

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2010

אוסיף השקעות ופתוח בע"מ

שנת 2010

21 במרץ 2011

אוסיף השקעות ופתוח בע"מ

שנת 2010

<u>חברי הדירקטוריון</u>

אברהם לוין	**יו"ר דירקטוריון**
דב נוה	**דירקטור**
פרופ' יורם עדן	**דח"צ**
ירח ניסן	**דירקטור**
ד"ר תמר גדרון	**דח"צ**

תוכן עניינים

פרק א -	תיאור עסקי החברה
פרק ב -	דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
פרק ג -	דו"חות כספיים ליום 31 בדצמבר 2010
פרק ד -	פרטים נוספים
פרק ה -	דו"ח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

פרק א' – תיאור עסקי החברה

תוכן עניינים

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	1
1.2	החזקות החברה	4
1.3	תחומי הפעילות של החברה	6
1.4	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	6
1.5	חלוקת דיבידנדים	6

חלק שני - מידע אחר

1.6	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	7
1.7	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	8

חלק שלישי - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

1.8	פעילות הנדל"ן למכירה	16
1.9	פעילות הנדל"ן המניב	35
1.10	תחום ביצוע עבודות קבלניות (תשתיות ובניה)	63

חלק רביעי - תיאור השקעות החברה

1.11	השקעות החברה בחברות שמומשו והמיועדות למימוש	81
1.12	השקעות אחרות	87

חלק חמישי - עניינים הנוגעים לחברה בכללותה

1.13	הון אנושי	89
1.14	מימון ואשראי	89
1.15	מיסוי ורגולציה	102
1.16	רכוש קבוע ומתקנים	111
1.17	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	112
1.18	מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	113
1.19	הסכמים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל	113
1.20	הליכים משפטיים	113
1.21	יעדים ואסטרטגיה עסקית	119
1.22	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	120
1.23	מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים	120
1.24	גורמי סיכון	120

תיאור עסקי החברה

א. תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.1. הקמת החברה

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן, בעצמה ו/או יחד עם חברות בנות: "**החברה**") הוקמה ונתאגדה בשנת 1962 על פי פקודת החברות, 1921 בשם השקעות ופיתוח של פז בע"מ, כשמטרתה העיקרית לעסוק בהשקעות, פיתוח ונאמנויות.

מניותיה של החברה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**") בשנת 1963. ביום 14 בפברואר 1985 שונה שם החברה לשם פז השקעות ופיתוח בע"מ וביום 16 בדצמבר 1991 שונה שמה לשמה הנוכחי.

מאז חודש ינואר 1991 ועד לחודש דצמבר 1993 התמקד עיקר עיסוקה של החברה במתן הלוואות ללקוחות למימון רכישה של נכסים מוחשיים שונים, במימון עסקאות סחר-מכר, באיתור השקעות ועסקים אחרים וכן באיתור השקעות חדשות בתחומי הבנין, התעשיה והמסחר. בחודש יולי 1991 החלה החברה לעסוק גם בתחום הנדל"ן. מאז 1993 מתרכזת פעילות החברה בתחום היזום, ההשקעות, הקמה וניהול של פרויקטים בתחום הנדל"ן בארץ ובחו"ל, כמתואר להלן.

1.1.2. פעילות החברה למועד הדו"ח

החברה הינה חברת ייזום והשקעות. החברה עוסקת בהשקעות בחברות (בעיקר חברות העוסקות בנדל"ן ובנייה) ובנכסים בארץ ובחו"ל. החברה משתמשת בידע ובמומחיות שלה בתחום הנדל"ן וייזום פרויקטים לצורך איתור השקעות פוטנציאליות והשבחתן ומחפשת הזדמנויות עסקיות למימוש השקעותיה. חלק גדול מהשקעות החברה ממומן בהון זר ממימוש השקעותיה. למועד הדו"ח החברה פועלת למימוש השקעותיה המיועדות למימוש כאמור באופן שישיג את האמצעים לפירעון חובותיה. לתיאור החברות והפרויקטים המיועדים למימוש ר' סעיף 1.11 להלן.

למועד הדו"ח, לחברה שלושה תחומי פעילות: נדל"ן למכירה, נדל"ן מניב ותשתיות ובניה. כמו כן, לחברה השקעות בחברות כלולות וכן השקעות בחברות המיועדות למימוש.

1.1.2.1. נדל"ן למכירה

למועד הדו"ח, לחברה שני פרויקטים יזמיים עיקריים בישראל בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ו/או מימוש: פרויקט "מגורים בפארק צמרת" בתל-אביב ופרויקט "רמת הנשיא" בחיפה. לפרטים נוספים בדבר הפרויקטים הנ"ל – ר' סעיף 1.8.4 להלן.

בנוסף, לחברה נכס המורכב מ- 10 חלקות מקרקעין, בשטח כולל של כ-876 דונם הממוקמים בפרברי מוסקבה, רוסיה, אשר נרכש באמצעות אוסיף מזרח אירופה בע"מ (להלן: "**אוסיף מזרח אירופה**"), חברה בת בבעלות מלאה של החברה, בעסקה שהושלמה בחודש אפריל 2009 ואשר מיועדים לבניה למגורים. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.5 הלן.

.1.1.2.2 נדל"ן מניב

למועד הדו"ח עוסקת החברה, בעיקר באמצעות עוגן נדל"ן מניב בע"מ (להלן: "**עוגן**"), בתחום הנדל"ן המניב. בחודש פברואר 1998 רכשה החברה את גרעין השליטה בעוגן, חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה. בחודש יוני 1999 מכרה החברה את מחצית מהחזקותיה בעוגן לאלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "**אלוני חץ**"). לאוסיף ולאלוני חץ היתה שותפות שווה בדירקטוריון עוגן. ביום 18 בינואר 2007 נחתם הסכם בין החברה לבין אלוני חץ בדבר מכירת כל החזקותיה של אלוני חץ בעוגן (כ-43.74% מהונה המונפק והנפרע של עוגן) לחברה. ביום 15 במרץ 2007 הושלמה העסקה כנגד תשלום תמורה בסך של כ-252 מליון ש"ח[1]. למועד הדו"ח, מחזיקה החברה בכ-85.34% מהונה המונפק של עוגן ומזכויות ההצבעה בה. לפרטים בדבר התחייבויות שוטפות של החברה הכוללות יתרת הלוואה בסך של 285 מיליון ש"ח שנלקחה מבנק בחודש מרץ 2007 כנגד שעבוד מניות עוגן שבידי החברה ואשר עמדה לפירעון ביום 15 במרץ 2010 ואשר מוארכת מעת לעת על ידי הבנק, ר' סעיף 1.14.7.2 להלן.

עוגן עוסקת בייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה בישראל, המיועדים לחברות בתעשיות עתירות ידע, למסחר ולשירותים, וכן רכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים. הנכסים המניבים של עוגן משמשים למשרדים, תעשיה, מסחר, אחסנה ומקומות חניה, וממוקמים באזורים בעלי ביקוש גבוה, ביניהם, רמת החיל, רחובות, פתח תקווה, נתניה וראש העין. לפרטים אודות נכסי הנדל"ן להשקעה המהותיים והמהותיים מאוד של עוגן ר' סעיפים 1.9.13 ו- 1.9.14 להלן. בנוסף, למועד הדו"ח, לעוגן שני פרויקטים בפיתוח, ברמת החייל וברחובות וכן עתודות קרקע לפיתוח, בעיקר, בפתח תקוה, נתניה וחולון.

.1.1.2.3 תשתיות ובניה

ביום 21 באוקטובר 2007 התקשרה החברה עם מר אברהם ארנסון (להלן: "**המוכר**") ועם א. ארנסון בע"מ (להלן: "**ארנסון**") בהסכם לפיו רכשה החברה מהמוכר ביום 9 במרץ 2008 מניות של ארנסון בתמורה לסך של כ-100 מליון ש"ח, וכן הוקצו לחברה מניות נוספות של ארנסון בתמורה לסך של 45.3 מליון ש"ח, כך שלמועד הדו"ח, מחזיקה החברה במניות של ארנסון המהוות כ-90.49% מהונה המונפק והנפרע של ארנסון[2]. לתיאור הסכם רכישת ארנסון - ר' סעיף 1.10.1 להלן. לפרטים בדבר תביעה שהגישה החברה ביחד עם ארנסון לבית המשפט המחוזי כנגד המוכר וחברת א. ארנסון נכסים בע"מ, הנשלטת על

---

1 בדו"חות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008 מחקה החברה את מלוא יתרת המוניטין בעוגן בסך של 65 מיליון ש"ח וזאת בעיקר לאור המשבר הפיננסי אשר החל לתת את אותותיו ברבעון הרביעי של שנת 2008 ואשר הביא עימו חוסר וודאות לגבי יכולת הצמיחה החזויה של עוגן.

2 בדו"חות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2008 מחקה החברה את המוניטין בגין השקעתה בארנסון בסך של כ- 82 מיליון ש"ח והן את יתרת שווי אי התחרות שנרשם בסך של כ– 14 מיליון ש"ח, וזאת לאור ההפסדים המתמשכים מפעילותה של ארנסון בכלל וברבעון השלישי של שנת 2008 בפרט.

ידו, בגין נזקים שנגרמו לחברה ולארנסון, וסכומים המגיעים להן בקשר עם רכישת מניות ארנסון כאמור לעיל, ר' סעיף 1.20.8 להלן.

ארנסון הינה חברה פרטית שהתאגדה בישראל ביום 31 באוקטובר 1969. למועד הדו"ח, ארנסון הינה חברה קבלנית עם יכולת וניסיון מוכחים בענף הבניין וההנדסה, והינה קבלן רשום המורשה לבצע עבודות קבלנות בהיקף בלתי מוגבל.

החל מהדו"חות הכספיים של החברה ליום 31.3.2008, אוחדו הדו"חות הכספיים של ארנסון בדו"חות הכספיים של החברה. לפרטים נוספים על פעילות ארנסון – ר' סעיף 1.10 להלן.

1.1.2.4 <u>פעילות ייזום והשקעות</u>

1.1.2.4.1 לחברה השקעות בחברות המיועדות למימוש, כמפורט בסעיף 1.11 להלן, אשר העיקרית שבהן הינה השקעה בפרויקטים יזמיים ברומניה, המוחזקים באמצעות חברות כלולות של אוסיף מזרח אירופה - לפרטים ר' סעיף 1.11.2 להלן.

1.1.2.4.2 בנוסף, בשנת הדו"ח מימשה החברה את השקעותיה ו/או התקשרה בהסכמים למימוש השקעותיה במספר חברות בנות וכלולות, כמפורט בסעיף 1.11 להלן, אשר העיקרית בהן הינה מכירת החזקותיה באוסיף מגורים בע"מ.

1.1.3 <u>שינויי השליטה בחברה</u>

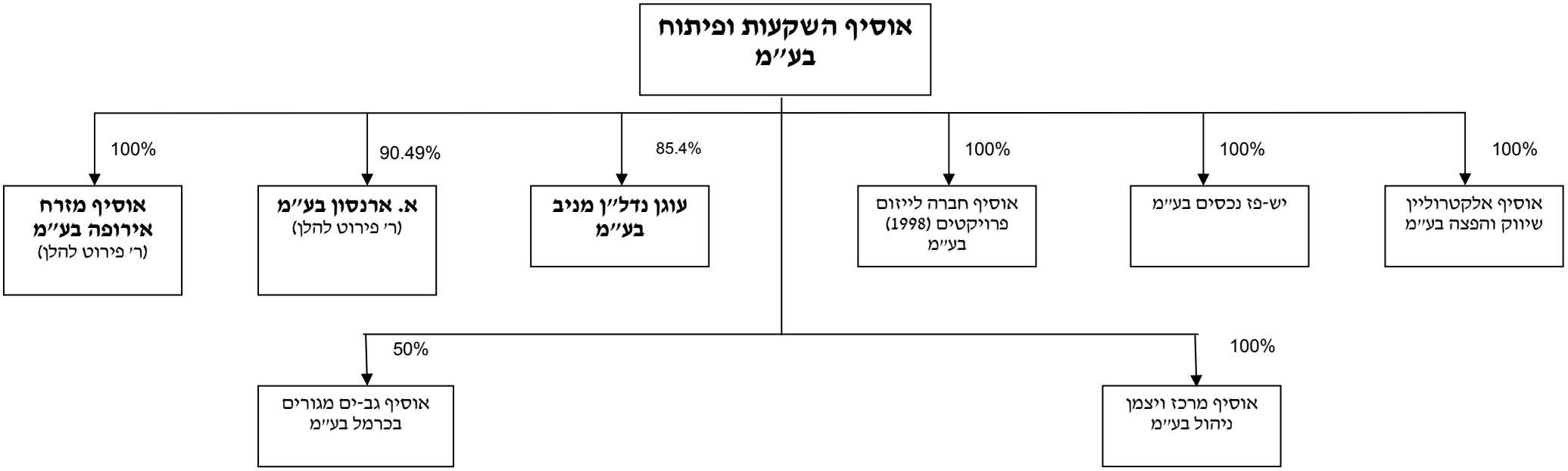
בחודש דצמבר 1993 רכשו מר משה אביב ז"ל וקבוצת משקיעים נוספים (להלן: "**קבוצת היזמים**") מניות וכתבי אופציה של החברה (בחלקן ממי שהיו באותה עת בעלי מניות בחברה ובחלקן בדרך של הקצאה), שהקנו לקבוצת היזמים את השליטה בחברה. בחודש מאי 2007 מכרה קבוצת היזמים למר אריה בר-לב (ארקדי גאידמק) (להלן: "**בר לב**") את השליטה בחברה (סה"כ 2,272,673 מניות אשר היוו כ-46.88% ו- 212,582 כתבי אופציה (סדרה 9) של החברה) בתמורה לכ-581 מליוני ש"ח. בסמוך לאחר השלמת העסקה מימש מר בר לב את כתבי האופציה שרכש ל-212,582 מניות של החברה בתמורה כוללת לחברה של כ- 24.4 מיליוני ש"ח. בעקבות מינוי כונס נכסים מיום 5 באוקטובר 2008 לטובת בנק המזרחי טפחות בע"מ ביחס ל -3,706,746 ממניותיו של בר לב המהוות כ– 63.79% מהון החברה, נמכרו באוקטובר 2008 מניות אלה על ידי כונס הנכסים לישרס חברה להשקעות בע"מ, חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה רשומות למסחר בבורסה (להלן: "**ישרס**" או "**בעלת השליטה**") בתמורה לסך של 135 מיליון ש"ח. המכירה הושלמה ביום 16 בדצמבר 2008, לאחר שאושרה גם על ידי בית המשפט המחוזי בתל-אביב וגם על ידי הממונה על ההגבלים העסקיים, וממועד זה בעלת השליטה בחברה הינה ישרס המחזיקה בסמוך למועד דו"ח זה כ - 69% מהונה המונפק של החברה.

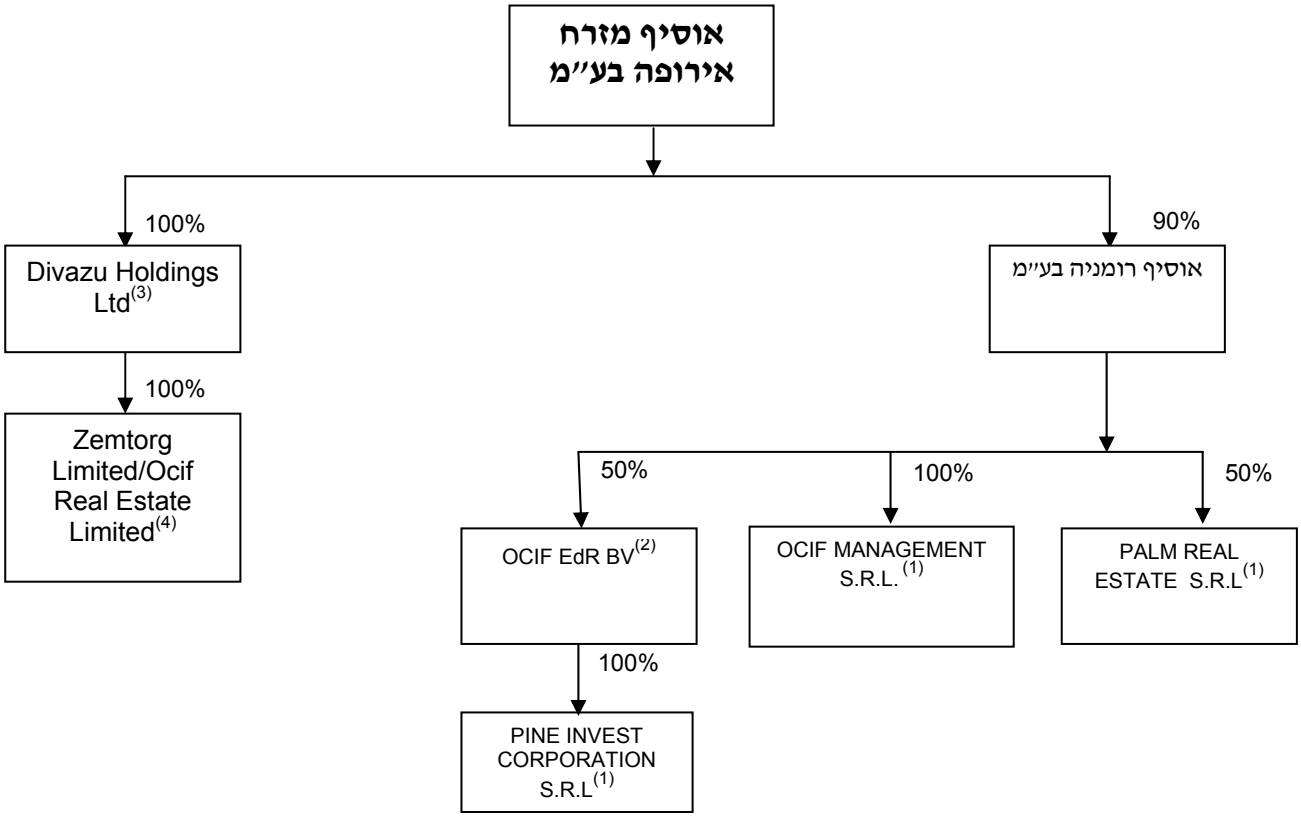
לפרטים אודות מבנה ההחזקות בישרס ר' תקנה 24 בחלק ד' לדו"ח התקופתי.

ביום 30 במרץ 2009, התקבלה החלטה בחברה ובדירקטוריון ישרס על עריכת בדיקת היתכנות למיזוג ישרס והחברה אשר במסגרתה תתבצע הזמנת הערכת שווי במשותף לחברה ולישרס. בישיבתו מיום 23 בנובמבר 2010 אישר דירקטוריון החברה לחדש את תהליך בחינת האפשרות למיזוג החברה עם ישרס.

