקה היוותה בשנת 2025 את השוק הדומיננטי ביותר, עם נתח של כ-37% מהשוק הגלובלי, בין היתר הודות לפריסה רחבה של תשתיות חניה, אימוץ מוקדם של טכנולוגיות דיגיטליות והשקעות משמעותיות ב-Smart Mobility. במקביל, אזור אסיה-פסיפיק צפוי להציג את קצב הצמיחה הגבוה ביותר בשנים הקרובות, על רקע עיור מואץ, פיתוח נדל"ן נרחב והשקעות ממשלתיות ובינלאומיות בתשתיות תחבורה חכמות.

בפילוח לפי רכיבי המערכת, פלח ה-Solutions מהווה את עיקר השוק, עם כ-67% מסך ההכנסות בשנת 2025. פלח זה כולל מערכות שליטה ובקרה, ניהול כניסה ויציאה, ניהול תפוסה, גבייה ותשלומים, אשר משולבים בטכנולוגיות מתקדמות כגון חיישנים, מצלמות, IoT ומערכות ענן. לעומת זאת, פלח השירותים, הכולל אינטגרציה, תחזוקה ותמיכה, מהווה רכיב משלים הצומח בהתאמה להתרחבות פריסת המערכות.

מבחינת סוגי החניונים, ישנה דומיננטיות של מגרשי חניונים המשמשים מוסדות, מרכזים מסחריים, שדות תעופה, בתי חולים ומתחמי משרדים. סגמנט זה נהנה מביקוש גבוה לפתרונות שליטה, ניהול הכנסות ואוטומציה, בשל היקפי תנועה גבוהים ודרישות תפעול מורכבות. מערכות אלו נתפסות יותר ויותר כתשתית ארוכת-טווח, ולא כהתקנה נקודתית, וזאת לאור הצורך בשדרוגים, איסוף נתונים ושילוב עם מערכות דיגיטליות נוספות.

מקורות:
1. דוח בנק ישראל 2025.
2. Grand View Research (2025). Parking Management Market Size, Share & Trends Analysis Report, 2026–2033.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

03

# החברה ופעילותה

# החברה ופעילותה

## אודות החברה

### כללי

- חברת פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ התאגדה בישראל בשנת 2000 ומתמחה בפיתוח, ייצור ושיווק של מערכות שליטה ובקרה חכמות לניהול ובקרת כניסה, בעיקר בתחום השערים, המחסומים ומערכות בקרה במתח נמוך, בישראל ובשווקים בינלאומיים. החל משנת 2012 ממקדת החברה את פעילותה בתחום זה, תוך פיתוח פתרונות מתקדמים המבוססים על טכנולוגיות IoT ותקשורת, לרבות תקשורת סלולרית, המאפשרים שליטה, ניהול ובקרה מרחוק של שערים חשמליים, דלתות, מחסומים ומערכות גישה נוספות.
- פתרונות החברה משלבים רכיבי חומרה ותוכנה וכוללים אפליקציה ייעודית (PalGate) וממשק ניהול אינטרנטי מתקדם, המאפשרים בין היתר ניהול משתמשים, הגדרת הרשאות, קביעת לוחות זמנים, צפייה בהיסטוריית פעולות וניהול שוטף של מערכות הכניסה. החברה מעסיקה כ־30 עובדים, ובהם מהנדסים ומפתחים. פאל ביססה את מעמדה כאחת החברות המובילות בישראל בתחום, עם למעלה מכ־12 מיליון משתמשים פעילים בארץ ובעולם באפליקציית PalGate, ומוצריה מותקנים בכ־150 אלף אתרים בארץ ובחו"ל.

### מוצרי החברה

- **בקרי ספיידר (Spider Series Controllers)** - בקרי שליטה מתקדמים לשערים, מחסומים ודלתות, התומכים במגוון אמצעי זיהוי. הבקרים מאפשרים שליטה מרחוק, אינטגרציה עם אפליקציית PalGate, עבודה עם שלטים מוצפנים וכרטיסי קרבה, ומתאימים לפרויקטים בגדלים שונים.
- **וידאו אינטרקום (Video Intercom)** - מערכות אינטרקום חכמות מבוססות אפליקציה, המאפשרות תקשורת קולית וחזותית ושליטה בפתיחת שערים ודלתות גם מרחוק. הפתרון מותאם גם לאתרים ללא תשתית רשת קווית, וכולל עבודה מאובטחת ונוחה דרך הסמארטפון.
- **מערכות ניהול חניונים (Parking Lot Management / LPR)** - מערכות מתקדמות מבוססות זיהוי לוחיות רישוי (LPR – License Plate Recognition) לניהול חניונים. המערכת מאפשרת ניהול בזמן אמת, בקרה על כניסות ויציאות, הפקת דוחות וסטטיסטיקות, ניהול הרשאות וכן שילוב עם אפליקציית PalGate.
- **טכנולוגיית RFID** - פתרונות זיהוי באמצעות תגי RFID (מדבקות לשמשת הרכב או כרטיסי קרבה), המאפשרים כניסה אוטומטית ומהירה ללא מגע. מתאימים במיוחד לחניונים, מתחמים סגורים ואזורים עם תנועת רכבים או אנשים גבוהה.
- **פתרונות בקרה נוספים** - כגון גלאי כביש אלחוטיים, שלטים מוצפנים, תוכנת ניהול ובקרה, אפליקציה לניהול ושליטה מרחוק וכו'.

### לקוחות החברה

**לקוחות**

- פאל פועלת מול בסיס לקוחות מגוון הכולל גופים פרטיים, מסחריים וציבוריים, כגון ועדי בתים, חברות ניהול, יזמים, ארגונים ורשויות, הפועלים בישראל ובחו״ל, בעיקר בתחום מכירת בקרי הספיידר. בסיס הלקוחות מאופיין בפיזור רחב וללא תלות בלקוח עוגן יחיד, כאשר אין לקוח בודד האחראי ליותר מ־5% מהמחזור, נתון התורם ליציבות ההכנסות ולהפחתת סיכוני ריכוזיות.