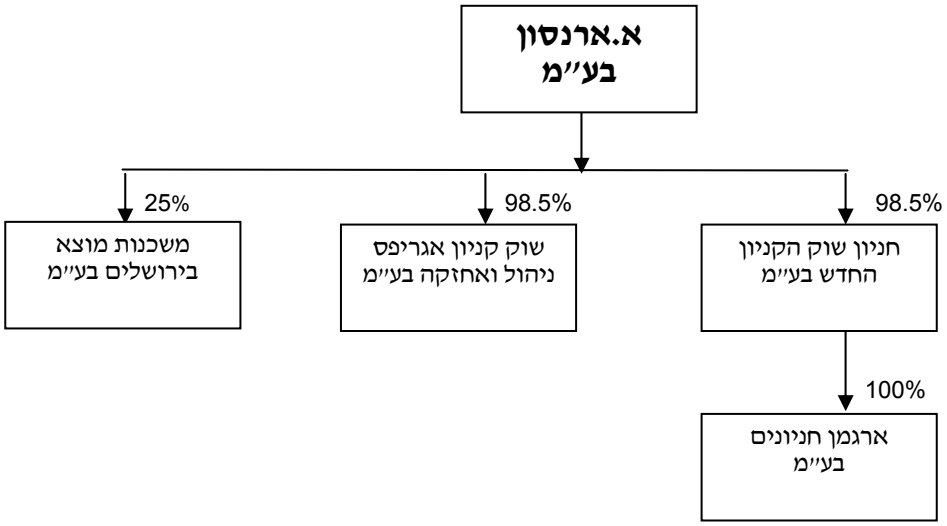
1.2. <u>החזקות החברה</u>

להלן תרשים מבנה ההחזקות של החברה נכון לתאריך הדו"ח (חברות פעילות בלבד):





(1) חברה שהתאגדה ברומניה.
(2) חברה שהתאגדה בהולנד.
(3) חברה שהתאגדה בקפריסין.
(4) חברה שהתאגדה ברוסיה.



1.3 **<u>תחומי הפעילות של החברה</u>**

למועד הדו"ח, החברה עוסקת בתחומי הפעילות הבאים (ר' גם ביאור 28 לדו"חות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2010):

1.3.1 **נדל"ן למכירה** – ייזום, פיתוח, בניה ומכירה של נדל"ן למגורים, למסחר ולמשרדים בישראל. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות החברה וחברות בנות שלה. לפרטים אודות תחום פעילות זה ר' סעיף 1.8 להלן.

1.3.2 **נדל"ן מניב** – ייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה בישראל המיועדים למסחר, לשירותים ולמשרדים, וכן רכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים. פעילות זו מבוצעת בעיקר באמצעות עוגן. לפרטים אודות תחום פעילות זה ר' סעיף 1.9 להלן.

1.3.3 **בניה ותשתיות** - ביצוע עבודות קבלניות בפרויקטים בתחום התשתיות והבנייה למגזר העסקי, הפרטי והציבורי, לרבות ביצוע עבודות בנייה מורכבות כגון ביצוע עבודות הנדסה ייחודיות בבסיסים צבאיים, גשרים, קווי רכבת ותשתית. הפעילות בתחום זה מתבצעת באמצעות ארנסון. לפרטים אודות תחום פעילות זה ר' סעיף 1.10 להלן.

בנוסף, החברה עוסקת בהשקעות בחברות (בעיקר חברות העוסקות בנדל"ן ובנייה) ובנכסים בארץ ובחו"ל. החברה משתמשת בידע ובמומחיות שלה בתחום הנדל"ן ויזום פרויקטים לצורך איתור השקעות פוטנציאליות והשבחתן ומחפשת הזדמנויות עסקיות למימוש השקעותיה. חלק גדול מהשקעות החברה ממומן בהון זר ממימוש השקעותיה. למועד הדו"ח החברה פועלת למימוש השקעותיה המיועדות למימוש כאמור באופן שישיג את האמצעיים לפירעון חובותיה. לתיאור החברות והפרויקטים המיועדים למימוש ר' סעיף 1.11 להלן.

1.4 **<u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>**

למיטב ידיעת החברה, בשנתיים האחרונות לא נעשו השקעות בהון החברה, וכן לא בוצעו כל עסקאות מהותיות אחרות של בעלי עניין במניות החברה מחוץ לבורסה.

1.5 **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

בשנים 2009 ו- 2010 לא חילקה החברה דיבידנדים. נכון ליום 31.12.2010 לחברה לא היתה יתרת עודפים ראויים לחלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן: "**חוק החברות**"), מהם ניתן לחלק דיבידנדים. לפרטים בדבר מגבלות החלות על החברה בקשר עם חלוקת רווחיה לאור התחייבותה בתניות פיננסיות במסגרת התקשרותה עם בנקים בהסכמי מימון ר' סעיף 1.14 להלן.

ב. מידע אחר

1.6. <u>מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה</u>

הנתונים הבאים הינם באלפי ש"ח מתוך הדו"חות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2010:

תחום הפעילות	הכנסות	שיעור מסה"כ ההכנסות	עלויות משתנות	עלויות קבועות	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלי השליטה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
				2010				
נדל"ן למכירה	365,924	62%	321,282	10,358	34,284	-	308,499	175,949
נדל"ן מניב	132,217	23%	35,722	8,018	75,605	12,872	1,448,961	1,171,476
בנייה ותשתיות	82,801	14%	62,575	8,321	8,059	846	52,121	152,531
נכסים שלא הוקצו למגזרים*	4,929	1%	20,173	0	(15,456)	212	36,753	120,682
סה"כ	585,871	100%	442,752	26,697	102,492	13,930	1,846,334	1,620,238
				2009				
נדל"ן למכירה	403,269	58%	315,806	14,233	73,230	-	667,450	764,855
נדל"ן מניב	156,038	23%	26,747	8,443	103,192	17,656	1,353,129	1,087,615
בנייה ותשתיות	130,497	19%	241,627	9,508	(120,638)	-	77,404	232,493
נכסים שלא הוקצו למגזרים*	3,260	0%	10,377	958	(8,075)	-	260,073	53,392
סה"כ	693,064	100%	594,557	33,142	47,709	17,656	2,358,056	2,138,355
				2008				
נדל"ן למכירה	576,086	59%	573,689	20,491	(18,094)	-	1,473,712	975,802
נדל"ן מניב	83,652	9%	113,619	8,645	(32,971)	(5,641)	1,438,635	1,645,024
בנייה ותשתיות**	245,907	25%	441,262	9,892	(205,247)	-	213,546	206,638
נכסים שלא הוקצו למגזרים*	70,453	7%	4,146	2,250	64,057	-	55,075	50,955
סה"כ	976,098	100%	1,132,716	41,278	(192,255)	(5,641)	3,180,968	2,878,419

***כוללים בעיקר השקעות בחברות כלולות ובחברות המיועדות למימוש, רכוש אחר, ניירות ערך סחירים.**

**** החל מהרבעון השני לשנת 2008 מאחדת החברה באיחוד מלא את תוצאותיה של ארנסון.**

בשנת 2010 רשמה החברה רווח מפעולות רגילות המיוחס לבעלי השליטה בסך של כ- 103 מליון ש"ח לעומת רווח מפעולות רגילות בסך של כ- 48 מליון ש"ח בשנת 2009 והפסד בסך של כ- 192 מליון ש"ח בשנת 2008.

בשנת 2010 הרווח מפעולות רגילות נובע מכל שלושת תחומי הפעילות בהן פועלת החברה:

מתחום הנדל"ן למכירה – הרווח נובע, בין היתר, ממסירת פנטהאוזים אחרונים בפרויקט המגורים ברמת אביב גימל ומסירת פנטהאוז בפרויקט מגדל צמרת, ממכירת זכויות החברה בפרויקט המגורים מרום נווה ברמת גן לישרס ומקיטון בהפרשות שנרשם במסגרת חתימת הסדר עם חברת אביב ושות' לגבי מגדל צמרת ופרויקטים שהקמתם הסתיימה;

מתחום הנדל"ן המניב - הרווח נובע, בין היתר, מגידול בתקבולי שכ"ד והתאמת שווי נדל"ן להשקעה;

מתחום הבניה והתשתיות - הרווח נובע, בין היתר, בעיקר מרווח בסך של כ- 11 מליון ש"ח שנרשם בעקבות סיום של הליך משפטי של חברת ארנסון כנגד אוטיד בגין נזקים שנגרמו לארנסון בביצוע עבודות בטון במסגרת פרויקט הקמת מתקן התפלת מים באשקלון;

בשנת 2009 הרווח מפעולות רגילות נובע מתחום הנדל"ן למכירה והנדל"ן המניב בקיזוז הפסד מתחום הבנייה והתשתיות. הרווח מתחום הנדל"ן למכירה מיוחס בעיקרו לרישום רווח בשל מסירת הדירות בשלב ג' בפרויקט המגורים ברמת אביב גימל והרווח מתחום הנדל"ן המניב נובע בעיקרו מהתאמת שווי נדל"ן להשקעה בגין נכסים מסוימים בעוגן. מנגד, ההפסד מתחום הבניה והתשתיות נובע בעיקרו מהפסדים מפעילותה של ארנסון לרבות עקב מחיקת יתרת חייבים, רישום הפרשות בגין תביעות שהוגשו, והפרשה לירידת ערך רכוש קבוע.

בשנת 2008 ההפסד מפעולות רגילות נובע מתחום הנדל"ן למכירה, הנדל"ן המניב והבניה והתשתיות בקיזוז רווח מתחום הנכסים שלא הוקצו למגזרים. ההפסד מתחום הנדל"ן למכירה נובע בעיקרו מרישום של הפרשה להפסד בגין פרויקט מגורים בצמרת, ההפסד מתחום הנדל"ן המניב נובע בעיקרו ממחיקה ברבעון הרביעי של מלוא יתרת המוניטין אשר נרשם במועד רכישת השליטה בעוגן וכן עקב התאמה שלילית של ערך נדל"ן להשקעה בגין פרויקט רחובות בחברת עוגן, וההפסד מתחום הבניה והתשתיות נובע בעיקרו עקב מחיקה, ברבעון השלישי של שנת 2008, של הפרשים מקוריים שיוחסו למוניטין ולשווי אי תחרות בחברת ארנסון. מנגד, הרווח מתחום הנכסים שלא הוקצו למגזרים נובע ממימוש ההשקעות בחברות הפרויקטים בבולגריה (חברות כלולות) ברבעון השלישי של שנת 2008.

לפרטים נוספים ראה דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד המהווה חלק בלתי נפרד מן הדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2010.

1.7. <u>סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה</u>

הגורמים המפורטים להלן השפיעו או עשויים להשפיע על התוצאות העסקיות או ההתפתחותיות של החברה בתחומי פעילותה השונים:

1.7.1. <u>מצב המשק הישראלי בכלל וענף הנדל"ן בפרט</u>

כחברה העוסקת בתחום הנדל"ן, מושפעת פעילות החברה משינויים במצב המשק בכלל, וממצב ענף הבנייה בפרט.

המשק הישראלי כמו משקים אחרים, הושפע אף הוא מהמשבר הפיננסי שהחל לפקוד את השווקים הגלובליים בשנת 2007. השפעה זו באה לידי ביטוי בירידה בביקושים, בעלייה במחירי המימון, בקושי בהשגת מקורות מימון, בין היתר לצורך מחזור הלוואות, וכן בקושי במימוש נכסים. המשבר הפיננסי הביא גם לתנודתיות חדה בערכם של ניירות ערך בבורסות העולם ובישראל. כארבע שנים לאחר פרוץ המשבר הפיננסי העולמי, המשק הישראלי ממשיך בהתאוששותו בקצב מהיר ביחס לשאר העולם[3], ובפועל שיעורי הצמיחה

[3] בנק ישראל: סקירת ההתפתחות השוטפות מאי-אוגוסט 2010,
http://www.bankisrael.gov.il/develheb/develheb128/develheb.pdf

בישראל היו בין אלו שנפגעו באופן המתון ביותר[4]. ההתאוששות במשק מתבטאת בעליית המדד המשולב[5], המשך הגידול בביקושים המקומיים במשק, צמיחה של התוצר הגולמי וגידול היצוא. הגידול המואץ של הצריכה הפרטית, היצוא והתאוששות בהשקעות בנכסים קבועים מצביעים אף הם על התקדמות של המשק בתהליך היציאה מהמיתון[6].

התחזית המאקרו-כלכלית של ישראל לשנת 2011 עודכנה בעקבות הנתונים הכלכליים של הרבעון השני של שנת 2010 וכן בעקבות עדכון תחזיות הצמיחה והסחר בעולם. התחזית צופה כי בשנת 2011 יצמח התוצר המקומי הגולמי בשיעור של 3.8%. קצב הצמיחה במהלך 2011 צפוי להיות נמוך יותר לעומת זה של שנת 2010, בין היתר, בשל ירידה בקצב צמיחת היצוא, שצפוי לגדול בשיעור של 5.8% (נמוך מקצב גידולו הצפוי של הסחר העולמי העומד על כ- 7%) לאור הירידה בשיעור הצמיחה הצפוי של כלכלת ארה"ב, אליה חשוף במיוחד היצוא הישראלי. האטה צפויה גם בקצב הגידול של הצריכה הפרטית, שרמתה יחסית לתוצר גבוהה מאד, גם כתוצאה מהתאמה של מלאי המוצרים בני-הקיימא[7].

.1.7.2 <u>מצב מדיני - ביטחוני</u>

למצב המדיני - ביטחוני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן המקומי. נכון למועד הדו"ח המצב ברצועת עזה ובישובי עוטף עזה ממשיך להיות לא יציב, והדבר אף נכון לגבי המצב בגבול הצפון אשר מושפע ישירות מהמצב המדיני בלבנון שעבר תהפוכות רבות במהלך 2010 ותחילת 2011, ומהמצב המדיני ביחס לאיראן. הידרדרות במצב הביטחוני עלולה להביא לירידה בביקושים ולירידת מחירים, הן בתחום הנכסים המניבים, והן בתחום הבנייה למגורים.

.1.7.3 <u>מדיניות הממשלה בתחומים שונים</u>

.1.7.3.1 <u>זמינות קרקעות</u> - ענף הבנייה מושפע מהיצע וזמינות הקרקעות לבנייה למגורים, וממדיניות הממשלה, בין היתר, בעניין שיווק קרקעות בבעלות מינהל מקרקעי ישראל. בסוף שנת 2010 הודיע משרד הבינוי והשיכון כי הוא ממשיך לפעול על מנת להגדיל משמעותית את היצע הקרקעות למגורים בעוד אלפי יחידות דיור על מנת להוזיל את מחירי הדירות. כחלק מתהליך זה, בחודש דצמבר 2010 הוציאו מינהל מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי והשיכון לשיווק את המנה האחרונה של קרקעות לבנייה לשנת 2010

---

4 הודעת סיכום של קרן המטבע הבינלאומית (בתרגום לעברית) (14.12.2009)
http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/091214/091214h.pdf

5 אינדיקטור לאבחון כיוון התפתחותה של הפעילות הריאלית בזמן אמת, מחושב על פי השינוי החודשי בשבעה רכיבים, המייצגים היבטים שונים של הפעילות הריאלית במשק.

6 ר' הערת שוליים מס' 4

7 בנק ישראל, עדכון התחזית המאקרו-כלכלית לשנים 2010 ו-2011, מיום 28.9.2010
http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/100928/100928a.ht

ופורסמו מכרזים פומביים של קרקעות המיועדות לבניית כ- 4,144 יחידות דיור, מרביתן באזורי הביקוש[8].

.1.7.3.2 <u>שינויים דמוגראפיים והטבות לרוכשי דירות</u> - תחום הבנייה למגורים מושפע משינויים דמוגרפיים, כגון שיעור העלייה לישראל ושיעורי הילודה, ממדיניות הממשלה בעניין היקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה וכן ממדיניות ויסות הריבית על המשכנתאות של בנק ישראל. בסוף שנת 2010 החליטה הממשלה לתמוך ביוזמה לפיה המדינה תשתתף באופן ישיר בהחזר המשכנתאות החודשי של רוכשי הדירות בפריפריה בגובה של 800 שקל לחודש באזור עדיפות לאומית א'[9] למשך 20 שנה (זאת, כדי לסייע לזוגות צעירים ברכישת דירה וכן על מנת לעודד הגירה חיובית של אוכלוסייה חזקה וצעירה לפריפריה[10]). כמו כן, ביום 18 בינואר 2011 הודיעה רשות המיסים על עליית מדרגות המס המוטל על רכישת דירות למגורים, שיכנס לתוקף החל מיום 16 בינואר 2011[11].

.1.7.4 <u>השפעות מוניטאריות ופיננסיות</u>

.1.7.4.1 <u>מדד תשומות הבנייה</u> - מחירי חומרי הגלם בהם משתמשת החברה ושכר העבודה מושפעים מעליות במדד תשומות הבנייה. במהלך השנים 2007 ו- 2008 חלה התייקרות בכל תשומות הבנייה ובשנת 2009 נבלמה מגמה זו. במהלך שנת 2010 המשיכה ההתייקרות של תשומות הבניה. במידה ותימשך העלייה במדד תשומות הבניה, היא עלולה להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה, זאת לאור הגידול בעלויות הבנייה מחד, בעוד שמחירי המכירה הינם פונקציה של מחירי השוק ולא תולדה של שינוי בעלויות כאמור. בנוסף, עליה מתמשכת במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבנייה, עשויה למתן את נכונותם של קבלנים להיכנס לפרויקטים חדשים. לשינויים במדד תשומות הבנייה עשויה להיות השפעה גם על גובה מחירי ההתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבנייה. במהלך שנת 2008 עלה מדד תשומות הבנייה באופן משמעותי, בשיעור של 3.3%, זאת לעומת שנת 2009 בה נותר המדד ללא שינוי. במהלך שנת 2010 עלה מדד תשומות הבנייה בשיעור של 3.9%.

.1.7.4.2 <u>מדד המחירים לצרכן</u> - תנודות במדד המחירים לצרכן עשויות להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה, שכן, רובם של חוזי השכירות בעוגן נקובים בש"ח וצמודים למדד. כמו כן, החברה מממנת חלק ניכר מפעילותה העסקית באמצעות אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן. במהלך השנים 2008, 2009 ו- 2010 עלה מדד המחירים

---

8 משרד הבינוי והשיכון, הודעה לעיתונות מיום 29.12.2010.

9 בהתאם להוראות פרק כ"ו - לחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009-2010) הממשלה רשאית להחליט על הענקת הטבות לתושבי ישובים מסוימים לשם קידום ופיתוח אזורי העדיפות.

10 ר' הערת שוליים 8.

11 הודעת רשות המיסים מיום 18 בינואר 2011 http://www.finance.gov.il/taxes/docs/horm0111.pdf. עליית מדרגות המס מהווה הקלה לרוכשי דירות היות וחיוב המס לפי מדרגת המס הראשונה לדירת מגורים יחידה יחול מסך של 1.139 מיליון ש"ח (במקום 1.085 מיליון ש"ח).

לצרכן בשיעורים של, 3.8% ו- 3.9% ו- 2.7%, בהתאמה. בעקבות עליית המחירים והציפיות לאינפלציה, העלה בנק ישראל את הריבית מספר פעמים החל מחודש ספטמבר 2009, בכל פעם ב- 0.25%, עד לרמתה הנוכחית (סמוך למועד פרסום דו"ח זה) – 2.5%. מדד המחירים לצרכן הצפוי לשנת 2011 כולה (נכון למועד דו"ח זה על פי הערכת בנקים מסחריים, בתי השקעות וחברות ייעוץ כלכלי) עומד על כ- 2.4% - 2.5%[12].

1.7.4.3 <u>שער החליפין של דולר ארה"ב</u> - שער החליפין של הדולר עשוי להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה היות וסכום דמי השכירות בחלק מחוזי השכירות של עוגן נקוב בדולרים למ"ר, ורק לאחר מכן מתורגם סכום זה לשקלים חדשים. כתוצאה משינויים בשער החליפין של דולר ארה"ב ביחס לשקל, עשויה להשתנות, לאורך זמן, התשואה השוטפת עבור נכסים מניבים בהם מתקיימת תחלופה שוטפת של שוכרים, שכן סכום דמי השכירות בשקלים משתנה בעת החלפת השוכרים, בעוד שעלות רכישת הנכס המניב היא קבועה. בשנת 2009 התאפיין המסחר בדולר בעליות וירידות חדות, כאשר בשיאו נסחר המטבע בשער של 4.25 ש"ח ל-1 דולר ובשפל נסחר ב-3.69 ש"ח ל-1 דולר. בסיכום שנתי נחלש הדולר בכ-0.7% ביחס לרמה בה פתח את השנה ושערו הממוצע היה 3.93 ש"ח ל-1 דולר[13]. בשנת 2010 נסחר המטבע בשיאו בשער של 3.894 ש"ח ל-1 דולר ובשפל נסחר ב-3.549 ש"ח ל-1 דולר. בסיכום שנתי נחלש הדולר בכ-6% ביחס לרמה בה פתח את השנה ושערו הממוצע היה 3.73 ש"ח ל-1 דולר[14]. במהלך השנים 2008, 2009 ו- 2010 ירד שער החליפין של דולר ארה"ב ביחס לשקל בשיעורים של 1.1%, 0.7% ו- 6%, בהתאמה. מתחילת שנת 2011 ועד סמוך למועד הדו"ח, שער החליפין של הדולר היה 3.6 ש"ח, עליה של כ- 1.5% מתחילת שנת 2011.

1.7.4.4 <u>מימון ואשראי</u> - ענף הנדל"ן בישראל מושפע מהיקף האשראי אשר מעמידה לו המערכת הבנקאית והחוץ בנקאית. כתוצאה מיישום רפורמות מבניות שיושמו בשנים האחרונות בשוק ההון (לרבות, רפורמת בכר, הרפורמה בפנסיה והרפורמה במס), חדלו הבנקים להיות ספקי האשראי העיקריים למגזר העסקי, והתפתח שוק אשראי חוץ-בנקאי. על אף זמינותם (לפחות עד לפרוץ משבר האשראי העולמי) של מקורות מימון חוץ בנקאיים, האשראי הבנקאי מהווה עדיין כ- 53% מסך האשראי המוענק לחברות הנדל"ן[15]. נכון לחודש אוקטובר 2010, האשראי החוץ בנקאי עמד על כ- 348.3 מיליארד ש"ח והאשראי הבנקאי עמד על כ- 399.1 מיליארד ש"ח. מתחילת שנת 2010 ועד לחודש נובמבר 2010 חלה עליה של כ- 11 מיליארד ש"ח בחוב של הסקטור העסקי, שילוב של גיוס חוב מהבנקים ובאמצעות גיוס חוב מהציבור באמצעות אג"ח, שקוזז בפירעונות בחוב הלא

---

12 הערכת בית השקעות "מיטב" שפורסמה בחודש דצמבר 2010 והערכת הבנק הבינלאומי ובנק הפועלים שפורסמה בחודש ינואר 2011
http://www.meitav.co.il/item/madd_161210
https://www.bankhapoalim.co.il/wps/wcm/connect/e7000f004950b1a49a7cbff0fe837fd7/madad_m.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=e7000f004950b1a49a7cbff0fe837fd7

13 בנק ישראל, "שערים יציגים למטבעות חוץ - ממוצעים - שנת 2008", .
http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/mth/average/averg09h.htm

14 http://www.bankisrael.gov.il/deptdata/mth/average/averg10h.htm

15 Standard & Poor's Maalot, "2007 שנת שיא בהנפקות הנדל"ן – והתחזית ל 2008 : השיא מאחורינו".
http://maalot.co.il/rerating.pdf.

סחיר ובחוב לחו"ל. קצב הגידול השנתי בסך החוב של המגזר העסקי נמצא במגמת ירידה מאז חודש יוני 2010 ועומד על כ-0.9%. מגמת הירידה היא תוצאה של ירידה בקצב הגידול השנתי של האשראי החוץ בנקאי מ-8% בחודש יוני 2010, ל-0.6% בחודש אוקטובר 2010; מנגד חלה, מאז הרבעון השני של השנה, עלייה בקצב הגידול השנתי של האשראי הבנקאי עד ל-1.1% באוקטובר, לעומת קצב שנתי שלילי של כ-7% במרץ 2010[16].

.1.7.4.5 <u>מצב שוק ההון הישראלי</u> – מצב שוק ההון המקומי והיקף פעילותו משפיע על מגוון האפשרויות של החברה לגיוס כספים לצורך מימון פעילותה העסקית, לרבות השקעות בנכסים. בשנת 2009 עלה מדד ת"א 100 מרמה של 564.09 נקודות לרמה של 1,064.98, עליה של כ-88% ובשנת 2010 עלה מדד ת"א 100 לרמה של 1,224 נקודות, עליה של כ-15%. בסמוך למועד פרסום הדו"ח עמד מדד ת"א 100 על רמה של 1,248 נקודות. בשנת 2010 גויסו בשוק המניות בת"א כ- 8.4 מיליארד ש"ח, לעומת סך של כ- 2.3 מיליארד ש"ח בכל שנת 2009. בשוק אגרות החוב הממשלה הקטינה את היקף הנפקות אגרות החוב בשוק המקומי וגייסה בשנת 2010 סכום של 9.5 מיליארד ש"ח לעומת גיוס של כ- 30 מיליארד בשנת 2009. הסקטור העסקי גייס בשנת 2010, בהנפקות ובהקצאות של אגרות חוב רגילות ואגרות חוב מיוחדות למשקיעים מוסדיים, סכום של כ- 43 מיליארד ש"ח, לעומת סכום של כ- 36.5 מיליארד ש"ח בשנת 2009[17]. בשנת 2010 עלה מדד הנדל"ן מרמה של 452.71 נקודות לרמה של 459.84 נקודות (עליה של כ- 1.5%) כאשר שווי השוק של החברות הנסחרות במדד זה עלה מכ- 49 מיליארד ש"ח לכ- 79 מיליארד ש"ח[18]. בסמוך למועד פרסום הדו"ח עמד מדד הנדל"ן על רמה של 559.68 נקודות. המשך מגמה זו, תקל על אפשרות גיוס הכספים בשוק ההון.

.1.7.5 <u>סביבה עסקית במדינות זרות</u>

.1.7.5.1 <u>רומניה</u>[19]

1.7.5.1.1 רומניה הינה המדינה השנייה בגודלה בין מדינות מרכז ומזרח אירופה עם אוכלוסיה של כ-22 מיליון נפש. מאז צירופה של רומניה לאיחוד האירופי ב-1 לינואר 2007 ועד סוף שנת 2008 התאפיינה כלכלת רומניה בצמיחה כלכלית ניכרת המתאפיינת בביקושים ערים, בעיקר בתחום הצריכה הפרטית, בשיעורי אינפלציה הולכים וקטנים, בהורדת ריבית ובהתחזקות יחסית של המטבע המקומי. החל מסוף שנת 2008 (עם החרפתו של משבר האשראי העולמי) סבלה רומניה מירידה דרמטית בשיעור הצמיחה הכלכלית, מקיפאון בשוק האשראי, מירידות מחירים חדות ומעלויות מימון גבוהות, בין היתר, לאור העלאת

---

16 בנק ישראל, הודעה לעיתונות מיום 21.12.2010 בדבר התפתחות החוב של המגזר העסקי - אוקטובר/נובמבר 2010.
http://www.bankisrael.gov.il/press/heb/101221/101221k.htm

17 מתוך נתוני אתר הבורסה לניירות ערך, "סקירה שנתית 2010".
http://www.tase.co.il/TASE/Statistics/ResearchReviews/2010/Research_2010_12_164825.htm

18 מתוך נתוני אתר הבורסה לניירות ערך מיום 1.1.2011 http://www.tase.co.il.

19 הנתונים להלן והסקירה המובאים מבוססים בין היתר על אתר ה-CIA (The World Factbook) ואתר ה- Wall Street Journal אשר כתובתו הינה www.wsj.com .
http://www.export.by/en/?act=news&mode=view&id=27787

שיעורי הריבית על הלוואות והקשחת התנאים להעמדת מימון. נכון למועד הדו"ח, התנאים לקבלת מימון הינם נוקשים עד כדי בלתי אפשריים.

1.7.5.1.2 להלן יובאו נתונים עיקריים אודות כלכלת רומניה:

2008	2009	2010	
	באחוזים		
7.1	-7.13	-1.9	שיעור צמיחת התמ"ג השנתית
7.8	5.6	7.96	שיעור אינפלציה שנתית
4.4	7.8	8.2	שיעור האבטלה
10.25	8	6.25	שיעור ריבית הבנק הלאומי ברומניה (BNR)

1.7.5.1.3 ההשלכה המיידית של משבר האשראי העולמי על כלכלת רומניה התבטאה, בין היתר, במשיכת ההשקעות הזרות והותרת הכלכלה הרומנית בקשיי מימון מהותיים. ברבעון השלישי של 2009 הסתכמו ההשקעות הזרות ברומניה בכ- 810 מיליון יורו זאת לעומת הרבעון השלישי של 2010 אשר בו הסתכמו ההשקעות הזרות בכ- 562 מיליון יורו בלבד (ירידה של יותר מ- 30%). במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2010, נראה כי החלה מגמת שינוי, וניכרת עליה בהשקעות הזרות ברומניה[20].

1.7.5.1.4 בעקבות השלכות המשבר על הכלכלה הרומנית, סוכנויות דירוג האשראי הבינלאומיות Fitch ו- Standard & Poor's הורידו את דירוג החוב החיצוני לטווח ארוך של רומניה ל- +BB (תחזית שלילית), אשר הובילו להורדות דירוג בתחומי אשראי נוספים. לשם יציאה מהמשבר, הממשלה הרומנית החלה במספר פעולות הבראה: המע"מ במהלך 2010 עלה ב-5% והגיע לרמה של 24% והמשכורות בשוק הציבורי קוצצו בכ- 25%[21]. בשנת 2009 האיחוד האירופי הסכים להעניק לרומניה "גלגל הצלה" בסך של כ- 20 מיליארד אירו לשם כיסוי החוב אליו נקלעה רומניה, חוב שגרר את החשבון השוטף של המדינה לגרעון אשר ממנו התקשתה לצאת[22].

1.7.5.1.5 בשנת 2010 נראה כי שוק הנדל"ן ברומניה נמצא במשבר עמוק, ההולך ומחריף ואשר תוצאותיו הן, בין היתר, האטה עד כדי עצירה של מכירת דירות למגורים, היעדר מסחר בקרקעות וחוסר יכולת לקבל מימון לרכישת קרקעות. בנוסף, הבנק המרכזי הרומני הקשיח כאמור את התנאים לקבלת הלוואות לרכישת דירה (הלוואות משכנתא) באופן המקשה על רוכשים לממן עסקאות לרכישת דירות שכבר נחתמו. למועד פרסום הדו"ח הביקוש לדירות בערים המרכזיות ברומניה אינו מגיע אף לרבע מהיצע הדירות הקיים,

---

20 http://www.insse.ro/sdds/
http://www.tradingeconomics.com/romania/indicators/

21 http://www.eurotopics.net/en/archiv/results/archiv_article/ARTICLE81990-Romania-lacks-economic-strategy

22 http://www.eurotopics.net/en/archiv/results/archiv_article/ARTICLE76562-New-IMF-loan-for-Romania-deters-investors
http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/int050409a.htm

זאת בניגוד לנתונים משנים קודמות בהם כ- 95% מהדירות נמכרו עוד לפני סיום שלב הבנייה[23].

.1.7.5.2 <u>רוסיה</u>[24]

1.7.5.2.1 במשך תקופה, שנמשכה כמעט כעשור, נהנתה רוסיה מצמיחה כלכלית מרשימה. שינוי המגמה החיובית אירע תחת ההשפעה של המשבר הפיננסי העולמי, החל מהמחצית הראשונה של שנת 2008.

1.7.5.2.2 כלכלת רוסיה מתאוששת ממשבר האשראי העולמי ובשנת 2010 הפך שיעור הצמיחה את מגמתו. בתחילת שנת 2011 עומדת רוסיה בפני גירעון תקציבי של כ- 300 מליון רובל שהם כ – 3.6% מהתמ"ג, שיפור לעומת שנת 2009 בו הגירעון עמד על כ- 6.4% מהתמ"ג[25].

1.7.5.2.3 להלן יובאו נתונים עיקריים אודות כלכלת רוסיה:

	2010	2009	2008
תמ"ג לנפש (רובל רוסי)	10,592.8	8,681.3	11,743.8
שיעור צמיחת התמ"ג השנתית	3.8	-7.9	5.2
שיעור אינפלציה שנתית	8.8	8.8	13.3

1.7.5.2.4 גם שוק הנדל"ן ברוסיה מתחיל להראות סימני התאוששות, לאחר פגיעה חמורה עקב משבר האשראי העולמי וזאת בעזרת תמיכת הממשלה ותחזיות אופטימיות ליציאה מהמשבר. הצפי הוא כי שוק הנדל"ן יתאושש באופן מלא עד קיץ 2011[26], זאת בהשפעת תכניות ממשלתיות לעידוד רכישות בתים[27].

1.7.5.2.5 ברמה המאקרו - כלכלית, סובלת הכלכלה הרוסית כיום מכך מחוסר במנועי צמיחה אשר ידחפו את המשק הרוסי לצמיחה מחודשת. מנוע הצמיחה בשנת 2007 היה מחיר הנפט,

---

23 http://www.eurotopics.net/en/archiv/results/archiv_article/ARTICLE79848-Crisis-hits-Romania-s-real-estate-market

24 הנתונים מבוססים על המקורות הבאים: אתר האינטרנט Trading Economics – Global Economics Reasearch, בכתובת: http://www.tradingeconomics.com/Economics/Unemployment-rate.aspx?Symbol=RUB; אתר האינטרנט של העיתון The Economist: http://www.economist.com/research/articlesBySubject/displaystory.cfm?subjectid=349002&story_id=13145095

25 http://eng.tatar-inform.ru/news/2010/10/20/32236/; http://eng.tatar-inform.ru/news/2009/12/30/27868/; http://eng.tatar-inform.ru/news/2010/10/05/31983/

26 שוק הנדל"ן ברוסיה – 2010:
http://www.google.co.il/url?sa=t&source=web&cd=2&ved=0CB8QFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.cliffordchance.com%2Fpublicationviews%2Fpublications%2F2010%2F07%2Freal_estate_in_russia2010edition.html&ei=Sv5ETcjQKdPM4gav2ugt&usg=AFQjCNFItniZ-gthSraTWYp0bj8aiuJOIw&sig2=1IBq58KNq94XolAOMmsvFQ

27 http://www.nuwireinvestor.com/articles/russian-real-estate-investments-projected-to-increase-60-percent-this-55822.aspx
http://www.calcalist.co.il/markets/articles/0,7340,L-3404748,00.html

אולם כיום מחיר הנפט אינו מצליח להאיץ את הפעילות הכלכלית של המשק הרוסי. נראה כי מדיניות הממשלה כיום אינה מכוונת לעידוד השקעות זרות אלא השקעות מקומיות כדוגמת האמור לגבי שוק הנדל"ן. קיים חשש כי התנהלות זו עשויה להביא לגידול בגרעון התקציבי, המשכה של האינפלציה הגבוהה והכבדה נוספת על המגזר העסקי לרבות עליה בשיעור המס ועלויות המימון. הכבדות אלו עשויות להביא לדחייה בהתאוששות של המשק הרוסי אל מעבר לשנת 2012[28].

1.7.5.2.6 בשנת 2008 הורידה סוכנות הדירוג Standard & Poor's את דירוג ההתחייבויות אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך במטבע חוץ מ- +BBB/ A-2, בהתאמה, ל-BBB/ A-3, בהתאמה. כמו כן דירוג החוב החיצוני הורד ל- +BBB מ- -A. בחודש דצמבר 2009 העלתה סוכנות הדירוג Standard & Poor's את התחזית לגבי חובותיה של רוסיה מ-"שלילי" ל-"יציב", זאת לאור גירעון תקציבי נמוך מהתחזיות תודות למחירי נפט גבוהים וכן לאור קיצוץ בהוצאות הממשלה. דירוג זה נשמר גם בשנת 2010[29].

.1.7.6 לפירוט נוסף בדבר השפעת התחרות וגורמי הסיכון על פעילות החברה ר' סעיפים 1.8.9, 1.9.16, 1.10.10 ו- 1.24 לדו"ח.

סעיף 1.7 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה הינם עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של החברה ועסקיה (כגון, תחומי הפעילות של החברה, שיעור רווחיות, התקשרויות עסקיות ועוד), עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי בארץ ובחו"ל של תחומי הפעילות בהם פועלת החברה (כגון התפתחויות כלכליות ענפיות, מתחרים, מדיניות ממשלה ועוד) ועובדות ונתונים מקרו כלכליים (כגון מצב כלכלי בישראל, ברומניה וברוסיה ונתונים מוניטאריים), והכל כפי שידועים לחברה במועד הדו"ח. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

---

28 Cushman&Wakefield Marketbeat 2010 Q4

29 http://www.themoscowtimes.com/business/article/sp-raises-debt-outlook-to-stable/396594.html.
http://www.alacrastore.com/research/s-and-p-credit-research-S_P_Assigns_Russian_Federation_s_Global_U_S_Dollar_Bond_BBB_Rating-792574

ג. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

1.8 פעילות הנדל"ן למכירה

1.8.1 כללי

החברה עוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה, בניה, שיווק ומכירה של נדל"ן, המיועדים למגורים, מסחר ומשרדים. ככלל, החברה רוכשת מעת לעת זכויות במקרקעין, לרבות זכויות פיתוח מהמינהל או זכויות מגורמים פרטיים (לרבות בדרך של עסקאות קומבינציה), ומתכננת את פיתוחם והקמתם של פרויקטים, בהתאם לתוכניות החלות על המקרקעין ולביקושים ומגמות בשוק, תוך ניצול מרבי של זכויות הבניה הקיימות. לעיתים עשויה החברה לפעול לשינוי יעוד המקרקעין ולקידום תוכנית בנין עיר במטרה למקסם את ניצול הפוטנציאל של הקרקע.

במהלך שנת הדו"ח, התמקדה החברה בהשלמת הפרויקטים שהיו קיימים בביצוע, ובשל מצבה הפיננסי לא החלה החברה בפרויקטים נוספים, למעט פרויקט אחד, כמפורט להלן. למועד הדו"ח מצויה החברה בהליכי תכנון, פיתוח ושיווק של פרויקט אחד בחיפה (ר' סעיף 1.8.4.6 להלן), ובהליכי מימוש של פרויקט אחד בתל-אביב (ר' סעיף 1.8.4.2 להלן).

כמו כן, במהלך שנת 2010 השלימה החברה עסקה למכירת נכס באשדוד המיועד לתעשייה עתירת ידע ומשרדים בו החברה היתה הבעלים ו/או בעלת הזכות להירשם כבעלים, בתמורה לסך של כ- 10.7 מיליון ש"ח. כתוצאה מכך רשמה החברה רווח לא מהותי.

1.8.2 מידע כללי על תחום הפעילות

1.8.2.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום ייזום הנדל"ן בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובבנייה למגורים, בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור וכלה בחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול. הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, רכישת קרקעות, תכנון והקמת הפרויקטים ומימושם. החברה פועלת לרכישת זכויות בקרקע באופנים שונים, בין היתר, על ידי התקשרות עם מינהל מקרקעי ישראל או עם גופים פרטיים, או על ידי התקשרות בהסכם קומבינציה עם בעלי קרקע.

נכון למועד הדו"ח, החברה מקדמת פרויקט של פינוי בינוי בהיקף של למעלה ממאה יח"ד באזור המרכז. בשלב זה, החברה פועלת להחתים את כל הדיירים על ההסכמים בנוגע לפרויקט זה. לאחר אישור התב"ע, הצפוי להינתן בעוד כ- 4 שנים, תבצע החברה הערכה מחדש של הפרויקט, לאור המצב הכלכלי שישרור במשק.