**משתמשים**

- לצד הלקוחות המשלמים, מפעילה החברה קהל משתמשים נרחב ופעיל באפליקציית PalGate, עם מיליוני משתמשים פעילים בישראל וברחבי העולם. משתמשים אלה הינם משתמשי קצה, המורשים לעשות שימוש במערכות הכניסה והגישה ואינם צד להתקשרות המסחרית עם החברה ואינם משלמים ישירות עבור השירות. השימוש באפליקציה מתאפשר מכוח ההתקשרות של הלקוח עם החברה, אשר מגדיר ומנהל את הרשאות המשתמשים במסגרת רישוי לפי מספר משתמשים מאושר או רישיון משתמשים בלתי מוגבל. הפרדה זו בין לקוח משלם למשתמש קצה מאפשרת לחברה לבסס בסיס משתמשים רחב ופעיל, המהווה נכס אסטרטגי ותשתית להרחבת שירותים, פיתוח יכולות והעמקת הפעילות בשווקים שונים.
- כ- 60% מכלל המשתמשים באפליקציית PalGate הינם מישראל והיתר הינם מחו"ל.

מקור:
www.pal-es.com

04

# מתודולוגיה

# מתודולוגיה

## טיפול חשבונאי בהשקעה בחברות כלולות - כללי

תקן חשבונאות בינלאומי IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures (להלן: "**IFRS 28**" או "**התקן**") עוסק, בין היתר, בטיפול החשבונאי בהשקעות בחברות כלולות. התקן קובע את אופן ההכרה והמדידה של השקעות כאמור בדוחות הכספיים של המשקיע, כאשר המדידה מתבצעת באמצעות שיטת השווי המאזני (Equity Method), המשקפת את חלקו של המשקיע בהון החברה הכלולה.

התקן מגדיר השקעה בחברה כלולה כעסקה בה המשקיע רוכש בזכויות הוניות של ישות שמקנות לו השפעה מהותית בישות.

מועד הרכישה הוא המועד בו הרוכש מקבל השפעה מהותית בישות הנרכשת.

התקן קובע שהשקעה בחברה כלולה תטופל בהתאם לשיטת השווי המאזני, ובשל כך נדרש:

1. זיהוי הרוכש;
2. קביעת מועד הרכישה;
3. הכרה ומדידה של נכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו והתחייבויות שהועברו וזכויות מיעוט בישות הנרכשת;
4. הכרה ומדידה של מוניטין או רווח מעסקה הזדמנותית.

עלויות שנדרשו לצורך ביצוע העסקה, כגון עלויות עורכי דין וייעוץ, יתווספו לעלות ההשקעה. עלויות הנפקת חוב והון לצורך הרכישה יוכרו בהתאם להוראות התקן

## נכסים בלתי מוחשיים

### קריטריון יכולת הזיהוי

נכס בלתי מוחשי הוא נכס לא כספי ללא מהות פיזית. נכס בלתי מוחשי ניתן לזיהוי כאשר הוא עומד באחד מהתנאים הבאים:

1. תנאי יכולת ההפרדה: הנכס ניתן להפרדה, כלומר ניתן להפריד אותו מהישות או לפצל אותו וניתן למכרו, להעבירו, להעניק רישיון לשימוש בו, להשכירו או להחליפו, בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס קשור הניתן לזיהוי או התחייבות קשורה, ללא קשר אם הרוכשת מתכוונת לעשות זאת;
2. תנאי חוזי-משפטי: הנכס נובע מזכויות חוזיות או מזכויות משפטיות אחרות, ללא חשיבות אם זכויות אלו ניתנות להעברה או הפרדה מהישות או מזכויות או ממחויבויות אחרות.

נכס בלתי מוחשי שלא ניתן להפרדה בעצמו, עומד בתנאי ההפרדה אם הוא ניתן להפרדה יחד עם חוזה קשור, נכס הניתן לזיהוי או התחייבות.

### דוגמאות לנכסים בלתי מוחשיים מזוהים

בין הדוגמאות לנכסים הבלתי מוחשיים, נמנים הפריטים הבאים:

- <u>נכסים בלתי מוחשיים הקשורים ללקוחות:</u>
  - חוזים עם לקוחות וקשרי לקוחות נלווים;
  - קשרי לקוחות לא חוזיים;
  - רשימות לקוחות;
  - צבר הזמנות או ייצור.
- <u>נכסים בלתי מוחשיים מבוססי חוזים:</u>
  - רישיון ותמלוגים;
  - הסכמי זיכיון;
  - הסכמי הפעלה ושידור;
  - הסכמי שיתוף;
  - הסכמי שכירות עודפים / נחותים;
  - זכויות שימוש שונות.
- <u>נכסים בלתי מוחשיים הקשורים לשיווק:</u>
  - סימנים מסחריים;
  - שמות מסחריים;
  - שמות דומיין אינטרנט;
  - הסכמי אי תחרות.
- <u>נכסים בלתי מוחשיים הקשורים לאומנות</u>
  - כגון ספרות, כתבי עת, מחזות, יצירות מוזיקליות, ציורים וצילומים וכו'.

 © 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# מתודולוגיה (המשך)

## נכסים בלתי מוחשיים (המשך)

### קביעת השווי ההוגן של נכסים בלתי מוחשיים

הנכסים הבלתי מוחשיים ימדדו בשווים ההוגן למועד הרכישה.

בהתאם להוראותיו של IAS 38, ציטוט מחירי שוק בשוק פעיל מהווים את האומדן האמין ביותר לשווי הוגן של נכס בלתי מוחשי. מחיר השוק המתאים הינו, בדרך כלל, מחיר הביקוש השוטף (Bid Price). אם המחירים האמורים אינם זמינים, המחיר בעסקה דומה, שהתרחשה בסמיכות, יכול להוות בסיס לאמידת השווי ההוגן, בתנאי שלא התרחשו שינויים מהותיים בתנאים כלכליים בין מועד עסקה זו למועד המדידה.

בהעדר שוק פעיל לנכס הבלתי מוחשי, שוויו ההוגן יהיה המחיר שהיה משולם במועד הרכישה בין צדדים מושכלים הפועלים מרצון בהתבסס על המידע הזמין הטוב ביותר. בקביעת ערך זה על הישות לקחת בחשבון את התוצאות של עסקאות שהתרחשו לאחרונה בנכסים דומים.