מידע זה בדבר מועד אישור התב"ע הינו מידע צופה פני עתיד, העלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה משנצפה, בין היתר, בשל מורכבות פרויקט פינוי בינוי מעין זה.

.1.8.2.2 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנים 2006 ו- 2007 חלה עלייה גדולה הן בביקושים והן במחירים בתחום הרכישה והמכירה של קרקעות לבנייה למגורים. מגמה זו התהפכה בשנת 2008, אשר במהלכה הורגשה האטה בצמיחה במשק. בשנת 2009 נמשכה הירידה במלאי הדירות למכירה, שהחלה בשלהי 2008, ובמהלך שנת 2010 חלה עליה מתונה במלאי הדירות למכירה. נכון לחודש דצמבר 2010 עמד מספר הדירות החדשות למכירה בבנייה ביוזמה פרטית על 10,174 דירות, עליה של כ- 0.3% לעומת סוף דצמבר 2009. מתוך סך הדירות החדשות למכירה ביוזמה פרטית בסוף דצמבר 2010, כ- 9,641 דירות חדשות נמצאו בבנייה פעילה. בשנת 2010 חלה עלייה של כ- 7.6% במספר הדירות החדשות שנמכרו לעומת שנת 2009. נתונים בדבר מספר הדירות החדשות שנמכרו בבנייה ביוזמה פרטית מצביעים על כך שבתקופה שבין יולי 2008 עד יוני 2009 חלה עלייה של כ- 2.5% בממוצע לחודש, מיולי 2009 עד ינואר 2010 חלה ירידה של כ- 1.5% בממוצע לחודש ובחודשים פברואר-דצמבר 2010 נרשמה עלייה של כ- 1.9% בממוצע לחודש[30].

.1.8.2.3 נתוני התחלות בנייה

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה[31], בשנת 2010, הוחל בבנייתן של כ- 39,000 דירות חדשות במשק, עליה של כ- 12% בהשוואה למספר הדירות שהוחל בבנייתן בשנת 2009. מדובר במספר הדירות הגבוה ביותר שהוחל בבנייתן מאז שנת 2000.

נתוני המגמה לפי רבעי שנה מראים שבשני הרבעונים הראשונים של שנת 2010 חלה ירידה של כ- 1% בממוצע (בחישוב רבעוני), בעוד שבשני הרבעונים האחרונים של שנת 2010 חלה עלייה של 2.4% בממוצע (בחישוב רבעוני). ברבע האחרון של שנת 2010 הוחל בבנייתן של מעל 10,000 דירות, המספר הגבוה ביותר מאז הרבע האחרון של שנת 2000 (עלייה של כ- 4.3%, לפי נתוני מגמה, בהשוואה לרבע השלישי של שנת 2010).

מספר התחלות הבנייה הגדול ביותר במהלך שנת 2010 נרשם במחוז המרכז (38% מכלל התחלות הבניה). בעיר ירושלים, הוחל בבניית כ- 2,091 דירות, במהלך שנת 2010, ירידה של כ- 1.6% לעומת שנת 2009, בעוד שבאותה התקופה בעיר תל-אביב הוחל בבנייתן של כ- 1,935 דירות, עלייה של כ- 40% לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

.1.8.2.4 הביקוש לדירות מגורים

בשנת 2010 כולה חלה עליה של כ- 4% בביקוש לדירות חדשות בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2009. בשנת 2010 נרשמה עלייה בביקוש לדירות חדשות בכל אחד מהמחוזות: הדרום (עלייה של כ- 47.6%), חיפה (עלייה של כ- 20.6%) והמרכז (עלייה של כ- 5.7%). לעומת זאת, חלה ירידה של כ- 11.3% בכמות המבוקשת של דירות חדשות

---

30 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לעיתונות מיום 31.1.2011.

31 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לעיתונות מיום 3.3.2011.

במחוז ירושלים וירידה של כ- 2.2% בכל אחד מהמחוזות הצפון ותל-אביב[32]. בשנת 2010 נמכרו בישראל 17,566 דירות חדשות ביוזמה פרטית, עלייה של כ- 9.3% לעומת שנת 2009.

.1.8.2.5 <u>תחזית לשנת 2011</u>

הצמיחה האיתנה החזויה בישראל לשנת 2011 צפויה להטיב עם חברות נדל"ן רבות, שליבת פעילותם בישראל. נראה כי התוכניות להפשיר קרקעות מחד ולצמצם ביקושים מאידך לא ישפיעו משמעותית על מחירי הדירות בישראל, עד שימצא פתרון לבעיית הגמישות בהתחלות הבניה. מנגד, העלאות הריבית ברחבי העולם, ובישראל, צפויות להכביד את נטל המימון על חברות הנדל"ן, להן יחס גבוה של חוב מסך המאזן[33].

סעיף 1.8.2.5 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). מידע זה מתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר וכן על פרסומים, נתונים, וסקרים שפורסמו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי וענף הנדל"ן. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

.1.8.2.6 <u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות</u>

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי מפתח להצלחת פעילות החברה בתחום הנדל"ן למכירה:

- ניסיון ומוניטין.
- הקפדה על איכות וסטנדרט בנייה גבוהה.
- איתנות פיננסית תזרימית המאפשרת מימון לביצוע הפרויקטים, לרבות לצורך העמדת ההון העצמי, והמקטינה את החשיפה הפיננסית.
- יכולת איתור קרקעות לביצוע פרויקטים עתידיים וכן החזקת מלאי קרקעות המיועדות למגורים.
- מיקום מלאי הקרקעות המיועדות למגורים.
- יכולת שיווק ומכירה של פרויקטים תוך ניצול מירבי של הביקושים.
- הקמת פרויקטים גדולים המאפשרים שיפור במיצוב התדמיתי עם התקדמות ההקמה והשיווק.

---

32 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לעיתונות מיום 31.1.2011.

33 לקוח מהתחזית הענפית של יחידת המחקר – האגף לני"ע ונכסים פיננסים בבנק הפועלים, דצמבר 2010.

http://www.news1.co.il/uploadFiles/774028956890107.doc

1.8.2.7 <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

לדעת הנהלת החברה, חסמי הכניסה בתחום הפעילות הינם:

- איתנות פיננסית המאפשרת קבלת מימון נוח לביצוע פרויקטים והשקעה של ההון העצמי הנדרש.
- מוניטין ומיתוג המאפשרים שיווק ומכירה אופטימאליים של הנכסים הבנויים.
- ניסיון ומוניטין, לרבות יכולת הערכת רווחיות פרויקטים.
- עתודות קרקע זמינות לבניה.

לדעת הנהלת החברה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם:

- תקופת ביצוע ארוכה של פרויקטים.
- אחריות כלפי רוכשים על פי חוק מכר.
- התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים.
- מימוש מהיר של נכסים מפחית את התמורה עבורם.

1.8.2.8 <u>מבנה התחרות</u>

לפרטים בדבר מבנה התחרות בתחום הפעילות ר' סעיף 1.8.9 להלן.

1.8.3 <u>הכנסות החברה בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה</u>

על פי תקני IFRS, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 18 - "הכנסות", הכנסות ממכירת נדל"ן, כולל מפרויקט של קבלן הבונה דירות למכירה, מוכרות כאשר המוכר ביצע פעולות משמעותיות ולאחר העברת זכות הבעלות, דהיינו מועד ההכרה בהכנסה הינו מועד מסירת הדירות.

1.8.3.1 להלן ריכוז עיקר נתוני ההכנסות, עלות המכירות והרווח הגולמי מהקמת בניינים למכירה שזקפה החברה לדו"ח רווח והפסד בשנים 2008, 2009 ו- 2010 בתחום הפעילות:

בשנת 2010 (במיליוני ש"ח)*

פרויקט		חלק החברה (*)	מספר יחידות בפרויקט	מספר יחידות שנמכרו עד ליום 31.12.10	הכנסות (במיליוני ש"ח)	עלות המכירות (במיליוני ש"ח)	רווח גולמי (במיליוני ש"ח)	שיעור רווח גולמי	יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.10	הערך בספרים של יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.10 (במיליוני ש"ח)
רמת אביב גימל [1]	שלב ג'	100%	102	102	49.1	31.9	17.2	35%	-	-
אלתרמן, הרצליה [2]	שלב ג'	50%	55 [4]	55	58.2	55.9	2.3	4%	-	-
מגורים בפארק צמרת, תל אביב [3]		100%	119	102	209.6	201.5 [5]	8.1	4%	45	123.3
מגדל מגורים ומשרדים ברמת גן [6]		75%	כ- 43,400 מ"ר משרדים, 1,200 מ"ר מסחרי וכ- 8,600 מ"ר (כ- 60 דירות) מגורים וכן שטחי חניה ואחסנה	נמכרו כל השטחים למעט דירה, משרד ושטחי אחסנה וחניה	-	-	-	-	דירה, משרד ושטחי אחסנה וחניה	5.8
סה"כ					316.9	289.3	27.6	9%		129.1

(*) בפרויקטים שאינם מוחזקים 100% על ידי החברה, הנתונים הכספיים מייצגים את חלקה של החברה בלבד.

(1) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.4 לדו"ח.

(2) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.1 לדו"ח.

(3) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.2 לדו"ח.

(4) שלב זה בפרויקט כולל 55 יחידות דיור. במסגרת הסכם הקומבינציה הוקצו לחברה ולצד שלישי נוסף (בחלקים שווים) 32 יחידות דיור בפרויקט (16 יחידות לכל צד).

(5) עלות המכירות בפרויקט מגורים בפארק צמרת מתייחסת לערך בספרים שהינו העלות של הפרויקט בניכוי הפחתה לירידת ערך בסך של כ- 42 מליוני ש"ח.

(6) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.3 לדו"ח.

בשנת 2009 (במיליוני ש"ח)*

פרויקט		חלק החברה (*)	מספר יחידות בפרויקט	מספר יחידות שנמכרו עד ליום 31.12.09	הכנסות	עלות המכירות	רווח גולמי	שיעור רווח גולמי	יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.09	הערך בספרים של יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.09
רמת אביב גימל [1]	שלב ב'	100%	120	120	2.0	1.8	0.2	10%	-	-
	שלב ג'	100%	102	100	321.5	231.4	90.1	28%	12	33.9
אלתרמן, הרצליה [2]	שלב א'	50%	55	55	6.5	6	0.5	7%	-	-
	שלב ב'	50%	24	24	23.5	20.5	3	13%	-	-
מגדל מגורים ומשרדים ברמת גן [3]		75%	כ- 43,400 מ"ר משרדים, 1,200 מ"ר מסחרי וכ- 8,600 מ"ר (כ- 60 דירות) מגורים וכן שטחי חניה ואחסנה	כל השטחים למעט כמפורט להלן	25.2	24.3	0.9	4%	דירה, משרד ושטחי אחסנה וחניה	5.8
מרכז ויצמן [4]		100%	כ- 54,000 מ"ר משרדים, קליניקות, דיור מוגן ומסחרי וכ- 2,300 מקומות חניה ושטחי אחסנה	כל השטחים	3.3	3.3	0	0%	-	-
סה"כ					381.9	287.3	94.6	25%		39.7

(*) בפרויקטים שאינם מוחזקים 100% על ידי החברה, הנתונים הכספיים מייצגים את חלקה של החברה בלבד.

(1) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.4 לדו"ח.

(2) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.1 לדו"ח.

(3) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.3 לדו"ח.

(4) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר' סעיף 1.8.4.5 לדו"ח.

<u>בשנת 2008</u> (במיליוני ש״ח)*

פרויקט		חלק החברה (*)	מספר יחידות בפרויקט	מספר יחידות שנמכרו עד ליום 31.12.08	הכנסות	עלות המכירות	רווח גולמי	שיעור רווח גולמי	יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.08	הערך בספרים של יחידות דיור שהרווח בגינן טרם נזקף בדוחות ליום 31.12.08
רמת אביב גימל (1)	שלב ב׳	100%	120	120	310.1	271.6	38.5	12%	1	1.8
	שלב ג׳	100%	102	99	-	-	-	-	102	188.6
אלתרמן, הרצליה (2)	שלב א׳	50%	55	52	27.1	24.7	2.4	9%	5	6
	שלב ב׳	50%	24	24	-	-	-	-	24	20.5
מגדל מגורים ומשרדים ברמת גן (3)		75%	כנ״ל	כל השטחים למעט כמפורט להלן	52.9	45.1	7.8	15%	11 דירות, משרד, מועדון כושר וספא שטחי חניה ואחסנה	36.4
מרכז ויצמן (4)		100%	כנ״ל	כל השטחים למעט כמפורט להלן -	149	145.9	3.1	2%	משרד	3.3
סה״כ					539.1	487.3	51.8	10%		256.6

(*) בפרויקטים שאינם מוחזקים 100% על ידי החברה, הנתונים הכספיים מייצגים את חלקה של החברה בלבד.

(1) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר׳ סעיף 1.8.4.4 לדו״ח.

(2) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר׳ סעיף 1.8.4.1 לדו״ח.

(3) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר׳ סעיף 1.8.4.3 לדו״ח.

(4) לפרטים נוספים אודות הפרויקט ר׳ סעיף 1.8.4.5 לדו״ח.

1.8.4 להלן פירוט נוסף אודות הפרויקטים העיקריים של החברה:

1.8.4.1 פרויקט "מגורים ברחוב אלתרמן"

1.8.4.1.1 ביום 14.10.2004 התקשרה החברה בהסכם לרכישת מגרש בשטח של כ-6.4 דונם במתחם הרחובות אלתרמן וז'בוטינסקי בהרצליה, בתמורה לכ- 39,515 אלפי ש"ח.

1.8.4.1.2 בחודש יוני 2005 התקשרה החברה עם א.י. אמריקה ישראל להשקעות בע"מ[34] (להלן: "**אמריקה ישראל**") במזכר עקרונות (להלן: "**מזכר העקרונות**") לפיו רכשה אמריקה ישראל מהחברה מחצית מזכויות החברה בפרויקט, בתמורה למחצית מעלויות הרכישה וההוצאות הנוספות כולל ריבית בהן נשאה החברה עד מועד ההתקשרות, אשר הסתכמו לכ- 21,109 אלפי ש"ח. כמו כן נקבע במזכר העקרונות, כי ניהול פרויקט "מגורים ברחוב אלתרמן" יבוצע במשותף על ידי שתי החברות וכי הקמת הפרויקט ושירותי תיאום ותכנון הפרויקט יבוצעו על ידי אביב ושות' חברה קבלנית לעבודות ציבוריות ועבודות בנין בע"מ (להלן: "**אביב ושות'**"), בעלת שליטה לשעבר בחברה, על בסיס עלויות ההקמה בתוספת 12%. שיווק הפרויקט בוצע על ידי אמריקה ישראל, בתמורה ל-3% מעלויות ההקמה.

1.8.4.1.3 על פי התב"ע החלה על המקרקעין, הקימו החברה ואמריקה ישראל ארבעה בניני מגורים בשלושה שלבים. בשני השלבים הראשונים הוקמו 3 בניני מגורים בני 8-7 קומות כל אחד (מעל מרתפי חניה) הכוללים בסה"כ 79 יחידות דיור, בשטח עיקרי כולל של כ-11,060 מ"ר ושטחי שירות בשטח כולל של כ-15,093 מ"ר. למועד הדו"ח, הסתיימה בנייתם של שלושת בניני המגורים שנבנו בשני השלבים הראשונים כאמור וכל 79 יחידות הדיור נמסרו לרוכשים.

1.8.4.1.4 בחודש אפריל 2006 התקשרו החברה ואמריקה ישראל (בחלקים שווים) בהסכם קומבינציה עם בעלים של מגרש סמוך ששטחו כשני דונם. בהתאם להסכם יעבירו המוכרים לחברה ולאמריקה ישראל 59% מזכויותיהם במקרקעין. בהתאם לתב"ע החלה על שטח זה, החלו החברה ואמריקה ישראל בבניית השלב השלישי של הפרויקט, במסגרתו נבנה בנין בן 16 קומות, הכולל 55 יחידות דיור בשטח עיקרי של 7,313 מ"ר[35]. במהלך שנת 2010 הסתיימה בניית הבניין האמור, ולמועד הדו"ח כל הדירות נמכרו ונמסרו.

1.8.4.2 פרויקט "מגורים בפארק צמרת"

1.8.4.2.1 בחודש אוקטובר 2005 התקשרה החברה בהסכם לרכישת מלוא זכויות הבעלות בקרקע בשטח של כ-6.7 דונם בצפון מתחם "פארק צמרת" בצפון תל-אביב, בתמורה לסך כולל של כ-94,986 אלפי ש"ח. התמורה מומנה באמצעות מקורות עצמיים של החברה ואשראי בנקאי. למועד הדו"ח, רשומה החברה כבעלת הקרקע.

1.8.4.2.2 על פי הסכם הרכישה, התחייבה החברה לשאת בכל החובות והתחייבויות המוכרים כלפי העירייה, לרבות עפ"י הסכמי הפיתוח בקשר עם המקרקעין. על פי הסכם הפיתוח מחויבת

---

[34] חברה פרטית אשר למיטב ידיעת החברה היתה במועד ההתקשרות בשליטת ה"ה דני מריאן (עד חודש אוגוסט 2009) ושמשון הראל.

[35] כולל יחידות הדיור אשר יסופקו לבעלי הקרקע על פי הסכם הקומבינציה.

החברה לבצע בקשר עם הפרויקט פעולות שונות שעניינן, בין היתר, מימון הקמת מיגון אקוסטי הכולל קירות וסוללות עפר מגוננות לאורך נתיבי איילון (באופן יחסי לזכויות החברה בקרקע). כמו כן התחייבה החברה למנות חברת אחזקה אשר תטפל ותתחזק את הבניין ואת שטח המגרש.

1.8.4.2.3 בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין, הקימה החברה על המקרקעין מגדל מגורים יוקרתי בגובה של כ-30 קומות ובצמוד לו בניין בן 8 קומות, אשר יכללו סה"כ 119 יחידות דיור בשטח עיקרי כולל של כ-15,340 מ"ר. בחודש מאי 2007 התקבל היתר הבניה לבניין המגורים. את הפרויקט הקימה אביב ושות' בתמורה לעלות בתוספת 15%, זאת בהתאם להסכם המסגרת ממאי 2007 שהיה קיים בין החברה לבין אביב ושות', אולם בחודש מאי 2010 חתמו החברה ואביב ושות' על הסכם המסדיר את מערכת היחסים ביניהן, ובין היתר, נקבע סכום פאושלי לגמר ההקמה של פרויקט המגורים בצמרת. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.8.10.1 לדו"ח.

1.8.4.2.4 למועד הדו"ח, הושלם הפרויקט, והחברה התקשרה בהסכמים למכירת 102 יחידות דיור בפרויקט (הדירות שנותרו למכירה נמסרות ברמת המעטפת והתאמות מבוצעות על ידי הרוכשים). כנגד 17 דירות הלא מכורות בפרויקט, נותר אשראי בנקאי בסך של כ- 28 מיליון ש"ח, אשר ייפרע מתוך תקבולי מכירת דירות אלו.

1.8.4.3. <u>מגדל מגורים ומשרדים (לשעבר: "שער העיר")</u>

1.8.4.3.1 פרויקט זה הינו גורד שחקים המתנשא לגובה 252 מטר המשמש למשרדים, למסחר ולמגורים בכ-69 קומות (להלן: "**המגדל**"). עבודות הבניה בפרויקט החלו בשנת 1997 , ובחודש דצמבר 2003 נתקבלו תעודות הגמר של הפרויקט.

1.8.4.3.2 המגדל נבנה על מקרקעין בשטח כולל של כ-12.1 דונם המצויים בצומת הרחובות ז'בוטינסקי ואבא הלל סילבר ברמת-גן, אשר היו בבעלות צדדים שלישיים שונים (להלן: "**הבעלים האחרים**"). את הפרוייקט יזמו החברה (75%) ואביב ושות' (25%) במתווה של עסקת קומבינציה עם הבעלים האחרים, במסגרתה רכשו החברה ואביב ושות' 56% מהזכויות במגדל.

1.8.4.3.3 הפרויקט נבנה על ידי אביב ושות' בתמורה לתשלום עלות בתוספת 15%. למועד הדו"ח, קיימה החברה את כל התחייבויותיה על פי הסכמי הקומבינציה וההסכם למתן שירותי בניה, למעט התחייבות לרישום המגדל כבית משותף הנמצא בשלביו הסופיים[36].

[36] התחייבויות החברה לרשום את זכויות הבעלות בנכסים על שם הרוכשים מובטחות ברובן באמצעות רישום הערות אזהרה. במקרים בודדים, במקום הערת אזהרה או בנוסף לכך, הובטחה התחייבות זאת על ידי ערבות בנקאית. למועד הדו"ח, הושלמה הפרצלציה של המקרקעין שעליהם נבנה המגדל. החברה מעריכה, כי במהלך שנת 2011 יושלם הליך רישום המגדל כבית משותף בלשכת רישום המקרקעין. להערכת החברה, בשל המבנה המורכב של המגדל והיחידות הרבות המצויות בו, תהליך רישום המגדל כבית משותף עלול להתארך יותר מהרגיל. כל עוד לא הושלם הליך רישום הבית כבית משותף, תמשכנה לעמוד בתוקפן הערבויות הבנקאיות הנזכרות לעיל.

1.8.4.3.4 השטחים במגדל נמכרים על ידי החברה ואביב ושות' יחדיו, באופן שהתמורה עבור כל שטח, מתחלקת בין החברה (75%) לבין אביב ושות' (25%). ליום 31.12.2010 נותרו למכירה במגדל דירה אחת (140 מ"ר) ושטח משרדים (37 מ"ר)[37].

1.8.4.3.5 הערבויות הבנקאיות שהעמידו החברה ואביב ושות' לטובת הבעלים האחרים ולטובת רוכשי יחידות בפרויקט, לרבות ערבויות בדק וערבויות המבטיחות רישום זכויותיהם של הבעלים האחרים ורוכשי היחידות בפרויקט מובטחות בפיקדונות המשועבדים לטובתם. חלקה של החברה ביתרת הערבויות הבנקאיות הנ"ל ליום 31.12.2010 הינה בסך של כ- 5 מיליוני ש"ח.

.1.8.4.4 <u>פרויקט "מגורים ברמת אביב בגימל"</u>

1.8.4.4.1 החברה ושתי חברות בנות בבעלותה המלאה, יש-פז נכסים בע"מ (להלן: "**יש פז**") ואוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ (להלן: "**אוסיף אלקטרוליין**" ולהלן בס"ק זה יחד עם יש פז: "**החברות הבנות**"), הינן הבעלים הרשומים של נכס מקרקעין בשטח כולל של כ-24 דונם, וכן הינן הזכאיות להירשם כבעלים של נכס מקרקעין בשטח של כ-2.1 דונם הגובל בחלקות האמורות (להלן יחדיו: "**המקרקעין**"). המקרקעין נמצאים סמוך לדרך נמיר בכניסה הצפונית לתל-אביב.

1.8.4.4.2 בהתאם להוראות התב"ע החלה על המקרקעין, כולל הפרויקט 6 בניינים בני 16-17 קומות מעל קומת הכניסה, ועד שתי קומות מרתף. השטח העיקרי הבנוי הכולל בפרויקט הינו כ-45,450 מ"ר. במסגרת הפרויקט נבנו יחידות דיור בנות 3 עד 10 חדרים וכן פנטהאוזים, ובסה"כ נבנו במסגרת הפרויקט 350 יחידות דיור (כ-58 יחידות דיור בממוצע, לכל בנין).

1.8.4.4.3 הפרויקט נבנה על ידי אביב ושות' בתמורה לתשלום עלות בתוספת 15%. במהלך שנת 2010 השלימה החברה את בניית הפרויקט וכל הדירות בפרויקט נמכרו ונמסרו.

.1.8.4.5 <u>פרויקט מרכז ויצמן (איכילוב)</u>

1.8.4.5.1 ביום 11.6.1998 חתמה אוסיף חברה לייזום פרויקטים (1998) בע"מ (להלן: "**אוסיף ייזום**"), חברה בת של החברה ושל אביב ושות'[38], על חוזה פיתוח עם עירית תל-אביב-יפו, ביחס למקרקעין בשטח של כ-12 דונם הממוקמים מצפון לבית חולים איכילוב ברחוב ויצמן בתל-אביב (להלן בס"ק זה: "**המקרקעין**").

אוסיף ייזום הקימה על המקרקעין שלושה מבנים מעל שתי קומות מסד משותפות שבהן מרכז מסחרי בשטח כולל של כ-5,400 מ"ר[39]. בשנת 2005 השלימה אוסיף ייזום את בניית הפרויקט.

---

37 בחודש יוני 2009 מכרה החברה לעוגן 60 מקומות חניה במגדל בתמורה לסך של כ- 6.5 מיליון ש"ח.

38 החברה מחזיקה ב- 100% מההון וכ-65% בשליטה ובזכויות למנות דירקטורים באוסיף ייזום, ואביב ושות' מחזיקה בכ- 35% בשליטה ובזכויות למינוי דירקטורים באוסיף ייזום. המניות המוחזקות על ידי אביב ושות' אינן מקנות לה זכות לדיבידנדים ואולם הן מקנות לה זכות ייחודית לבצע את עבודות הבניה של פרויקטים יזומים על ידי אוסיף ייזום.

39 שלושת המבנים כוללים בנין בן 18 קומות המיועד למשרדים, קליניקות, מלונית, לרבות מלונית יולדות ודיור מוגן; בנין בן 11 קומות המיועד לדיור מוגן; ובנין בן 4 קומות המיועד למרכז סיעודי-אשפוזי. סך השטחים העיליים בפרויקט (כולל

בחודש ספטמבר 2005, נחתם בין העירייה לבין אוסיף ייזום חוזה חכירה מהוון ביחס לשלושת הבניינים שנבנו בפרויקט לתקופה של 99 שנים החל מיום 21.7.1998, כשהתמורה ששולמה לעירייה על פי חוזה הפיתוח נרשמה כדמי החכירה בגין כל תקופת החכירה (להלן בס"ק זה: "**הסכם החכירה**").

1.8.4.5.2 בשנת 2006 מכרה אוסיף יזום לצד שלישי (להלן: "**הרוכש**") את זכויות החכירה במרכז המסחרי ומחצית מזכויות החכירה בחניון של מרכז ויצמן, בתמורה לסך של כ- 199 מיליון ש"ח. בשנת 2008 מכרה אוסיף ייזום לאותו רוכש את כל זכויותיה במחצית החניון שנותרה בבעלותה, וכן מחסנים בשטח כולל של כ-722 מ"ר, בתמורה לסך של 79 מיליון ש"ח[40].

נכון למועד הדו"ח מבצעת החברה הליך חלוקה של הפרויקט בלשכת רישום המקרקעין על מנת לאפשר רישום חכירה עצמאית לכל חלק, לאחריו תשלים החברה את הליך רישום מבני הפרויקט כבתים משותפים.

1.8.4.5.3 בחודש מאי 2008 התקשרה החברה בהסכם לפיו נמכרו 3 קומות באחד הבניינים של הפרויקט המשמשים כמלונית, בשטח כולל של כ-3,000 מ"ר, בתמורה לסך של כ-41.7 מיליוני ש"ח. בנוסף, במהלך שנת 2008 נמכרו הזכויות של החברה במשרדים בפרויקט זה לרוכשים שונים.

1.8.4.5.4 החל מיולי 2008 מבצע הרוכש את הניהול העצמי של חניון הפרויקט. הרוכש התחייב כי ניהול, תפעול ואחזקת החניון תעשה בהתאם להתחייבות החברה על פי הסכם החכירה. בהתאם להוראות הסכם החכירה, התחייבות זו לא גורעת מאחריות החברה לניהול הפרויקט (לרבות החניון), ולפיכך, במסגרת הסכם המכר נשמרה לחברה הזכות לנקוט בפעולות הנדרשות לשם עמידה בסטנדרט לו התחייבה החברה על פי הסכם החכירה היה והרוכש לא יתקן הפרה של התחייבותו כאמור, תוך זמן סביר.

1.8.4.5.5 חברה בת בבעלותה המלאה של החברה מעניקה שירותי ניהול ואחזקה לחניון, לשטחי המרכז המסחרי, המלונית והמשרדים בפרויקט. החברה אינה רושמת רווח מפעילות זו.

נכון למועד פרסום הדו"ח החברה פועלת על מנת להעביר את כל פעילות ניהול הפרויקט לצד ג'.

1.8.4.6 <u>פרויקט רמת הנשיא, חיפה</u>

1.8.4.6.1 בחודש פברואר 2006 התקשרה החברה, באמצעות אוסיף - גב ים מגורים בכרמל בע"מ (להלן: "**אוסיף - גב ים**"), חברה בת אשר היתה במועד האמור בבעלותה ובשליטתה המלאות של החברה, בהסכם עם צד שלישי (להלן: "**המוכר**"), לפיו רכשה החברה מאת

---

[40] שטחי שירות) מגיע לכ-54,000 מ"ר ואילו סך שטחי החניה הכוללים חניון תת קרקעי עבור כ-2,300 מקומות חניה, וכן שטחי שירות ואחסנה, מגיע לכ-88,000 מ"ר.
החלק הארי של התמורה בגין התקשרות זו הועבר לאוסיף ייזום, ויתרת התמורה הופקדה בחשבון נאמנות עד לרישום הזכויות בממכר על שם הרוכש. למועד הדו"ח יתרת הערבויות להבטחת רישום הנמצאות בידי הרוכש הינן בסך 1 מליון ש"ח.

המוכר את מלוא זכויות הבעלות בקרקע בשטח של כ-60 דונם במתחם "רמת חביב" בכרמל המערבי בחיפה (להלן: "**הקרקע**"), תמורת סך של כ-107,916 אלפי ש"ח אשר שולמו במועד השלמת העסקה, בחודש ינואר 2007 (בתוספת ריבית). למועד הדו"ח, נרשמו זכויות הבעלות של אוסיף - גב ים בקרקע[41].

1.8.4.6.2 בהסכם הרכישה התחייבה החברה לשאת בהיטל השבחה החל על הקרקע, עד לסך של 5 מיליון דולר ארה"ב, והמוכר התחייב לשאת ביתרת ההיטל עד לגובה של 6 מיליון דולר ארה"ב בלבד. היטל ההשבחה נקבע על ידי עיריית חיפה על סך של כ-9.7 מליון דולר ארה"ב. אוסיף - גב ים הגישה השגה על סכום היטל ההשבחה והשומה הסופית, שנקבעה על-ידי שמאי מכריע, נקבעה על סך של 2.8 מליון דולר בלבד (כ-11.5 מליון ש"ח). בחודש ינואר 2008 הגישה עיריית חיפה לבית-המשפט ערעור על השומה של השמאי המכריע, אשר נדחה בפברואר 2009 על ידי בית-המשפט השלום. לאור זאת, השיבה עיריית חיפה לאוסיף - גב ים סך של כ- 12 מליון ש"ח, אותם שילמה אוסיף - גב ים על חשבון היטל ההשבחה במהלך שנת 2006, בתוספת הפרשי הצמדה וריבית פיגורים. בחודש אפריל 2009 הגישה עיריית חיפה לבית-המשפט המחוזי בחיפה ערעור על פסק דינו של בית משפט השלום. לאחר דיונים דחה בית המשפט המחוזי את הערעור של עיריית חיפה, למעט בסוגיה אחת שהוחזרה לבדיקת השמאי המכריע. בעקבות דיון שהתקיים בפניו החליט השמאי המכריע שלא לשנות את החלטתו המקורית. פסק-דינו של בית המשפט המחוזי, למעט בסוגיה זו, הינו פסק דין חלוט. בנוסף, נתקבלה דרישה מעיריית חיפה לתשלום היטל השבחה על סך של כ- 15.8 מליוני ש"ח בגין תכנית בינוי חדשה שהגישה אוסיף – גב ים. מנגד, הגישה אוסיף – גב ים שומה אחרת לפיה סכום היטל ההשבחה הינו לכל היותר 0.7 מליון ש"ח. הצדדים הסכימו ביניהם כי העניין יועבר להכרעת שמאי מכריע.

1.8.4.6.3 רכישת הקרקע מומנה בחלקה (25%) באמצעות הון עצמי ויתרתה (75%) באשראי בנקאי כנגד שעבוד המקרקעין לטובת הבנק המממן.

1.8.4.6.4 בחודש מרץ 2006 חתמה החברה על הסכם עם חברת גב-ים לקרקעות בע"מ (להלן: "**גב ים**"), חברה ציבורית הנמצאת בשליטה של אי.די.בי חברה לאחזקות בע"מ, לפיו הוקצו לגב ים 50% ממניות אוסיף - גב ים כנגד התחייבות גב ים ליטול על עצמה 50% מהתחייבויות החברה בפרויקט, לרבות מחצית מן התשלומים בהם היא נשאה עד אותו מועד.

1.8.4.6.5 בהתאם לתב"ע שחלה על הקרקע, בכוונת אוסיף - גב ים להקים על הקרקע שכונת מגורים בת כ-1,060 יחידות דיור ב-18 מגדלים בשטח עיקרי כולל של כ-123,800 מ"ר ומרכז מסחרי בשטח עיקרי של כ-5,100 מ"ר, על שטח מקרקעין של כ-5 דונם.

1.8.4.6.6 בשנת 2007 הגישה אוסיף – גב ים תכנית בינוי במסגרת תב"ע מקומית והתכנית הופקדה ואושרה כדין. בעקבות אישור התכנית הגישה אוסיף – גב ים בקשה להיתר בנייה לבניין הראשון בפרויקט שיכלול 93 יח"ד וכן לעבודות פיתוח וסלילה, ולמועד הדו"ח התקבל

---

41 הקרקע מהווה חלק ממתחם מקרקעין בשטח של כ-73 דונם לגביו טרם הושלמו הליכי הפרצלציה, וזכויות הבעלות של אוסיף גב ים רשומות במושע, יחד עם זכויות הבעלות ביחס לשאר שטחי המתחם.

ההיתר. למועד פרסום הדו"ח נמכרו במכירה מוקדמת כמחצית מהדירות בבניין הראשון. טרם הוחל בהקמת הבניין.

1.8.4.6.7 בחודש נובמבר 2010 התקשרה אוסיף – גב ים עם עיריית חיפה בהסכם פיתוח לנכס, וכן התקשרה בהסכם ליווי בנקאי לפרויקט (לפרטים אודות עיקרי תנאי הסכם הליווי ר' סעיף 1.14.7.1 לדו"ח). למועד הדו"ח הוגשה בקשה להיתר בניה בגין הבניין השני, אשר יכלול 93 יח"ד. דרישת העירייה להיטל השבחה נוסף בסך 15 מיליון ש"ח הועברה לשמאי מכריע. סך של כ- 1.6 מיליון ש"ח שולם בגין היטל השבחה לבניין הראשון וסכום דומה ישולם עבור הבניין השני. כמו כן, החלה אוסיף – גב ים לשווק את הבניין השני בפרויקט ולפעול לרישוי ולקבלת ליווי בנקאי להקמתו.

.1.8.5 <u>קרקע בוונקובו, רוסיה</u>

בנוסף, לחברה נכס המורכב מ- 10 חלקות מקרקעין, בשטח כולל של כ-876 דונם הממוקמים בפרברי מוסקבה, רוסיה, אשר נרכש באמצעות אוסיף מזרח אירופה, בעסקה שהושלמה בחודש אפריל 2009 ואשר מיועדים לבניה למגורים. להלן פרטים בדבר עסקת רכישת המקרקעין (להלן בסעיף זה: "**המקרקעין**"):

.1.8.5.1 <u>הסכמי פברואר 2008</u>

ביום 5 בפברואר 2008 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי מניות החברה, את התקשרות החברה (באמצעות אוסיף מזרח אירופה) עם חברה רוסית (OOO StroLider Ltd.), חברה פרטית שהתאגדה בהתאם לחוקי מדינת רוסיה (להלן: "**סטרוילידר**"), ואשר למיטב ידיעת החברה, הנהנה בה ("ultimate beneficiary") בעת ההתקשרות היה מר בר לב (ארקדי גאידמק), אשר היה בעת ההתקשרות גם בעל השליטה בחברה, בהסכם לרכישת המקרקעין בתמורה למזומן והקצאת ניירות ערך של החברה בשווי כולל של מאה (100) מיליון דולר ארה"ב (להלן: "**עסקת וונקובו**" ו-"**התמורה הראשונית**" בהתאמה).

ביום 11 לפברואר 2008 חתמו סטרוילידר (כמוכרת) ואוסיף מזרח אירופה (כקונה) על 10 הסכמי מכר פרטניים לפי הדין הרוסי בקשר עם כל אחת מהחלקות הכלולות במקרקעין (הסכם לכל חלקה). בנוסף חתמה אוסיף מזרח אירופה על הסכם נוסף, על פיו הפקידה החברה בחשבונה של סטרוילידר פיקדון בסך של 30 מליון דולר ארה"ב המהווה את מרכיב התשלום במזומן בתמורה הראשונית (להלן: "**הפיקדון**"), זאת כנגד קבלת התחייבות מיום 6 בפברואר 2008 של הבנק בו הופקד הסכום הנ"ל, ולפיה הסכום האמור ישוחרר לסטרוילידר רק כנגד קבלת הסכמי רכישת המקרקעין חתומים על ידי רשויות רישום המקרקעין.

ביום 13 בפברואר 2008 התקשרה החברה, אוסיף מזרח אירופה ומר בר לב, בהסכם מסגרת המעגן את ההתקשרות בין הצדדים בקשר לרכישת המקרקעין על ידי החברה. סמוך לאחר ההתקשרות בהסכם המסגרת כאמור, הודיע הבנק הרוסי לחברה על חזרתו ממכתבו מיום 6 בפברואר 2008.

ביום 16 באפריל 2008, נחתמו על ידי סטרולידר 10 הסכמי מכר פרטניים חדשים בגין חלקות המקרקעין הנ"ל, בינה לבין אוסיף מזרח אירופה. ביום 18 באפריל 2008, אישר דירקטוריון החברה התקשרות ב – 10 הסכמי המכר הנ"ל הנדרשים על ידי הדין המקומי ברוסיה על מנת להשלים את רישום העברת הבעלות במקרקעין. במסגרת זו, אישר דירקטוריון החברה כי הפיקדון יישאר בידי סטרוילידר כמקדמה, כאשר הקצאת המניות ואגרות החוב להמרה המהווים את יתרת התמורה למקרקעין תבוצע עם רישום המקרקעין ברוסיה על שם החברה או מי מטעמה. בגין הפיקדון כאמור, לא קיבלה החברה בטוחות כלשהן. על פי הסכמי מכר המקרקעין הנ"ל, כל צד היה רשאי להביאם לסיום אם עסקת וונקובו לא תושלם עד יום 16 ביוני 2008 (מועד אשר נדחה ליום 16 בספטמבר 2008), וזאת מבלי שלמי מהצדדים תהיה טענה כלפי משנהו, למעט לעניין ההשבה המיידית של הפיקדון כאמור.