ניתן להשתמש בשיטות תמחור שמטרתן לקבוע שווי הוגן והן משקפות עסקאות ושיטות מצויות בענף אליו שייך הנכס. שיטות אלה כוללות:

שימוש במכפילים המשקפים יחס בין עסקאות שוק למדדי רווחיות של הנכס (כגון הכנסות, או רווח תפעולי או גודל שוק) או תזרים תמלוגים שניתן היה להפיק מהשכרת הנכס (גישת Relief from Royalties), או היוון של תזרימי מזומנים נקיים החזויים של הנכס.

לפי IAS 38, אם הנכס הבלתי מוחשי עומד בקריטריונים של יכולת הזיהוי, הרי שקיים מידע מספיק למדוד באופן מהימן את שוויו ההוגן של הנכס.

### מתודולוגיות עיקריות לביצוע הערכת השווי

ככלל, קיימות מספר רב של שיטות להערכת שווי בכלל ושל נכסים בלתי מוחשיים בפרט. מטבע הדברים, לכל שיטה יתרונות וחסרונות ויש לנקוט בה בהתאם למידת ישימותה למקרה המתאים ו/או לסיטואציית הערכה ומטרתה.

1. **גישת ההכנסות** – על-פי גישה זו שוויו של הנכס נגזר מערכם הנוכחי של תזרימי המזומנים אשר צפויים לנבוע ממנו לאורך יתרת חייו הכלכליים. בשיטה זו, בשלב הראשון יש לאמוד את תזרימי המזומנים אשר צפויים לנבוע מהנכס בעתיד, בהתבסס, בין היתר, על ניתוח פיננסי תפעולי.

בשלב השני יש להביא את תזרימי המזומנים הללו לערכים הנוכחיים על ידי היוונם למועד הערכת השווי של הנכס. היוון תזרימי המזומנים נעשה באמצעות שיעור תשואה אשר אמור לשקף את ערך הזמן של הכסף ואת הסיכון העסקי.

השווי ההוגן הנאמד בשיטה זו הינו למעשה הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידים לנבוע מן הנכס, ובכלל זה ערך גרט, באם קיים, בתום תקופת התחזית.

בהערכת שווי על בסיס גישה זו נהוג להשתמש בשיטות הבאות, הנגזרות מהגישה הכלכלית האמורה:

- **היוון הרווחים העודפים ("Excess Earnings")** – על-פי שיטה זו מוערך שווי הנכס הבלתי מוחשי לפי היוון "הרווחים העודפים" העתידיים המיוחסים לנכס. "רווחים עודפים" מוגדרים כהפרש שבין הרווחים התפעוליים הצפויים מהנכס נשוא ההערכה ובין התשואה ההוגנת על השווי ההוגן של הנכסים התורמים ומשתתפים בפעילות המוערכת. התרומה של נכסים תורמים אלה מתבטאת בשימוש שעושה הנכס הבלתי מוחשי בנכסים אחרים בתהליך יצירת ההכנסה או במבנה ההוצאות. באופן כללי, הנכסים התורמים הם בדרך-כלל רכוש קבוע, כוח אדם, מותג, רישיון, טכנולוגיה בסיסית ועוד. ברוב המקרים יהיה יותר מנכס תורם אחד.
- **"פטור מתמלוגים" ("Relief from Royalties") -** על-פי שיטה זו מוערך שוויו של נכס בלתי מוחשי על-ידי היוון תשלומי ה"התמלוגים הראויים", שהיה בעל הנכס נדרש לשלם לצורך השימוש בנכס לולא היה בבעלותו.

שיטה זו משמשת בעיקר להערכת שווים של נכסים בלתי מוחשיים הרשומים באופן משפטי על שם החברה כגון: מותגים, סימני מסחר, שמות אתרי אינטרנט, מאגרי מידע, פטנטים וכו'.

2. **גישת השוק** – על-פי גישה זו השווי ההוגן מתחשב במחירים ששולמו לאחרונה תמורת נכסים דומים, על בסיס ניתוח עסקאות דומות ככל שניתן בין קונה מרצון למוכר מרצון, תוך ביצוע התאמות למחירי השוק הנקובים, על מנת לשקף את המצב והשימושיות של הנכס המוערך באופן יחסי לנכסים המקבילים בשוק. כתוצאה מכך, גישה זו אינה ישימה לעיתים קרובות להערכת שווי נכסים בלתי מוחשיים ועשויה לשמש כאמת מידה כללית והשוואתית בלבד לתוצאות ההערכה בשיטות אחרות.
3. **גישת העלות** – על-פי גישה זו השווי ההוגן מוערך בהתבסס על עלות השחלוף של הנכס בניכוי פחת המבטא התיישנות פונקציונאלית, כלכלית או טכנולוגית של הנכס הקיים ביחס לחדש. את תוצאות ההערכה שנבעו משימוש בגישת העלות ניתן לראות כגבול העליון של הערך במקרים בהם הנכס ניתן בקלות להחלפה או לחידוש, שכן אף משקיע זהיר לא ירכוש נכס קיים במחיר גבוה מכפי שיעלה לו ליצור נכס שווה, אשר יספק לו תועלות כלכליות דומות. עקרון זה לא חל לרוב על נכס בלתי מוחשי ייחודי המוגן משפטית מפני העתקה, כגון פטנט או זכויות יוצרים (אם כי, יש לשים לב לגבולות הטריטוריאליים של הגנה האמורה), או כאשר זמני פיתוח של נכס בלתי מוחשי תחליפי הינם ארוכים, או כאשר אי הודאות בהצלחת הפיתוח העצמי גבוהה באופן חריג מהמקובל.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# מתודולוגיה (המשך)

## אורך חיים שימושיים

על הישות הרוכשת להעריך אם אורך חייו השימושיים של הנכס הבלתי מוחשי הינו סופי או בלתי מוגדר, ובמקרה שהוא סופי, לאמוד את אורכו. הישות תראה באורך חיים כבלתי מוגדר, אם לאחר ניתוח של כל הגורמים הרלוונטיים אין גבול הנראה לעין לתקופה שלאורכה הנכס צפוי להפיק תזרימים נקיים חיוביים לישות.

נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים מוגדר יופחת על פני אורך החיים השימושיים שלו בכפוף לבחינת ירידת ערך.

לעומת זאת, נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר לא יופחת. במקום זאת, על הישות הרוכשת לבצע בחינה לירידת ערך של הנכס אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר, אם קיימים סימנים המצביעים כי ייתכן שחלה ירידת ערך של נכס זה. כמו כן, הישות תבחן את אורך החיים השימושיים של הנכס הבלתי מוחשי הנדון מידי תקופה, כדי לקבוע אם האירועים והנסיבות תומכים עדיין בהערכה כי אורך החיים השימושיים הוא בלתי מוגדר.

## הטבת מס

בהתאם למדריך לשכת רואי החשבון האמריקאית[1], הערכת שווי של הנכס הבלתי מוחשי צריכה לכלול:

- תשלומי המס הצפויים בגין תזרימי המזומנים המיוחסים לנכס הבלתי מוחשי.
- הטבות מס שינבעו מהפחתתו של הנכס הבלתי מוחשי לצרכי מס.

המדריך ממשיך ואומר כי הוספת השפעת המס הינה נפוצה בגישת ההכנסות וגישת העלות, אך אינה אופיינית במקרה של שימוש בגישת השוק, מכיוון שהטבות המס במקרה זה כלולות כבר במחיר השוק המצוטט בעת משא ומתן על רכישת הנכס בין משתתפי שוק. לדעת הצוות שהכין את המדריך, שתי השפעות מס אלה צריכות להיכלל בערכו של הנכס הבלתי מוחשי, בין אם העסקה נבנתה כמכירת נכסים של החברה הנרכשת לצרכי מס ובין אם כמכירת מניות של החברה הנרכשת (ללא שינוי בבסיס המס של הנכסים הנרכשים וההתחייבויות המתקבלות). בהתאם לכך יש לכלול בשווי הנכסים הבלתי מוחשיים את שווי הטבת המס, על אף שמדובר ברכישת מניות אשר בפועל אינה מאפשרת את הפחתת הנכסים הבלתי מוחשיים לצורכי מס.

בהיעדר הוראות מפורשות בנוגע להפחתת נכסים בלתי מוחשיים, הונח לצורך עבודה זו כי ההפחתה של הנכסים הבלתי מוחשיים שנרכשו תוכר למטרות דיווח למס הכנסה. מאחר וטרם הובעה עמדת רשויות המס בנושא, התבססנו על הוראות המדריך הלשכה האמריקאית.

הטבת המס בכל הנכסים הבלתי מוחשיים שהוערכו חושבה לפי שיטה של הפחתה בקו ישר לתקופת התחזית ששימשה להערכת הנכס הבלתי מוחשי עצמו, או לתקופה של 10 שנים (תקופה מרבית להפחתת מוניטין לפי הוראות מס הכנסה), כנמוך מבניהם.

מקור:
1. AICPA Practice Aid Series - Assets Acquired in a Business Combination to Be Used in Research and Development Activities: A Focus on Software, Electronic Devices, and Pharmaceutical Industries.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# מתודולוגיה (המשך)

## מוניטין

באופן כללי, המרכיב המיוחס למוניטין אינו מוכר כנכס בלתי מוחשי נפרד, אלא נכלל בערך בספרים של חשבון ההשקעה בחברה הכלולה. המוניטין משקף את ההטבות הכלכליות העתידיות הנובעות מנכסים אחרים שנרכשו בעסקה, אשר אינם ניתנים לזיהוי והכרה בנפרד.

המוניטין יימדד כעודף של (1) על (2), כאשר:

1. ערך של התמורה שהועברה (הנמדד על-פי דרישות התקן), ושווי הוגן של זכויות שהיו לישות הרוכשת בישות הנרכשת ערב הרכישה;
2. ערכם נטו של נכסים מזוהים והתחייבויות שהועברו למועד הרכישה, בהתאם להוראות התקן.

לעתים, ייתכן שהרוכש יעשה עסקאות הזדמנותיות (Bargain Purchase) אשר הינן עסקאות בהן (2) עולה על (1). במקרים אלה הרוכש יזקוף את ההפרש כהכנסה במסגרת יישום שיטת השווי המאזני שתשפיע על יתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה.

### הצגה

לאחר ההכרה הראשונית, המוניטין נכלל לפי עלות בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ביתרת חשבון ההשקעה בחברה הכלולה, ואינו יוכר כנכס בלתי מוחשי נפרד.

המוניטין לא יופחת, ובמקום זאת תבוצע בחינה לירידת ערכו אחת לשנה או בתדירות גבוהה יותר, אם קיימים סימנים המצביעים כי ייתכן וחלה ירידה בערכו של המוניטין.

## סיכום

לסיכום, בהתאם למתודולוגיה לעיל, על הישות הרוכשת לזהות את הנכסים המוחשיים והבלתי מוחשיים הניתנים לזיהוי והתחייבויות שהועברו של העסק הנרכש במועד הרכישה ולהעריך את שווים ההוגן של פריטים אלה.

לאחר מכן, נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים סופי יופחת על פני אורך חייו זה בכפוף לבחינת ירידת ערך, ואילו נכס בלתי מוחשי בעל אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר לא יופחת ותבוצע בחינה של ירידת ערך לפחות אחת לשנה.