במסגרת הערכות החברה לפעילות הצפויה במקרקעין, רכשה החברה, באמצעות אוסיף מזרח אירופה, חברת בת ברוסיה – Zemtorg Limited (להלן: "**זמטורג**") – לצורך רכישת המקרקעין האמורים וביצוע תכניות החברה. ביום 29 באוגוסט 2008 נחתמו 10 הסכמי מכר חדשים בין סטרולידר לבין זמטורג ביחד עם אוסיף מזרח אירופה. הסכמים אלה החליפו את 10 הסכמי מכר המקרקעין הקודמים בהם זמטורג לא היתה צד, ובנוסף הוסרה מגבלת הזמן להשלמת עסקת וונקובו (יום 16 בספטמבר 2008). השלמת עסקת וונקובו היתה כפופה לאישורים רגולטורים שונים אשר למיטב ידיעת החברה התקבלו במועדם.

במהלך חודש ספטמבר 2008 דרשה החברה את השבת הפיקדון.

ביום 25 בספטמבר 2008 התקבל בחשבונה של אוסיף מזרח אירופה סך של 7 מליון דולר ארה"ב על חשבון השבת הפיקדון.

.1.8.5.2 <u>הסכמי פברואר 2009</u>

ביום 3 בפברואר 2009 התקשרו אוסיף מזרח אירופה וזמטורג עם סטרולידר ו- Winston Finance Group Inc., בעלת השליטה בסטרולידר (להלן: "**ווינסטון**") במערכת הסכמים חדשה לשינוי עסקת וונוקובו והשלמתה. להלן עיקרי ההסכמות:

א. בוטלו כל ההסכמים הפרטניים הקודמים שנחתמו בין הצדדים בקשר לעסקת ונוקובו.

ב. נחתמו הסכמים חדשים על פיהם תרכוש זמטורג את המקרקעין מסטרוילידר.

התמורה בעבור המקרקעין תעמוד על סך של 30 מיליון דולר בלבד וללא תשלום כל תמורה נוספת במניות או באגרות חוב של החברה. על מנת להשלים את התמורה על פי ההסכמים החדשים, הוסכם כי אוסיף מזרח אירופה תשלם לוינסטון את 7 מיליון דולר שהושבו לה כאמור, בשני תשלומים (סך של 2.5 מיליון דולר במועד החתימה, והיתרה לאחר רישום הזכויות על שם זמטרוג).

כן נקבע, כי לאחר השלמת העסקה, לא תהיינה לצדדים טענות הדדיות אחד כלפי השני בקשר עם העסקה.

ביום 10 באפריל 2009 השלימה החברה את עסקת וונקובו והמקרקעין נרשמו על שם חברת זמטורג ברשויות רישום המקרקעין ברוסיה. נכון למועד דו"ח זה, החברה פועלת למימוש החזקותיה בזמטורג.

1.8.6 <u>פילוח הכנסות ורווחיות מפרויקטים</u>

1.8.6.1 להלן פרטים אודות הסכום (באלפי ש"ח) והשיעור מסך הכנסות החברה (במאוחד) של הכנסות הנובעות מפרויקטים של החברה, שהכנסות החברה מהם היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה (במאוחד) בשנים 2008-2010:

שם הפרויקט	2010		2009		2008	
	סכום ההכנסות	שיעור מסך הכנסות החברה	סכום ההכנסות	שיעור מסך הכנסות החברה	סכום ההכנסות	שיעור מסך הכנסות החברה
מרכז ויצמן	-	-	-	-	170,010	17%
אלתרמן שלב ג'	58,221	10%	-	-	-	-
פרויקט מגורים בצמרת	209,629	36%	-	-	-	-
פרויקט מגורים בגימל	-	-	323,423	47%	310,141	32%
סה"כ	267,850	46%	323,423	47%	480,151	49%

(*) הכנסות הפרויקט כוללות הכנסות מהסכמי שכירות, דמי ניהול ומכירת שטחים

1.8.6.2 לפרטים אודות סכום ושיעור הרווח הגולמי בפרויקטים האמורים – ר' סעיף 1.8.3.1 לעיל.

1.8.7 <u>לקוחות</u>

1.8.7.1 החברה עוסקת בעיקר בבניית נדל"ן למכירה בישראל. אופי ההתקשרות עם הלקוחות תלוי באופי הפרויקט המוצע למכירה על ידי החברה: למגורים, למשרדים או למסחר. עם זאת, קיימים מספר מאפיינים דומים להסכמי המכר בהם מתקשרת החברה. ההתקשרות נעשית על פי חוזה בכתב, בתנאים המקובלים לעסקאות מסוג כזה. חוזה בסיסי כולל, בין היתר, פרטים אודות הנכס הנמכר, לוח זמנים להשלמת הממכר ומסירתו, התמורה בגינו, והביטחונות הניתנים על ידי החברה; מפרט טכני אודות הנכס הנמכר; ויפויי כח בלתי חוזר לרישום זכויות הרוכש בנכס לבאי כח החברה, לרבות רישום הערת אזהרה ומשכנתא לטובת הגורם המממן של הרוכש.

1.8.7.2 במרבית המקרים, נקובה התמורה החוזית בש"ח, והיא צמודה למדד המחירים לצרכן. התמורה משולמת לשיעורין בהתאם למועדים המפורטים בהסכם המכר, הקשורים לרוב לקצב התקדמות העבודות בפרויקט ומשולמת במלואה עד מועד מסירת החזקה בנכס לרוכש. לרוכש ניתנת אפשרות לבצע שינויים בנכס לעומת המפורט במפרט, בתמורה לתשלום נוסף בגין השינויים.

1.8.7.3 חברות יזמיות נדרשות להבטיח את הכספים המשולמים על ידי הרוכשים על חשבון התמורה עבור הנכס, בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974, על פי מספר חלופות, ובהן ערבות בנקאית וביטוח. הבטוחות

לרוכשי הנכס מתבטלות עם השלמת הבניה ומסירת החזקה בנכס לרוכש ורישום הערת אזהרה. בנוסף, ניתנים לרוכשים מכתבי החרגה המוציאים את הנכס הספציפי מתחולת השעבוד לטובת הגופים המממנים את הפרויקט בכפוף לתשלום מלוא התמורה.

לעיתים מתחייב הרוכש לחתום גם על הסכם ניהול עם חברת ניהול, לשם ניהול ואחזקת השטחים המשותפים בפרויקט.

החברה נהגה לרכוש מעת לעת קרקעות במתכונת של הסכם קומבינציה. אופן התשלום בעסקאות מסוג זה משתנה מעסקה לעסקה, אך הדרכים השכיחות לקביעת התמורה בהן הינן: (1) תמורה הניתנת במתן שירותי בניה ליחידות המוכר; (2) תמורה בכסף ובמתן שירותי בניה ליחידות המוכר; או (3) תמורה המשולמת למוכר בכסף בסכום כולל הנקבע כאחוז מוסכם מהתמורה שתתקבל במכירת כלל היחידות שייבנו. הסכם קומבינציה מסדיר את אופן חלוקת התמורה בין הצדדים, והשימוש בה למטרות המשך הבניה על המקרקעין. לרוב, הסכמי הקומבינציה מקנים למוכר זכויות פיקוח על מהלך הבניה, וניתנות למוכר ערבויות להבטחת ביצוע הפרויקט על ידי היזם. גם בפרויקטים בהם רכישת הזכויות נעשית במסגרת של הסכם קומבינציה, משמשת הקרקע להבטחת הליווי הפיננסי, וניתנת הסכמת המוכר לשעבוד הקרקע למטרה זו.

נכון למועד הדו"ח, החברה מייעדת את הפרויקטים אותם היא בונה לאוכלוסיה ברמה כלכלית בינונית עד גבוהה. להערכת הנהלת החברה, אין לה לקוח מהותי או תלות במי מלקוחותיה.

1.8.8 <u>שיווק ופרסום</u>

התקשרות החברה עם גורמים משווקים נעשית אד-הוק, לצורך פרויקט ספציפי. בפרויקטים שבוצעו באמצעות אביב ושות', כללו השירותים הניתנים על ידי אביב ושות' גם את שיווק הפרויקט, אלא אם נקבע במפורש אחרת (ר' סעיף 1.8.10.1 להלן). החברה עשויה גם להתקשר עם מתווכים ואנשי מכירות, לאיתור רוכשים פוטנציאליים, בתמורה לתשלום עמלה על בסיס הצלחה. ההתקשרות עם המתווכים או עם אנשי המכירות עשויה להיות על בסיס בלעדיות.

פעילות השיווק נעשית באמצעי המדיה השונים, לרבות שילוט חוצות, האינטרנט וגם בעיתונות המקומית ובחו"ל וכן על ידי מתן חסות לאירועים ושיווק הפרויקטים בקהילות יהודיות וישראליות מחוץ לישראל. נכון למועד הדו"ח, תקציב הפרסום והשיווק של הפרויקטים (לא כולל תיווך) עומד בממוצע על כ- 1% מהיקף המכירות של כל פרויקט. החברה מעדכנת את תקציבי השיווק מעת לעת בהתאם לקצב המכירות בפרויקט.

להערכת הנהלת החברה, נכון למועד הדו"ח, אין לה תלות במי מנותני שירות השיווק והמכירות עימם היא פועלת.

1.8.9 <u>תחרות</u>

החברה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות העוסקות בבניית מבני מגורים ובפיתוח נדל"ן למשרדים ומסחר, וכן בעלים אחרים של נדל"ן בגוש דן בו ממוקמים הפרויקטים שבהם מעורבת החברה. התחרות קיימת הן בתחום של חיפוש ואיתור מקרקעין מתאימים

למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, מכירה וכן באיתור רוכשים לנכסי החברה. עיקר התחרות באיתור רוכשים היא בין פרויקטים המצויים בסמיכות גיאוגרפית זה לזה, אולם גם לפרויקטים באזורים אחרים ישנה השפעה תחרותית. באזורים בנויים מתקיימת תחרות גם מול היצע דירות מיד שניה. התחרות הינה הן על המחיר והן על תנאי המימון והמפרט הטכני.

החברה מעריכה כי ביחס לחברות מסוגה הפעילות בתחום הבנייה למגורים, היקף פעילותה למועד הדו"ח, אינו מהותי. החברה מייעדת את הדירות המוקמות על ידה למכירה ללקוחות בעלי יכולת כלכלית בינונית עד גבוהה, המעוניינים בדירות מסטנדרד בניה גבוה מהממוצע באזורי ביקוש בעיקר במרכז הארץ.

המתחרים העיקריים של החברה בתחום הבניה למגורים, הם יזמים אחרים המקימים ומשווקים דירות לאוכלוסיה דומה באזורי ביקוש במרכז הארץ בהם מתמקדת פעילותה, בהם י. דימרי ניהול ובינוי בע"מ, האחים ישראל בע"מ, א.לוי השקעות ובנין בע"מ, ו.א. קבלני בנין בע"מ, צ.מ.ח המרמן בע"מ, קבוצת שיכון עובדים, קבוצת אפריקה ישראל וקבוצת אזורים.

מניסיון העבר, המתחרים העיקריים של החברה בתחומי המשרדים והנכסים המסחריים הינם: א. דורי חברה לעבודות הנדסיות בע"מ, קבוצת אירופה-ישראל, ב.ס.ר אירופה בע"מ, קבוצת תדהר ומשולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ.

להערכת החברה, הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם:

(1) נכסיה העיקריים של החברה הם נכסים גדולים באופן יחסי המאפשרים לתת מענה לצרכי הלקוחות תוך התאמת הנכס לכל לקוח.

(2) מיקום אטרקטיבי של נכסיה העיקריים של החברה.

(3) לחברה מוניטין, הן בקרב לקוחות פוטנציאליים, כיזם אמין העומד בלוחות זמנים למסירת הנכסים, והן אצל המערכת הבנקאית. כמו כן, החברה נהנית מאמון של גורמים שונים בתחום ההשקעות בנדל"ן, המאפשר לה לגבש קבוצות משקיעים להובלת פרויקטים שונים בסדרי גודל מהותיים.

(4) מפרט הבניה למגורים של החברה הינו בסטנדרט גבוה מהממוצע, מותאם לצרכי הלקוחות, ומבוסס, בין השאר, גם על מחקרי שוק.

(5) החברה נהנית מאמון הלקוחות, בין היתר, בשל קיום התחייבויותיה גם בזמני שפל בשוק הנדל"ן.

היתרונות הנזכרים לעיל כמכלול מסייעים בידי החברה בהתמודדותה בתנאי התחרות הקשים השוררים בשוק הנדל"ן. לא ניתן ליחס משקל יחסי לתרומה של כל גורם בהשוואה לגורם האחר.

להערכת החברה הגורמים השליליים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם העובדה שלרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים מאלה

העומדים לרשות החברה, כגון מלאי קרקעות שנרכשו בעלות זולה; וגידול בשטח המשרדים ובשטחי המסחר באזורים בהם מצויים נכסי החברה, אשר עלול להשפיע על יכולתה של החברה לשווק שטחים פנויים ולשמור על רמת התמורה עבור נכסיה.

1.8.10. <u>תשומות וספקים</u>

החברה אינה קבלן רשום ואינה מורשית לבצע עבודות קבלנות. לפיכך, החברה מתקשרת בהסכמים עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות הבניה בפרויקטים שהיא יוזמת. עד כה נהגה החברה להתקשר בהסכמים עם קבלנים "עד מפתח", הנוטלים על עצמם את מלוא האחריות לביצוע ולניהול הפרויקט, לרבות ההתקשרויות עם קבלני משנה, יועצים וספקים שונים.

קיימים שני מנגנונים עיקריים מקובלים לקביעת תמורה לקבלן עבור ביצוע עבודות בניה. האחד, בו נקבעת התמורה על בסיס עלות בתוספת רווח קבלני בשיעור קבוע, והשני, בו נקבעת תמורה קבועה מראש ("פאושלי") כאשר כל שינוי ו/או תוספת בתכנון מהווה "פריצה" של ההסכם הפאושלי וכרוך בעלויות ליזם.

1.8.10.1 <u>התקשרויות עם אביב ושות'</u>

בשנים האחרונות מרבית הפרויקטים למגורים של החברה, כמפורט בסעיף 1.8.4 לדו"ח, בוצעו על ידי אביב ושות', בעלת השליטה בחברה עד חודש מאי 2007. התקשרויות אלו נעשו מכח הסכם מסגרת שאושר על ידי האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה בחודש יולי 2005 ואשר היה בתוקף עד חודש יולי 2007 (להלן: "**הסכם המסגרת**"). למועד הדו"ח הסכם המסגרת אינו בתוקף, ובחודש מאי 2010 חתמה החברה עם אביב ושות' על הסכם המסדיר את מערכת היחסים ביניהם, בין היתר, בקשר להתקשרויות השונות ביניהן. להלן עיקרי השלכות ההסכם האמור:

1. קביעת סכום פאושלי לגמר ההקמה של פרויקט המגורים בצמרת.

2. מלוא עבודות הבדק והאחריות לפי חוק המכר בפרויקט המגורים בצמרת ופרויקט המגורים אביב בגימל, וכן ביצוע עבודות נוספות בפרויקטים האחרים שהקמתם הסתיימה, תבוצענה על ידי אביב ושות' ועל חשבונה.

3. ויתור הדדי בין החברה לבין אביב ושות' על תביעות, דרישות ו/או טענות בכל הנוגע להתקשרויות שונות בין אביב ושות' לבין החברה, ואולם הוויתור מטעם החברה לא יחול על כל מעשה או מחדל בתרמית ו/או מעשה או מחדל שנעשו בזדון.

1.8.10.2 במסגרת האמור בסעיפים 1 ו- 2 לעיל, רשמה החברה ברבעון השני של שנת 2010 הכנסה בסך של כ-7 מליון ש"ח, וכן רשמה הכנסה מהתאמה של שווי מלאי בניינים למכירה (אשר נרשם בעבר כירידת ערך) בסך נוסף של כ-7 מליון ש"ח. להערכת החברה, אין לה תלות באביב ושות', שכן למועד הדו"ח ולהערכת החברה, קיימים קבלנים רבים בשוק הבניה בעלויות דומות לחברה וכן לחברה עצמה זרוע ביצועית.

1.8.11. הון חוזר

ההון החוזר הנובע מפעילות הבניה למגורים מושפע בעיקרו מרמת מלאי הדירות בפרויקטים שבביצוע וממאפייני המימון של הפרויקטים. מדיניות החברה בתחום זה הינה להימנע, ככל האפשר, מבניה למלאי, ולשווק השטחים כבר בשלבי התכנון ותחילת הביצוע. לרוב לא נוהגת החברה להתחיל בעבודות הבניה לפני מכירה מוקדמת בשיעור שנקבע לכל פרויקט.

בנקים נוהגים להעמיד אשראי לחברות יזמיות עד לסיום הפרויקט, לפי שלבי התקדמות הפרויקט, ובכפוף לעמידת היזם בתנאים שנקבעו בהסכם, לרבות קצב מכירות היחידות בפרויקט.

1.8.11.1 מדיניות מתן אחריות ללקוחות החברה

החברה אחראית כלפי רוכשי נכסיה מכח חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן: "**חוק המכר**"). על פי חוק המכר, אחראי מוכר דירה (כהגדרתה בחוק המכר) כלפי רוכש הדירה, בגין אי התאמה בדירה, במשך תקופה מסוימת לאחר העמדת הדירה לרשות הקונה. תקופת הבדק ותקופת האחריות, כהגדרתן על פי חוק המכר, משתנות בהתאם לסוג הליקוי. תיקון הליקויים מכח האחריות מוטל ככלל על הקבלנים באמצעותם מבצעת החברה את הפרויקטים.

1.8.11.2 מדיניות אשראי

אשראי ספקים – הספק העיקרי של החברה בשנים 2009 ו- 2010 היה אביב ושות' - ר' סעיף 1.8.10.1 לעיל.

אשראי לקוחות – רוכשי הנכסים מן החברה משלמים בהתאם להוראות הסכם המכר, לשיעורין, בדרך כלל לפי התקדמות הפרויקט. על פי רוב, נדרשים רוכשי נכסים לשלם כ-15% מהתמורה במעמד חתימת חוזה המכר, כשהיתרה משולמת בלוח זמנים הנפרס על פני תקופת הבניה. בדרך כלל, נותרים לתשלום כ- 10% מן התמורה למועד מסירת החזקה ביחידת הדיור.

1.9 פעילות הנדל"ן המניב

1.9.1 מידע כללי על תחום הפעילות

כאמור, החברה עוסקת, בעיקר באמצעות עוגן, בייזום, פיתוח, בניה ורכישה של מבני משרדים, מבני תעשיה ומבנים מסחריים והשכרתם כנכסים מניבים. כמו כן, ארנסון הינה בעלת זכויות בפרויקט שוק קניון אגריפס בירושלים הכולל שטחים להשכרה המיועדים למסחר, אחסנה וחניון. לפרטים נוספים אודות פרויקט אגריפס ר' סעיף 1.14.7.2 להלן.

החברה רואה בפעילות הבניה (ופיתוח המקרקעין) וההשכרה פעילות אחת שמטרתה היא אחת - השכרת מבנים לשם הפקת הכנסות מדמי שכירות. ככלל, עוגן אינה מפתחת קרקע על מנת למוכרה לאחרים ופעולת הייזום והפיתוח נעשית ע"י עוגן עבור עצמה בלבד על מנת להשכיר את הנכסים לאחרים.

פעילות החברה והכנסותיה בתחום זה עשויות להיות מושפעות, בין היתר, מהגורמים הבאים:

- הביקוש לנדל"ן עסקי ומסחרי על פי ההתפתחויות והמגמות המקרו כלכליות בארץ. בין היתר חשופה החברה לסיכון של אי חידוש חוזי שכירות או חידושם בתנאים נחותים יותר מהיבט המשכיר.
- האיתנות הפיננסית של שוכרי הנכסים של החברה, המושפעת, בין היתר, ממגמות גלובליות, כגון ה-Information Technology.

כן חשופה החברה בתחום פעילותה זה לסיכונים הבאים: סיכונים הנובעים מתנאים כלכליים ואחרים דוגמת היעדר נזילות בהשקעות בנדל"ן; נשיאה בהוצאות בגין רכישה ואחזקה של נכסים שטרם הושכרו; נשיאה בעלויות לא מתוכננות בגין פעולות תיווך ואיתור שוכרים חדשים; הסיכון שבאי איתור הזדמנויות השקעה מתאימות; הפקת הכנסות בשיעור נמוך מההוצאות התפעוליות; וסביבה תחרותית.

1.9.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בשנת 2008 נבלמה מגמת ההתעוררות בשוק הנדל"ן המניב שאפיינה את השנים 2005-2007, לאור המשבר האשראי העולמי אשר השפיע כאמור גם על המשק הישראלי. עיקר ההשפעה ניכרה (עד הרבעון השלישי של שנת 2009) בשוק השכרת המשרדים באזור המרכז ובתל-אביב. נראה כי אי הוודאות בסקטור זה גרמה לירידה חדה בייזום פרויקטים חדשים ובעיקר פרויקטים בעלי מאפיינים ספקולטיביים ללא שוכרים ייעודיים מראש. בתחום המרכזים המסחריים לא נראתה השפעה מהותית של ההאטה הכלכלית על דמי השכירות למ"ר או על שיעורי התפוסה במרכזי המסחר, אך עם זאת במהלך 2008 והמחצית הראשונה של שנת 2009 היתה ירידה בפדיונות למ"ר בשיעור של 5% עד 10%

בחלק ניכר מהמרכזים המסחריים. החל מהרבעון השלישי של שנת 2009, היצע שטחי המשרדים הפנויים הלך והצטמצם והחל תהליך התאוששות של שוק המשרדים[42].

ברבעון השלישי של שנת 2010 חלה עלייה של כ- 3.3% באיתנות שוק המשרדים, שהוא בבחינת האטה לעומת קצב עלייה של כ- 3.7% וכ- 5.8% ברבעון הראשון והשני של שנת 2010, בהתאמה. זהו הרבעון השישי ברציפות בו עולה המדד, אם כי קצב העלייה התמתן. העלייה במדד נובעת בעיקר מעליית מחירים באזורי הביקוש תל-אביב, רמת גן, הרצליה ונתניה, זאת לצד יציבות בשיעורי התפוסה.

כמו כן, ברבעון השלישי של 2010 ניתן היה לראות עליה קלה ברמות הביקוש למשרדים באזור המרכז ובחלק ממתחמי הנדל"ן המניב בשרון, לצד היצע נמוך של משרדים פנויים. הדבר הביא לעליות קלות של כ- 3% בממוצע בגובה דמי השכירות וברמות המחיר של שטחי משרדים בתל-אביב, רמת גן, הרצליה ונתניה. בסך הכל רמת התשואה על נכסים בשוק המשרדים נשמרה על שיעור של כ- 7.5% כתוצאה מהיצע נכסים נמוך ומריבית נוחה. בתחום הנדל"ן המניב למסחר רואים עליות קלות במרכז (בייחוד בערים רמת גן והרצליה). רמות הביקושים והמחיר בענפי התעשייה והלוגיסטיקה נשארו יציבים ברבעון השלישי, דבר המצביע על יציבות תחום הנדל"ן המניב המקומי כתולדה של היציבות הכלכלית של ישראל. עליות המחירים תואמות את השיפור במצב הכלכלי בישראל, שהתייצב ומוסיף להשתפר, על אף שהכלכלה העולמית טרם התאוששה.

אי היציבות בגוש האירו טרם חלפה ועלולה להגיע גם לישראל. חברות המצויות במצב של אי-וודאות כתוצאה מירידות בשוק המניות אינן צורכות שטחים נוספים, ואפשרות מעבר או גידול בשטחים נדחית עד אשר תתברר המגמה. שוק השכירויות הוא המנוע העיקרי של שוק הנדל"ן המניב, וכאשר שוק זה נכנס למצב המתנה, בעלי הנכסים הריקים מורידים מחירים. הורדת מחירי השכירות מעלה את הסיכון הגלום ברכישת שטחי משרדים ומעלה את שיעורי ההיוון הנדרשים על ידי הקונים. עם כל זאת, השוק הישראלי עדיין מפגין יציבות נאותה ואינו מתנהג על פי נתוני השוק הגלובלי – דבר המעיד על יציבות כלכלית בשוק הישראלי והאמון הניתן בו בקרב חברות ומשקיעים זרים[43].

בתחום הרכישה והמכירה של נכסים מניבים חלה בשנים האחרונות עלייה גדולה הן בביקושים והן במחירים, והעסקאות בשוק נעשות לעיתים בתשואה נמוכה יחסית לשנים קודמות. תופעה זו נבעה, בין היתר, מכניסתם של משקיעים (בעיקר משקיעי חוץ וחברות ישראליות שמימשו את השקעתן בחו"ל) וכן חברות ביטוח, אשר חיפשו יעדים להשקעה. בנוסף, כניסת חוק ה- REIT לתוקף והציפייה לאפשרות גיוסי כספים מהציבור לקרנות אלו, גרמו גם הם לעליית מחירי נכסי הנדל"ן המניב.

---

42 סקר שוק –מדד מאן לאיתנות שוק המשרדים בישראל – ניתוח רבעון 3, 2009
http://www.man.co.il/admin/Articles/uploads/File1_40.pdf

43 סקר שוק – מדד מאן לאיתנות שוק המשרדים בישראל – ניתוח רבעון 3, 2010
http://www.man.co.il/admin/Articles/uploads/File1_50.pdf

במהלך הרבעון השני של שנת 2010 התרחבה תופעת קבוצות הרכישה בענף המשרדים, ולאחר תקופה ארוכה שבה לא היה ייזום באיזורי הביקוש למשרדים, החל ביקוש לרכישת משרדים בכלל ומשרדים קטנים בפרט על ידי מארגני קבוצות רכישה, דבר שעשוי להביא לגידול בהיצע שטחי המשרדים[44].

לפרטים אודות התחרות בתחום הנדל"ן המניב ר' סעיף 1.9.16 להלן.

סעיף 1.9.2 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). מידע זה מתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר וכן על פרסומים, נתונים, וסקרים שפורסמו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי וענף הנדל"ן. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

1.9.3. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי מפתח להצלחת פעילותה:

- ניסיון ומוניטין.
- פיזור והיצע של מגוון נכסי נדל"ן עבור מגזרים שונים המאפשר את הקטנת חשיפתה של החברה לשינויים בהיקפי הפעילות של הענפים השונים עבורם מיועדים נכסיה.
- התקשרות עם שוכרים בעלי בסיס פיננסי איתן, בשכירויות לטווח ארוך, והקפדה על בטוחות נאותות.
- גיוון ורענון מקורות המימון.
- תכנון וניהול גבייה.

1.9.4. <u>חסמי כניסה</u>

חסם הכניסה העיקרי בתחום הפעילות של החברה הינו הצורך בהון עצמי גבוה ואיתנות פיננסית שיאפשרו גיוס אשראי לצורך השקעות בנכסים.

1.9.5. <u>אזורים גיאוגרפיים</u>

למועד פרסם הדו"ח, עוגן פועלת בכל רחבי ישראל ללא העדפה כלשהי לפעילות באזורים מסוימים. השטחים המניבים של עוגן ממוקמים באזורים בעלי ביקוש, בין היתר, ברמת החייל, ברחובות, בפתח תקווה ובראש העין.

---

44 סקר שוק – מדד מאן לאיתנות שוק המשרדים בישראל – ניתוח רבעון 2, 2010
http://www.man.co.il/admin/Articles/uploads/File1_48.pdf

1.9.6. <u>סוגי נכסים מניבים (שימושים)</u>

השטחים המניבים של עוגן משמשים למשרדים, מסחר, תעשייה, אחסנה ומקומות חניה. בחלק מנכסים אלו קיימות זכויות בנייה נוספות אשר טרם נוצלו (ר' טבלאות בסעיף 1.9.12 להלן). בנוסף, למועד הדו"ח, לעוגן שני פרויקטים בפיתוח, ברמת החייל וברחובות וכן עתודות קרקע לפיתוח, בעיקר, בפתח תקווה, נתניה וחולון.

1.9.7. <u>תמהיל שוכרים</u>

הסכמי השכירות של עוגן לגבי הנכסים שביזום ופיתוח על ידה הינם בדרך כלל הסכמים של בניה והשכרה בהתאם לרמת הביקוש באותם אזורים וכן בנייה ייעודית לשוכר הספציפי ומסירת הנכס המושכר לרשות השוכר בשיטה של "turn key". הסכמי השכירות מתאפיינים בדרך כלל בתקופות שכירות ארוכות. כמקובל בעסקאות שכירות בישראל, ההסכמים כוללים בדרך כלל אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות ו/או להגדלת השטח השכור, הצמדת דמי השכירות למט"ח ו/או למדדים מוכרים אחרים, הסדרת נושא ביטוח הנכס וקבלת בטחונות מהשוכרים. החברה מייעדת את הנכסים להשכרה ללקוחות איכותיים, בעלי חוסן פיננסי ראוי.

1.9.8. <u>מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים</u>

לפרטים אודות מדיניות רכישת נכסים ומדיניות מימוש נכסי נדל"ן להשקעה של החברה ר' סעיף 1.21 להלן.

1.9.9. <u>השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות</u>

לפרטים בדבר השלכות המס במסגרת הפעילות ר' סעיף 1.15 להלן.

1.9.10. <u>תמצית תוצאות תחום הפעילות</u>

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שנתיים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2010:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2010	31.12.2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	99,220	108,732
רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)	32,997	47,306
רווחי תחום הפעילות (מאוחד)	88,192	120,848
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI)* (מאוחד)	70,229	67,344
NOI מנכסים זהים (Same Property NOI)* (חלק התאגיד)	59,933	57,471
סה"כ NOI (מאוחד)	76,123	69,427
סה"כ NOI (חלק התאגיד)	65,065	58,976

* בחודש דצמבר 2009 רכשה עוגן 50% נוספים מהנכס בפארק סיבל, כך שבמרבית שנת 2009 עוגן החזיקה רק 50% מהנכס, ובשנת 2010 החזיקה עוגן ב- 100% מהנכס. לפרטים נוספים אודות הנכס בפארק סיבל ר' סעיף 1.9.13 לדו"ח.

1.9.11. <u>אזורים גיאוגרפיים</u>

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת החברה (ישראל):

פרמטרים מאקרו כלכליים*:	לשנה שנסתיימה ביום	
	31.12.2010	31.12.2009
תוצר מקומי גולמי (PPP)*	813,610 מיליוני ש"ח	768,339 מיליוני ש"ח
תוצר לנפש (PPP)*	106,748 ש"ח	102,671 ש"ח
שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)*	4.5%	0.8%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)*	3.9%	3.8%
שיעור אינפלציה**	2.7%	3.9%
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך***	4.8%	4.7%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך**** (דירוג Standard &Poor's)	A (אג"ח חו"ל) AA- (אג"ח מקומי)	A (אג"ח חו"ל) AA- (אג"ח מקומי)
שע"ח ש"ח ביחס לדולר ליום האחרון של השנה	3.549 ש"ח לדולר	3.775 ש"ח לדולר

* ע"פ פרסום של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מיום 16 בפברואר 2011 וסקירת בנק ישראל בדבר ההתפתחויות הכלכליות בחודשים האחרונים, מיום 22.2.2011.

** ע"פ פרסום הודעה לעיתונות של בנק ישראל מיום 2 בפברואר 2011.

*** ע"פ פרסום האינדיקטורים הכלכליים של בנק ישראל, בהתייחס לאגרות חוב ל-10 שנים, מיום 6 בפברואר 2011.

**** ע"פ פרסום החשב הכללי מיום 12 באוקטובר 2010.

1.9.12. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי נכסי הנדל"ן המניב של החברה לפי שימושים.

1.9.12.1. פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2010:

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ (מ"ר)
	מ"ר					
במאוחד	78,536	140,726	24,959	3,912	20,602	268,735
חלק התאגיד*	67,023	120,096	21,623	3,912	18,645	231,297
אחוז מסך שטח הנכסים	29%	52%	9%	2%	8%	100%

* חלק התאגיד מחושב לפי הכפלת הנתון בדבר השימושים במאוחד בשיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכס (קרי, נכסי עוגן - 85.39% ונכסי ארנסון – 90.49%).

ליום 31 בדצמבר 2009:

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים*	סה"כ (מ"ר)
	מ"ר					
במאוחד	42,087	136,028	17,883	3,912	22,102	222,012
חלק תאגיד	35,938	116,154	15,590	3,340	19,925	190,948
אחוז מסך שטח הנכסים	19%	61%	8%	2%	10%	100%

* כולל 60 מקומות חנייה במגדל משה אביב אשר נרכשו על ידי עוגן בחודש יוני 2009 ונמכרו בחודש אוקטובר 2010 וכן החניון בפרויקט אגריפס.

1.9.12.2. פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2010 (באלפי ש"ח)*:

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	557,851	478,871	205,060	28,903	19,584	1,290,269
חלק התאגיד	476,070	408,669	176,722	24,666	17,724	1,103,850
אחוז מסך שווי הנכסים	43%	37%	16%	2%	2%	100%

* בסוף שנת 2010 הנכסים המשמשים למשרדים, תעשייה ומסחר כוללים את מתחם עוגן בנתניה אשר נרכש בחודש מאי 2010, וכן את מגדל המשרדים ברחובות שבנייתו הסתיימה במהלך שנת 2010 אך טרם החל להניב הכנסות. לפרטים נוספים אודות הנכס במתחם עוגן בנתניה, ר' סעיף 1.9.14.3 להלן. לפרטים נוספים אודות הנכס ברחובות, ר' סעיף 1.9.18 להלן.

ליום 31 בדצמבר 2009 (באלפי ש"ח):

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	343,556	452,255	162,505	28,553	26,209	1,013,078
חלק התאגיד	293,362	386,181	140,470	24,381	23,381	867,775
אחוז מסך שווי הנכסים	34%	45%	16%	3%	3%	100%

.1.9.12.3 <u>פילוח Net Operating Income לפי שימושים</u>

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 (באלפי ש"ח):

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	28,247	34,625	9,878	1,401	449	74,600
חלק התאגיד	24,106	29,549	8,450	1,196	384	63,685
אחוז מסך NOI של הנכסים	38%	46%	13%	2%	1%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009* (באלפי ש"ח):

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	24,554	33,475	8,336	1,031	367	67,763
חלק התאגיד	20,967	28,584	7,136	880	317	57,885
אחוז מסך NOI של הנכסים	36%	49%	12%	2%	1%	100%

* בשנת 2009 נוטרלו מה- NOI הכנסות שכר דירה שהתקבלו בגין הנכס באסותא בתקופה שממועד מסירת הנכס לאחר בנייתו על ידי עוגן ועד להשלמת העסקה למכירת מתחם אסותא, בסכום של 7,381 אלפי ש"ח.

.1.9.12.4 <u>פילוח רווחי והפסדי שערוך לפי שימושים</u>

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 (באלפי ש"ח):

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	12,426	5,196	9,477	186	1,315	28,600
חלק התאגיד	10,604	4,434	8,088	159	1,122	24,407
אחוז מסך רווחי השערוך	43%	18%	33%	1%	5%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009 (באלפי ש"ח):

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	אחסנה	חניונים	סה"כ
במאוחד	(5,259)	53,960	1,415	(227)	(200)	49,689
חלק התאגיד	(4,491)	46,076	1,153	(194)	(171)	42,374
אחוז מסך רווחי השערוך	(10.6%)	108.74%	2.72%	(0.46%)	(0.4%)	100%

1.9.12.5. <u>פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים</u>

פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בפועל (בש"ח):

שימושים	משרדים		תעשיה		מסחר		אחסנה		חניונים	
	לשנה שנסתיימה ביום									
	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009
	57*	64	34	30	61	69	31	22	3***	4.1**
מקסימום	81	87	38	37	113	104	-	-	3	19
מינימום	28	40	13	11	27	31	-	-	3	3

* כולל דמי שכירות למ"ר מהנכס במתחם ישפרו בנתניה אשר הכנסות בגינו נזקפו החל מחודש אוגוסט 2010, לאחר רכישתו.

** כולל דמי שכירות למ"ר מחניון אשר נרכש בחודש יוני 2009.

*** כולל דמי שכירות למ"ר מחניון אשר נמכר בחודש אוקטובר 2010.

1.9.12.6. <u>פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר לגבי החוזים שנחתמו בתקופה (בש"ח)</u>

שימושים	משרדים		תעשיה		מסחר		אחסנה		חניונים	
	חוזים שנחתמו בשנה שנסתיימה ביום									
	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009
	58	57	36	23	89	78	42	36.5	-	-
מקסימום	86	85	55	44	149	196	42	36.5	-	-
מינימום	39	30	15	14	38	31	42	36.5	-	-

1.9.12.7. פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים *

שימושים	משרדים			תעשיה			מסחר			אחסנה			חניונים		
	באחוזים (%)														
	ליום 31 בדצמבר 2010	לשנת 2010	לשנת 2009	ליום 31 בדצמבר 2010	לשנת 2010	לשנת 2009	ליום 31 בדצמבר 2010	לשנת 2010	לשנת 2009	ליום 31 בדצמבר 2010	לשנת 2010	לשנת 2009	ליום 31 בדצמבר 2010	לשנת 2010	לשנת 2009
	60	72	90	78	87	93	91	88	88	100	100	100	100	97	97

* שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני ההשכרות לתחילת תקופה ולסוף כל תקופה.

1.9.12.8. פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים *

שימושים	משרדים		תעשיה		מסחר		אחסנה		חניונים	
	לימים:									
	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009
סה"כ מספר נכסים מניבים	5	3	8	7	6	5	1	1	1	2

* ישנם מספר נכסים שהינם בעלי מספר שימושים שונים, ובמקרים כאמור סווגו הנכסים בטבלה בכל אחד מהשימושים כאמור.

1.9.12.9. פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים*

שימושים	משרדים		תעשיה		מסחר		אחסנה		חניונים	
	לשנה שנסתיימה ביום									
	באחוזים									
	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009	31 בדצמבר 2010	31 בדצמבר 2009
	5.0	7.1	7.2	7.4	4.8	5.1	4.8	3.6	0	1.1

*בסוף שנת 2010 הנכסים המשמשים למשרדים, תעשיה ומסחר כוללים את מתחם עוגן בנתניה אשר נרכש בחודש מאי 2010, וכן את מגדל המשרדים ברחובות שבנייתו הסתיימה במהלך שנת 2010 אך טרם החל להניב הכנסות. לפרטים נוספים אודות הנכס במתחם ישפרו בנתניה, ר' סעיף 1.9.14.3 להלן. לפרטים נוספים אודות הנכס ברחובות, ר' סעיף 1.9.18 להלן.

.1.9.12.10 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

תקופת הכרה בהכנסה		בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
שנת 2011	רבעון 1	23,277	17	40	19	23,294	17	39	19
	רבעון 2	22,149	17	35	3	22,196	17	33	2
	רבעון 3	21,017	17	44	13	21,895	17	34	4
	רבעון 4	19,607	17	44	25	21,463	17	35	23
שנת 2012		77,330	69	50	55	85,622	69	34	40
שנת 2013		45,484	65	39	24	65,325	69	23	20
שנת 2014		29,260	24	8	13	56,091	69	8	3
שנת 2015 ואילך		53,384	63	22	41	148,859	158	76	82
סה"כ		291,508	289	282	193	444,745	433	282	193

.1.9.12.11 שוכרים עיקריים

בשנת 2010 לא היה לחברה שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה 10% או יותר מסך הכנסות החברה במאוחד.