המוניטין, בעיקרון, יימדד כעודף של תמורת עסקת הרכישה על שווים ההוגן של נכסים שנרכשו בניכוי התחייבויות שהועברו. ערכו של המוניטין כפוף לשינויים בגין מיסים נדחים המיוחסים לנכסים והתחייבויות שזוהו ונמדדו וערכם שונה מבסיס המס. המוניטין לא יופחת ולפחות אחת לשנה תבוצע בחינה האם חלה ירידה בערכו.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

05

# אומדן עלות הרכישה וזיהוי נכסים בלתי מוחשיים


| | |
|---|---|
| אומדן עלות הרכישה וזיהוי נכסים בלתי מוחשיים | 19 |
| קשרי לקוחות | 20 |
| טכנולוגיה | 21 |

# אומדן עלות הרכישה וזיהוי נכסים בלתי מוחשיים

## עלות הרכישה

ע"פ הסכם שנחתם ביום 13 בנובמבר 2025 והושלם ביום 28 בינואר 2026, רכשה ג'י וואן 50% מהון מניות המונפק והנפרע של פאל מבעלי החברה הקודמים, בתמורה במזומן בסך כולל של 125 מיליון ש"ח. בנוסף, שולמה התאמת הון חוזר נורמטיבי בסך של כ-800 אלף ש"ח, והתהוו עלויות עסקה בסך של כ-638 אלף ש"ח

## נכסים מוחשיים מזוהים

### המסגרת החשבונאית

בחודש מרץ 2004 פרסמה הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים את תקן חשבונאות (IAS) 38, שעניינו נכסים בלתי מוחשיים. התקן קובע את הטיפול החשבונאי בנכסים בלתי מוחשיים (שאינם מטופלים במפורש בתקני חשבונאות אחרים), ודורש מישות להכיר בנכס בלתי מוחשי אם וכאשר מתקיימים קריטריונים מוגדרים. בהתאם להוראות התקן, בכדי שפריט יקיים את ההגדרה של נכס בלתי מוחשי, עליו להיות נכס לא כספי, חסר מהות פיזית וניתן לזיהוי. בנוסף, קיימת דרישה ששוויו ההוגן של הנכס ניתן למדידה באופן מהימן. סעיף 12 לתקן IAS 38 קובע, כי נכס בלתי מוחשי מקיים את התנאי של יכולת הזיהוי כאשר הוא עונה על אחד מהקריטריונים הבאים:

- **קריטריון כלכלי** - הנכס ניתן להפרדה, קרי ניתן להפריד אותו או לפצל אותו מהישות ולמכור אותו, להעביר אותו, להעניק רישיון לשימוש בו, להשכיר אותו או להחליפו, בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס קשור או התחייבות קשורה.
- **קריטריון משפטי** - הנכס נובע מזכויות חוזיות או מזכויות משפטיות אחרות, מבלי להתחשב אם זכויות אלה ניתנות להעברה או ניתנות להפרדה מהישות או מזכויות וממחויבויות אחרות.

לצורך הכנת חוות דעת זו, בחנו מספר פריטים אשר יכולים להוות נכסים בלתי מוחשיים אפשריים. לכל פריט נערכה בחינה האם הוא מקיים את קריטריון יכולת הזיהוי המפורט לעיל ובהתאם לכך ניתן יהיה להכיר בו בנפרד מהמוניטין (תחת ההנחה, כמובן, שהנכס מקיים את יתר ההתניות בהגדרה), או האם הוא איננו עומד בקריטריון ולכן מהווה מוניטין.

### נכסים בלתי מוחשיים שזוהו ונאמדו

נכסים בלתי מוחשיים פוטנציאליים נבחנו באמצעות סקירה של מסמכים ומידע רלוונטי אחר אודות הפעילות ושיחות עם הנהלת ג'י וואן.

**הנכסים הבלתי מוחשיים שנבחנו הם:**

- טכנולוגיה
- קשרי לקוחות
- הסכם אי תחרות

**לאחר הבחינה שנעשתה, הנכסים הבלתי מוחשים שזוהו ושווים ההוגן נאמד במסגרת עבודה זו הינם:**

- **קשרי לקוחות** - הערכת שווי קשרי לקוחות מוצגת בהמשך פרק זה
- **טכנולוגיה** - הערכת שווי טכנולוגיה מוצגת בהמשך פרק זה

**בקשר לנכס קשרי לקוחות** - בהתאם למידע שנמסר מהנהלת הרוכשת, קשרי הלקוחות של החברה בעיקר בתחום מכירת בקרי הספיידר, מניבים לה יתרון כלכלי חשוב. יתרון זה משקף שווי כלכלי הגלום בבסיס הלקוחות של החברה. לאור זאת, להערכתנו מתקיים הקריטריון הכלכלי המאפשר להכיר בקשרי הלקוחות כנכס בלתי מוחשי נפרד מהמוניטין. פירוט הערכת השווי של נכס זה מובא בהמשך הפרק.

**בקשר לנכס הטכנולוגיה** - נמסר לנו על-ידי הנהלת הרוכשת כי הטכנולוגיה מהווה נכס ניתן להפרדה, כהגדרתו בקריטריון הכלכלי. הטכנולוגיה ניתנת להפרדה מהישות, ובאופן עקרוני ניתן למכור אותה, להעביר אותה, להעניק רישיון לשימוש בה, להשכיר אותה או להחליפה, בנפרד או יחד עם נכס, חוזה או התחייבות קשורים. משום כך, אנו סבורים כי הקריטריון הכלכלי מתקיים במקרה זה ועל כן יש להכיר בנכס בלתי מוחשי זה בנפרד מהמוניטין. הערכת שווי הטכנולוגיה מוצגת בהמשך פרק זה.

**בקשר לנכס הסכם אי תחרות** – בהתאם להסכם הרכישה, המוכרים נשארו בחברה. לכן לא קיימת היתכנות לכך שהמוכרים יתחרו בחברה (במישרין או בעקיפין).

# קשרי לקוחות

## שווי קשרי הלקוחות

### תוצאות אומדן השווי ההוגן של קשרי הלקוחות

להלן תחשיב שווי קשרי הלקוחות:

| אומדן שווי הוגן של קשרי לקוחות | באלפי ש"ח |
|---|---|
| סה"כ ערך נוכחי של התזרימים, לפני הטבת מס | 47,334 |
| שווי הטבת המס | 3,487 |
| **שווי הוגן בתוספת הטבת המס** | **50,821** |

מצ"ב **נספח ד'** עם פירוט תחזית תזרימי המזומנים ששימשה להערכת שווי נכס בלתי מוחשי זה.

### השיטה שנבחרה להערכת שווי קשרי הלקוחות

שוויו ההוגן של נכס בלתי מוחשי קשרי לקוחות הוערך לפי גישת ההכנסות. במסגרתה יושמה שיטת היוון הרווחים העודפים (Multi Period Excess Earnings Method – MPEEM). על פי גישה זו, שווי הנכס נגזר מערכם הנוכחי של תזרימי המזומנים אשר צפויים לנבוע ממנו לאורך יתרת חייו הכלכליים.

במסגרת היישום, בשלב הראשון יש לאמוד את תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס, בהתבסס, בין היתר, על ניתוח פיננסי-תפעולי. בשלב השני, יש להביא את תזרימי המזומנים הללו לערכים הנוכחיים על ידי היוונם למועד הערכת השווי של הנכס. היוון תזרימי המזומנים נעשה באמצעות שיעור היוון אשר אמור לשקף את ערך הזמן של הכסף ואת הסיכון העסקי הגלום בנכס. בהתאם למידע שנמסר לנו מהנהלת החברה, שיעור נטישת הלקוחות הקיימים הינו כ-6.67% בשנה.

### תחזית ההכנסות

להלן פירוט ההכנסות הנובעות מקשרי הלקוחות:

| לקוחות<br>באלפי ש"ח | תחזית<br>שנה 1 | תחזית<br>שנה 2 | תחזית<br>שנה 3 | תחזית<br>שנה 4 | תחזית<br>שנה 5 | תחזית<br>שנה 6 | תחזית<br>שנה 7 | תחזית<br>שנה 8 | תחזית<br>שנה 9 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| הכנסות נטו מלקוחות קיימים | 32,064 | 30,824 | 29,632 | 28,486 | 27,385 | 26,326 | 25,308 | 24,329 | 23,389 |

ניתוח ההכנסות בגין קשרי לקוחות בוצע בהתבסס על שיעור הצמיחה הפרמננטי במודל הרכישה ובשקלול שיעורי הנטישה הצפויים.

### הוצאות רעיוניות (Contributory Charges) של הנכס קשרי לקוחות

במסגרת יישום גישת ההכנסות, יש לשייך לנכס הבלתי מוחשי המוערך הוצאות כלכליות בגין שימוש בנכסים האחרים של הישות, להם היה נדרש הנכס לאורך תקופת חייו הכלכליים. במסגרת הוצאות אלה, יש לכלול את כלל ההוצאות הנדרשות על מנת לתמוך בקיומו של הנכס הבלתי מוחשי ובכלל זה הוצאות רעיוניות הבאות לשקף את זקיפת דמי שכירות כלכלית שעל הנכס הבלתי מוחשי לשלם לנכסים השונים של הישות, הן מוחשיים והן בלתי מוחשיים.

- **חיוב תורם בגין הון חוזר –** ההון החוזר של החברה מייצג את הכספים הדרושים לפירמה לשם מימון עסקיה השוטפים ולגישור על פערי הזמן שבין מועד הוצאת הכספים בתהליך הייצור לבין מועד קבלת התשלומים בגין מכירת המוצרים. החיוב התורם עבור ההון החוזר נאמד על ידינו בכ-0.29%.
- **חיוב תורם בגין כוח עבודה מגובש –** על פי גישת ההכנסות, יש להתחשב בהוצאות הרעיוניות בגין גיוס ואימון של כוח האדם של הפעילות, שהיו נדרשות, אילו היה על בעל הנכס הבלתי מוחשי לגייס מחדש את כוח האדם הנדרש לפעילות השוטפת לצורך הספקת המוצרים לקשרי הלקוחות. על-פי הפרקטיקה המקובלת בעבודות ה- PPA השונות בישראל, שיעור התשואה הרעיונית בגין כוח אדם בעבודה נקבע בהתאם לשיעור ההיוון המשוקלל של החברה (WACC) הנאמד על 13.25% (ראה **נספח ב'**) ובהתאם לשיעור הוצאות הכשרה וגיוס של כוח העבודה המגובש מההכנסות שנאמד על-ידינו בכ-7.4%. בהתאם לכך, החיוב התורם בגין כוח עבודה מגובש נאמד בכ-0.98%.
- **חיוב תורם בגין רכוש קבוע -** בהתבסס על שווי הרכוש שנרכש הונח כי יתרת הרכוש הקבוע הנדרש לתפעול הקשרי הלקוחות הינו כ-1.29% מההכנסות. החיוב התורם עבור הרכוש הקבוע של החברה נאמד על ידינו בכ-0.06%.
- **חיוב תורם בגין טכנולוגיה –** החיוב התורם בגין הטכנולוגיה הוערך בהתאם לאומדן שיעור התמלוגים של 9% מההכנסות הצפויות.

### שיעור ההיוון

להערכתנו, רמת הסיכון בתזרים המזומנים הנובעת מקשרי הלקוחות דומה לרמת הסיכון הממוצעת של החברה. אי לכך, תזרים המזומנים הנובע מקשרי לקוחות הוון בשיעור היוון של 13.25%, בהתאם לשיעור ההיוון המשוקלל (WACC) של החברה (ראה **נספח ב'**).

### אורך חיים

אורך החיים הכלכליים של נכס קשרי לקוחות נקבע ל-9 שנים.

### הטבת מס

אומדן השווי ההוגן של הנכס אמור לכלול את מגן המס הנובע מהפחתתו של הנכס. הונח לצורך העבודה כי ניתן להפחית את הנכס הנאמד לצרכי מס לאורך תקופה של 10 שנים.

 © 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# טכנולוגיה

## שווי הטכנולוגיה

### תוצאות אומדן השווי ההוגן של הטכנולוגיה

להלן תחשיב שווי הטכנולוגיה:

| אומדן שווי הוגן של הטכנולוגיה | באלפי ש"ח |
|---|---|
| סה"כ ערך נוכחי של התזרימים, לפני הטבת מס | 19,056 |
| שווי הטבת המס | 1,404 |
| **שווי הוגן בתוספת הטבת המס** | **20,460** |

מצ"ב **נספח ג'** עם פירוט תחזית תזרימי המזומנים ששימשה להערכת שווי נכס בלתי מוחשי זה.

### השיטה שנבחרה להערכת שוויה של הטכנולוגיה

אומדן השווי ההוגן של הטכנולוגיה נערך בגישת "הפטור מתמלוגים" (Relief from Royalties), אשר הינו אחד מהסוגים של גישת ההכנסות, כמתואר לעיל. לפי גישה זו, שוויו של הנכס נאמד כערך נוכחי של התמלוגים הראויים אשר הישות הייתה נדרשת לשלם לצד ג' עבור השימוש בו, אם היא לא הייתה הבעלים של אותו הנכס. באופן רגיל התמלוגים עבור השימוש בנכס כגון טכנולוגיה משולמים מתוך הכנסות הישות בכל שנה. על כן, תחזית ההכנסות של הפעילות מהטכנולוגיה נערכה על בסיס תחזית ההכנסות הנובעות ממנה.

### תחזית ההכנסות

להלן פירוט ההכנסות הנובעות מהטכנולוגיה:

| הערכת שווי הטכנולוגיה באלפי ש"ח | תחזית שנה 1 | תחזית שנה 2 | תחזית שנה 3 | תחזית שנה 4 | תחזית שנה 5 | תחזית שנה 6 | תחזית שנה 7 | תחזית שנה 8 | תחזית שנה 9 | תחזית שנה 10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| סך ההכנסות מטכנולוגיה | 34,330 | 36,598 | 39,016 | 41,593 | 44,341 | 47,270 | 50,393 | 50,497 | 48,371 | 46,335 |

עבור הטכנולוגיה, נלקחה תחזית ההכנסות ממכירת מוצרים. תחזית מכירת המוצרים מבוססת על הכנסות החברה הצפויות לפי הנחות הנהלת החברה ושיעור צמיחה טרמינלי של כ-3% בשנה הפרמננטית.

### שיעור התמלוגים

שיעור התמלוגים בגין הטכנולוגיה נקבע על כ-9% וזאת בהתאם להסכמי רישוי הנהוגים בענף.

### שיעור ההיוון

להערכתנו, רמת הסיכון בתזרים המזומנים הנובעת מהטכנולוגיה דומה לרמת הסיכון הממוצעת של החברה. אי לכך, תזרים המזומנים הנובע מטכנולוגיה הוון בשיעור היוון של 13.25%, בהתאם לשיעור ההיוון המשוקלל (WACC) של החברה (ראה נספח ב').

### אורך חיים

אורך החיים הכלכלי של נכס הטכנולוגיה הוערך ב-10 שנים, בהתבסס על הערכות ההנהלה.

### הטבת מס

אומדן השווי ההוגן של הנכס אמור לכלול את מגן המס הנובע מהפחתתו של הנכס. הונח לצורך העבודה כי ניתן להפחית את הנכס הנאמד לצרכי מס לאורך תקופה של 10 שנים.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# נספחים


| | |
|---|---|
| א. מילון מונחים | 23 |
| ב. שיעור ההיוון - WACC | 24 |
| ג. הערכת שווי טכנולוגיה | 25 |
| ד. הערכת שווי קשרי לקוחות | 26 |
| ה. תחשיב WARA | 27 |
| ו. פרטי מעריך השווי | 28 |

# א. מילון מונחים

| מונח | |
|---|---|
| הרוכשת או ג'י וואן | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ |
| פאל או החברה | פאל אלקטרוניקס מערכות בע"מ |
| CAGR | שיעור צמיחה שנתית ממוצעת |
| DCF | תזרים מזומנים מהוון |
| EBITDA | רווח לפני ריבית, מיסים, פחת והפחתות |
| WACC | שיעור היוון משוקלל |


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel

# ב. שיעור ההיוון - WACC

## אמידת שיעור ההיוון

אמדנו את שיעור ההיוון של החברה בכ-13.25% בהתבסס על הפרמטרים הבאים:

- **שיעור ריבית חסרת סיכון (Rf)** - אמדנו את שיעור זה הכ-3.87% על-פי תשואה לפדיון של אג"ח לא צמודות של ממשלת ישראל לתקופה של 10 שנים.
- **ביטא (β)** - בהתאם לביטאות של חברות דומות, אמדנו את הביטא הממונפת של החברה בכ-0.98.
- **פרמיית הסיכון של השוק (Rm-Rf)** - פרמיית הסיכון הממוצעת של השוק נקבעה בהתאם לפרמיית הסיכון המאפיינת משקיע בין לאומי – 5% ע"פ נתוני Kroll.
- **פרמיית סיכון נוספת (ARP)** - בהתאם למחקר Kroll, אמדנו את פרמיית הסיכון הנוספת של החברה בכ-4.47%.
- **שיעור המינוף (D/D+E)** - מניתוח שביצענו נמצא כי רמת החוב של החברה נאמדה על 0%. משכך, אמדנו את שיעור המינוף של החברה בכ-0%.
- **שיעור מס אפקטיבי** - נלקח שיעור מס אפקטיבי של 12%, וזאת נוכח מעמד החברה כמפעל טכנולוגי מועדף, והיות שכלל הכנסותיה מהוות הכנסה טכנולוגית מועדפת כהגדרתה בחוק עידוד השקעות הון.

מהצבת הנתונים לעיל בנוסחה לחישוב Re, עולה כי Re הינו כ- 13.25% וה- WACC הינו כ-13.25%

מקור: מערכת ה- Capital IQ.

## תחשיב WACC

- להלן טבלה המציגה את פירוט חישוב ה- WACC:

| Re -Return on equity | ערך | הערות |
|---|---|---|
| Rf | 3.87% | עפ"י נתוני תשואה של אג"ח לא צמודות של ממשלת ישראל ל-10 שנים ליום 28.1.2026 ( שערי ריבית) |
| Rm-Rf | 5.00% | Kroll |
| Beta | 0.98 | ביטא של חברות ההשוואה Capital IQ |
| ARP 1 | 4.47% | Kroll |
| **Re (rounded)** | **13.25%** | |

| Rd - Return on debt | ערך | הערות |
|---|---|---|
| Rd | N/R | |
| Tax | 12% | שיעור מס חברות צפוי למפעל טכנולוגי מועדף שאינו באזור פיתוח א' |
| **Rd*(1-Tax)** | **N/R** | |

| Leverage rate | ערך | הערות |
|---|---|---|
| D/D+E | - | על פי מבנה ההון של החברה |
| E/D+E | 100% | על פי מבנה ההון של החברה |
| **WACC (rounded)** | **13.25%** | |

# ג. הערכת שווי טכנולוגיה

| הערכת שווי הטכנולוגיה<br>באלפי ש"ח | | תחזית<br>שנה 1 | תחזית<br>שנה 2 | תחזית<br>שנה 3 | תחזית<br>שנה 4 | תחזית<br>שנה 5 | תחזית<br>שנה 6 | תחזית<br>שנה 7 | תחזית<br>שנה 8 | תחזית<br>שנה 9 | תחזית<br>שנה 10 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **סך ההכנסות מטכנולוגיה** | | **34,330** | **36,598** | **39,016** | **41,593** | **44,341** | **47,270** | **50,393** | **50,497** | **48,371** | **46,335** |
| **תמלוגים** | 9.00% | **3,090** | **3,294** | **3,511** | **3,743** | **3,991** | **4,254** | **4,535** | **4,545** | **4,353** | **4,170** |
| הוצאות מס | 12% | (371) | (395) | (421) | (449) | (479) | (511) | (544) | (545) | (522) | (500) |
| **תזרים נקי להיוון** | | **2,719** | **2,899** | **3,090** | **3,294** | **3,512** | **3,744** | **3,991** | **3,999** | **3,831** | **3,670** |
| מספר שנים להיוון | | 0.5 | 1.5 | 2.5 | 3.5 | 4.5 | 5.5 | 6.5 | 7.5 | 8.5 | 9.5 |
| מחלק היוון לפי שיעור היוון | 13.25% | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.5 | 1.8 | 2.0 | 2.2 | 2.5 | 2.9 | 3.3 |
| **תזרים נקי מהוון** | | **2,555** | **2,405** | **2,264** | **2,131** | **2,006** | **1,888** | **1,778** | **1,573** | **1,330** | **1,125** |

| אומדן שווי הוגן של הטכנולוגיה | באלפי ש"ח |
|---|---|
| סה"כ ערך נוכחי של התזרימים, לפני הטבת מס | 19,056 |
| שווי הטבת המס | 1,404 |
| **שווי הוגן בתוספת הטבת המס** | **20,460** |


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# ד. הערכת שווי קשרי לקוחות

| הערכת שווי הנכס קשרי לקוחות | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית | תחזית |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **באלפי ש"ח** | **שנה 1** | **שנה 2** | **שנה 3** | **שנה 4** | **שנה 5** | **שנה 6** | **שנה 7** | **שנה 8** | **שנה 9** |
| **הכנסות נטו מלקוחות קיימים** | **32,064** | **30,824** | **29,632** | **28,486** | **27,385** | **26,326** | **25,308** | **24,329** | **23,389** |
| שיעור רווח תפעולי | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% | 45.5% |
| **רווח תפעולי** | **14,591** | **14,026** | **13,484** | **12,963** | **12,461** | **11,980** | **11,516** | **11,071** | **10,643** |
| חיוב תורם בגין טכנולוגיה | (2,886) | (2,774) | (2,667) | (2,564) | (2,465) | (2,369) | (2,278) | (2,190) | (2,105) |
| **רווח תפעולי לאחר ניכויים בגין נכסים בלתי מוחשיים לפני מס** | **11,705** | **11,252** | **10,817** | **10,399** | **9,997** | **9,610** | **9,239** | **8,882** | **8,538** |
| הוצאות מס | (1,405) | (1,350) | (1,298) | (1,248) | (1,200) | (1,153) | (1,109) | (1,066) | (1,025) |
| **תזרים תפעולי לאחר מס** | **10,300** | **9,902** | **9,519** | **9,151** | **8,797** | **8,457** | **8,130** | **7,816** | **7,514** |
| חיובים תורמים נוספים | (428) | (411) | (395) | (380) | (365) | (351) | (338) | (325) | (312) |
| **תזרים נקי להיוון** | **9,872** | **9,491** | **9,124** | **8,771** | **8,432** | **8,106** | **7,792** | **7,491** | **7,201** |
| מספר שנים להיוון | 0.5 | 1.5 | 2.5 | 3.5 | 4.5 | 5.5 | 6.5 | 7.5 | 8.5 |
| מחלק היוון לפי שיעור היוון | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.5 | 1.8 | 2.0 | 2.2 | 2.5 | 2.9 |
| **תזרים נקי מהוון** | **9,277** | **7,875** | **6,685** | **5,674** | **4,817** | **4,089** | **3,471** | **2,946** | **2,501** |

| אומדן שווי הוגן של קשרי לקוחות | באלפי ש"ח |
|---|---|
| סה"כ ערך נוכחי של התזרימים, לפני הטבת מס | 47,334 |
| שווי הטבת המס | 3,487 |
| **שווי הוגן בתוספת הטבת המס** | **50,821** |


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# ה. תחשיב WARA

| אלפי ש"ח | שווי הוגן לאחר מס נדחה 50% | שיעור היוון | משקל |
|---|---|---|---|
| הון חוזר נורמטיבי | 1,258 | 3.7% | 0% |
| רכוש קבוע, נטו | 207 | 4.7% | 0.0% |
| קשרי לקוחות | 19,566 | 13.25% | 2% |
| טכנולוגיה | 8,096 | 13.25% | 1% |
| מוניטין (ערך שיורי) | 97,458 | 13.39% | 10% |
| **סה"כ נכסים תפעוליים** | **126,585** | | **13.25%** |
| התאמת הון החוזר | - | | |
| מיסים נדחים | 80 | | |
| נכסים (התחייבויות) פיננסיים, נטו | (227) | | |
| **סך עלות צירוף עסקים** | **126,438** | | |


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

# ו. 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-**Advisory services** של רשת **Grant Thornton** העולמית, המתמחה בהובלת עסקאות בינלאומיות, ביצוע הערכות שווי וייעוץ בביצוע עסקאות, הנפקת חברות 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**, שותף בפאהן קנה יועצים, בעל תואר שני בכלכלה (MA) ובעל תואר ראשון בהצטיינות בכלכלה וחשבונאות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.


© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. Grant Thornton Israel | ג'י וואן פתרונות אבטחה בע"מ

© 2026 Fahn Kanne Consulting Ltd. All rights reserved.

Fahn Kanne Consulting Ltd is a subsidiary of Fahn Kanne & Co., the Israeli member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL).

GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.

Fahn Kanne
Grant Thornton

**grantthornton.co.il**