.1.9.12.12 <u>נכסים בהקמה (מצרפי)</u>

להלן נתונים אודות נכסים בהקמה, לפי שימושים, לתקופות של שנה שהסתיימו ביום 31.12.2009 ו-31.12.2010:

	פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום:	
		* 31.12.2010	31.12.2009
משרדים	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	1	1
	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר)	11,000	11,014
	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	12,322	4,581
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	43,939	31,971
	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	29,304	11,491
	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	-	43,462
	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (באחוזים)	19%	53%
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	-	247,212

* המועד הצפוי לסיום הקמת הנכס הנמצא בבניה ליום 31.12.2010 הינו שנת 2012 ועל כן לא פורטו נתונים בדבר יתרת תקציב ההקמה וההכנסה השנתית הצפויה.

.1.9.12.13 <u>קרקעות (מצרפי)</u>

בטבלה שלהלן מוצג ריכוז של נתונים אודות עתודות קרקע וזכויות בנייה של החברה (במאוחד). נכון למועד הדו"ח, לא ניתן לבנות בחלק מן השטחים, בין היתר, בשל מגבלות תכנוניות ואחרות:

פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום:	
	31.12.2010	31.12.2009
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	62,728	86,639
סה"כ זכויות הבנייה על הקרקעות בתום התקופה (אלפי מ"ר)	124,934	87,500

.1.9.12.14 <u>רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)</u>

להלן יובאו נתונים בדבר נכסים שנרכשו ונמכרו על ידי החברה (במאוחד) בתקופה של שנתיים המסתיימת ביום 31.12.2010:

	פרמטרים	**שנה שנסתיימה ביום**	
		31.12.2010	**31.12.2009**
נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	1	1
	תמורה (לפני מס) ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	7,940	892,000
	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	1,500	49,750
	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	431	* 7,381
	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	1,315	** 11,000
נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	1	2
	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	205,000	55,000
	NOI של נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	3,923	752
	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	40,547	14,032

* הכנסות שכר דירה מפרויקט אסותא בסך של כ- 7 מיליוני ש"ח ביחס לתקופה שממועד מסירת הנכס לאחר בנייתו על ידי עוגן ועד השלמת עסקת המכירה של מתחם אסותא.

** ביום 20 במאי 2009 התקשרה עוגן עם אסותא בהסכם למכירת שטחים מבונים של כ-49,750 מ"ר ו-924 מקומות חניה וכן, קרקע עליה אמור להיבנות מבנה למרכז רפואי בשטח של כ-13,500 מ"ר. בתמורה לרכישת הממכר שילמה אסותא לעוגן סך כולל של כ- 892 מיליון ש"ח ברוטו (סכום זה כולל את התמורה אשר שילמה אסותא לעוגן כשוכרת המבנים, עובר להתקשרות בהסכם, בעד שנת השכירות האחרונה) (להלן בסעיף זה: "**התמורה**"). העסקת הושלמה ביום 28 ביוני 2009 עם קבלת מלוא התמורה מאסותא והעברת הבעלות על הנכסים לאסותא. מתוך התמורה הופקד סך של 97 מיליון ש"ח בידי נאמן. במהלך שנת 2009 הועבר לעוגן סך של 2 מיליון ש"ח והיתרה הועברה במהלך שנת 2010. במהלך שנת 2010 שילמה עוגן סך של כ- 66 מיליון ש"ח לרשויות המס. לפרטים בדבר השגה שהגישה עוגן בנושא שומת המס ר' סעיף 1.20.4 להלן.

1.9.13. רשימת נכסים מהותיים

1.9.13.1. בטבלה שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות נכסים של החברה ליום 31.12.2010, אשר הניבו לה למעלה מ-5% מסך הכנסותיה (במאוחד) בשנת 2010 או בשנת 2009; או נכס מניב שהסכום בו הוא מוצג מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה (במאוחד) ליום 31.12.2010 או ליום 31.12.2009; או שרווחי או הפסדי השערוך המיוחסים לו מהווים 5% או יותר מסך רווחי או הפסדי החברה המייצגים במאוחד (בערכם המוחלט) לשנת 2010 או לשנת 2009 (ובלבד שרווחי או הפסדי שערוך אלה מהווים (בערכם המוחלט) לפחות 2% מסך הונה העצמי של החברה (ללא זכויות שאינן מקנות שליטה) ביום 31.12.2010 או ביום 31.12.2009). לעניין זה "רווחים מייצגים מאוחדים" משמעם "רווחים מאוחדים בנטרול הכנסות והוצאות מימון, הוצאות או הכנסות מסים ורכיבים אחרים בעלי אופי חד פעמי". לפרטים אודות הנכסים המהותיים מאוד של החברה ר' סעיף 1.9.14 לדו"ח.

שם הנכס ומאפייניו*			שנה	פרטי מידע							נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
				שווי הוגן בסוף תקופה	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	שיעור התשואה (באחוזים)	שיעור התשואה המותאם (באחוזים)	שיעור התפוסה לתום התקופה (באחוזים)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
דניטק – פארק עוגן פתח תקווה	שימוש עיקרי	תעשיה	2010	148,429	19,728	11,210	7.6	7.3	75	39	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ**	היוון הכנסות (לגבי השטחים הבנויים בלבד)	שיעור היוון: 8.75%
	עלות מקורית	103,656	2009	142,552	20,101	10,224	7.2	7.8	81	33			
	חלק התאגיד	85.34%											
	שטח (מ"ר)	31,620											
חולון ***	שימוש עיקרי	תעשייה	2010	91,092	8,425	8,332	9.2	9.4	95	29	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	היוון הכנסות	שעור ההיוון: 9.25%
	עלות מקורית	102,548	2009	92,454	9,015	8,996	9.7	9.4	95	31			
	חלק התאגיד	85.34%											
	שטח (מ"ר)	28,806											

פארק סיבל	**שימוש עיקרי**	לוגיסטיקה	**2010**	105,978	11,549	8,249	9.2	6.8	83	38	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	היוון הכנסות	שיעור היוון: 9% לשטחים מושכרים ו- 10% לשטחים פנויים
	עלות מקורית	86,200	**2009**	102,981	5,979	4,026	9.7	8.6	93	29			
	חלק התאגיד	85.34%											
	שטח (מ"ר)	25,064											

* הערכת השווי של הנכסים בחולון ופארק סיבל מצורפות לדוח התקופתי של החברה. הערכת השווי של הנכס בפארק עוגן בפתח תקווה מצורפת לדוח התקופתי של עוגן אשר פורסם ביום 27 בפברואר 2011 (מס' אסמכתא 2011-01-063030), ואשר המידע האמור בה מובא על דרך ההפניה.

** ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ (הערכת השווי נערכה ע"י ירון ספקטור, שמאי מקרקעין מוסמך, בעל תואר ראשון בכלכלה ומינהל עסקים, בעל תואר שני במינהל עסקים, בעל ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים בהיקף של למעלה מ- 4 מיליארד ש"ח).

*** עוגן הגיעה להסכמה עקרונית עם אלישרא מערכות אלקטרוניות בע"מ ("אלישרא") בדבר התקשרות בהסכם שכירות לתקופה של 15 שנה, עם אופציות להארכה, ביחס למבנים בשטח כולל של עד 26,000 מ"ר שיוקמו על ידי החברה במתחם עוגן בחולון ("העסקה"). השוכרים הקיימים כיום במתחם בחולון קשורים לקבוצת החברות אליה משתייכת אלישרא. במסגרת העסקה יוארכו הסכמי השכירות עם השוכרים קיימים (הצפויים להסתיים בסוף שנת 2012) כך שיסתיימו באותה תקופה של ההסכם המתואר לעיל. הקמת המבנים צפויה להימשך כשלוש שנים ממועד חתימת ההסכם המפורט. אם וככל שייחתם ההסכם המפורט, צפויה העסקה להשפיע באופן מהותי על הכנסות החברה ונכסיה. אומדנה והערכותיה של עוגן בדבר לוח הזמנים להשלמת המבנים וההשפעה של העסקה על הכנסותיה הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בעוגן במועד הדו"ח (פרטי המו"מ, ניסיון העבר של החברה בפרויקטים מעין אלו וכיו"ב). מידע זה עשוי להשתנות, בין השאר, כתוצאה משינויי תכנון, התקדמות הבניה בפועל ומצב השוק.

.1.9.13.2 <u>התאמות הנדרשות ברמת החברה</u>

<u>התאמת שווי הוגן לערכים בדו"ח על המצב הכספי</u>:

		ליום	
		(באלפי ש"ח)	
		31.12.2010	31.12.2009
הצגה בדו"ח תיאור עסקי התאגיד	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.19.12.2) **(מאוחד)**	1,290,269	1,013,078
	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.9.12.12 **(מאוחד)**	43,939	31,971
	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.9.12.13 **(מאוחד)**	62,728	86,639
	סה"כ (מאוחד)	1,396,936	1,131,688
התאמות	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	80,992	-
	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	-	-
	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	-	-
	התאמות אחרות	-	-
	סה"כ התאמות	80,992	-
	סה"כ, אחרי התאמות	1,315,944	1,131,688
הצגה בדו"ח על המצב הכספי	קרקעות ונכסים בנויים בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי **(מאוחד)**	1,237,674	1,035,019
	קרקעות ונכסים בפיתוח בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי **(מאוחד)**	78,270	96,669
	סה"כ בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי	1,315,944	1,131,688

1.9.14. נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים מאוד

1.9.14.1. בטבלאות שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות נכסים של החברה ליום 31.12.2010, אשר הניבו לה למעלה מ-10% מסך הכנסותיה לשנת 2010 או לשנת 2009; או נכס מניב שהסכום בו הוא מוצג מהווה 10% או יותר מסך נכסי החברה ליום 31.12.2010 או ליום 31.12.2009; או שרווחי או הפסדי השערוך המיוחסים לו מהווים 10% או יותר מסך רווחי או הפסדי החברה המייצגים במאוחד (בערכם המוחלט) בשנת 2010 או בשנת 2009 (ובלבד שרווחי או הפסדי שערוך אלה מהווים (בערכם המוחלט) לפחות 4% מסך הונה העצמי של החברה (ללא זכויות שאינן מקנות שליטה ביום 31.12.2010 או ביום 31.12.2009). לעניין זה "רווחים מייצגים מאוחדים" משמעם "רווחים מאוחדים בנטרול הכנסות והוצאות מימון, הוצאות או הכנסות מסים ורכיבים אחרים בעלי אופי חד פעמי".

1.9.14.2. שם הנכס: **<u>בניין משרדים – רמת החייל</u>**

	פירוט ליום 31.12.2010
מיקום הנכס:	רחוב הברזל 10-6, תל-אביב
שטחי הנכס :	משרדים – 22,325 מ"ר; מסחרי – 512 מ"ר
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה בנכס על ידי עוגן
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	85.34%
ציון שמות השותפים לנכס:	-
תאריך רכישת הנכס:	הנכס נבנה על קרקע בבעלותה של עוגן (85.34%)
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):	הזכויות במקרקעין רשומות בבעלות פרטית
מצב רישום זכויות משפטיות:	הבעלות רשומה על שם עוגן
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/איחוד יחסי/שווי מאזני]:	איחוד

1.9.14.2.1 נתונים עיקריים:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 85.39%)	שנת 2010	שנת 2009		בתאריך רכישת הנכס
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	273,681	269,061	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	171,924
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)	-	-	מועד הרכישה	הנכס נבנה על קרקע בבעלותה של עוגן
שיעור תפוסה ממוצע (%)	94	90		
שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)	22,598	20,119		
סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)	21,831	20,952		
דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (ש"ח)	81	87		
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)	94	173		
NOI (אלפי ש"ח)	19,648	19,573		
NOI מותאם (אלפי ש"ח)	20,826	18,342		
שיעור תשואה בפועל (%)	7.18	7.27		
שיעור תשואה מותאם (%)	7.61	6.82		
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	20	15		

1.9.14.2.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	שנת 2010	שנת 2009
הכנסות:	**(באלפי ש"ח)**	
מדמי שכירות - קבועות	20,354	19,817
מדמי שכירות - משתנות	-	-
מדמי ניהול	1,477	1,135
מהפעלת חניונים	-	-
אחרות	-	-
סה"כ הכנסות	21,831	20,952
עלויות:		
ניהול, אחזקה ותפעול	1,515	1,338
פחת (ככל שנרשם)	-	-
הוצאות אחרות	668	41
סה"כ עלויות:	2,183	1,379
רווח:	19,648	19,573
NOI:	19,648	19,573

1.9.14.2.3 שוכרים עיקריים בנכס:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%), בשנת 2010	האם מהווה שוכר עוגן?	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיוך ענפי של השוכר	תיאור הסכם השכירות				
					תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)	אופציות להארכה (שנים)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	ציון תלות מיוחדת
שוכר א'	28%	לא	כן	הייטק	מ-5/2000 עד 7/2012; התקופה שנותרה להתקשרות היא 1.5 שנים.	ל-10 שנים נוספות	צמוד ל- למדד המחירים לצרכן של ארה"ב	ערבות חברת אם	-

1.9.14.2.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2011	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2012	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2013	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2014	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2015 ואילך
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.34%)					
מרכיבים קבועים	20,793	20,481	7,426	2,550	2,550
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	20,793	20,481	7,426	2,550	2,550

1.9.14.2.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

פרטים:		
מהות ההשבחה		הוספת קומות נוספות לנכס
השטחים הנוספים שיתווספו (במ"ר)		11,000 מ"ר
מצב סטטוטורי		התקבל היתר בניה והבניה מתבצעת בפועל
תקציב הקמה (באלפי ש"ח) (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	**כולל**	73,626
	מתוכננת יתרה שטרם הושקעה בפועל	29,304
שיעור השטחים לגביהם נחתמו הסכמים להשכרה מתוך השטחים הנוספים		19%
סטאטוס ביצוע ליום הדיווח		סיום עבודות שלד ל-7 קומות.
תאריך צפוי להשלמה		יולי 2012

1.9.14.2.6 מימון ספציפי:

מימון ספציפי			הלוואות
יתרות בדוח על המצב הכספי	**31.12.2010 (אלפי ש"ח)**	חלויות שוטפות	10,888
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	148,475
	31.12.2009 (אלפי ש"ח)	חלויות שוטפות	10,265
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	153,543
שווי הוגן ליום 31.12.2010 (אלפי ש"ח)			167,794
תאריך נטילת הלוואה מקורי וסכום (אלפי ש"ח) **			100,000 אלפי ש"ח – 6/2003 72,100 אלפי ש"ח – 11/2006
גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)			172,100
שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2010 (%)			5%
מועדי פירעון קרן וריבית			החזרי קרן וריבית רבעוניים עד לחודש יולי 2023
תניות פיננסיות מרכזיות			ר' פירוט *
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה]			אין
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח			לא
האם מסוג non-recourse?			לא

* תניות פיננסיות מרכזיות על פי הסכם המימון: (1) שיעור ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בדוחותיה הכספיים של עוגן) לא יפחת בכל עת מ- 25% מסך המאזן המתואם; (2) סכום ההון העצמי של עוגן לא יפחת מהסכום הגבוה מבין: סכום של 400 מיליון ש"ח או סכום של 400 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2010.

** בחודש ינואר 2011 הגדיל הבנק את ההלוואות עבור נכס זה בסך של 19 מיליון ש"ח. הלוואה זו הועמדה למשך של 12.5 שנים בפירעונות שוטפים רבעוניים של קרן וריבית.

1.9.14.2.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

סוג		פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2010 (באלפי ש"ח)
שעבודים	דרגה ראשונה	הנכס משועבד בשעבוד קבוע לתאגיד בנקאי	159,363 אלפי ש"ח*

* הסכום המובטח על ידי השעבוד מבטיח גם את הנכסים בפארק סיבל ובמתחם ישפרו בנתניה. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.9.14.3.6 להלן.

1.9.14.2.8 פרטים אודות הערכת השווי*:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)		**שנת 2010**	**שנת 2009**
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		273,681	269,061
זהות מעריך השווי		ירון ספקטור	ירון ספקטור
האם המעריך בלתי תלוי ?		כן	כן
האם קיים הסכם שיפוי?		כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		31.12.2010	31.12.2009
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/ אחר)		הכנסה (בגין השטחים הבנויים בלבד)	
<u>פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי</u>			
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	22,838 מ"ר	22,838 מ"ר
	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)	99%	90%
	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1	73.3ש"ח/מ"ר	69ש"ח/מ"ר
	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים		
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	8% - 8.2% תלוי בסוג השוכר	8% - 8.2% תלוי בסוג השוכר
<u>ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):</u>		**שינוי בשווי באלפי ש"ח**	
שיעורי תפוסה	עליה של [5%]	הנכס בתפוסה של 99%	484 אלפיש"ח
	ירידה של [5%]	576 אלפי ש"ח	484 אלפי ש"ח
שיעורי היוון	עליה של [0.2%]	5,243 אלפי ש"ח	6,850 אלפי ש"ח
	ירידה של [0.2%]	5,511 אלפי ש"ח	6,518 אלפי ש"ח
דמי שכירות ממוצעים למטר	עליה של [5%]	13,700 אלפי ש"ח	12,471 אלפי ש"ח
	ירידה של [5%]	13,700 אלפי ש"ח	12,471 אלפי ש"ח

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של עוגן אשר פורסם ביום 27 בפברואר 2011 (מספר אסמכתא: 2011-01-063030), והמידע האמור בה מובא על דרך ההפניה.

** ההוצאות התקופתיות הממוצעות לשמירה על הקיים הינן משתנות מידי שנה ונקבעות לפי הצרכים הרלוונטים לאותה שנה.

1.9.14.3. שם הנכס: **<u>מתחם ישפרו בנתניה</u>**

	פירוט ליום 31.12.2010
מיקום הנכס:	איזור תעשיה פולג, נתניה
שטחי הנכס:	מסחר- 7,076 מ״ר ; משרדים- 28,773 מ״ר ; אחסנה- 4,698 מ״ר
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה בנכס על ידי עוגן
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	85.34%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין
תאריך רכישת הנכס:	18.5.2010 החזקה בנכס הועברה ב- 3.8.2010
פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):	הזכויות בנכס הינם זכויות חוזיות לחכירה לא מהוונת לתקופה המסתיימת בשנת 2037
מצב רישום זכויות משפטיות:	הזכויות בנכס טרם נרשמו על שם עוגן
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו״ב):	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/איחוד יחסי/שווי מאזני]:	איחוד

1.9.14.3.1 נתונים עיקריים:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	**שנת 2010**		**בתאריך רכישת הנכס**
שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש״ח)	214,500	**עלות הרכישה (באלפי ש״ח)**	205,000
במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - יריידת (ביטול יריידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש״ח)		**מועד הרכישה**	18.5.2010. החזקה בנכס הועברה ביום 3.8.2010
שיעור תפוסה ממוצע (%)	40%	**שיעור תפוסה (%)**	37%
שטחים מושכרים בפועל (מ״ר)	16,423	**הכנסות (אלפי ש״ח)**	7,500 אלפי ש״ח
סה״כ הכנסות (באלפי ש״ח)	5,062		
דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש/לשנה) (ש״ח)	48		
דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש״ח)	41		
NOI (אלפי ש״ח)	3,923		
NOI מותאם (אלפי ש״ח)	8,386		
שיעור תשואה בפועל (%)	1.83%		
שיעור תשואה מותאם (%)	3.91%		
מספר שוכרים לתום שנת דיווח	38		

1.9.14.3.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות:

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)	**שנת 2010**
הכנסות:	**(באלפי ש"ח)**
מדמי שכירות - קבועות	4,250
מדמי שכירות - משתנות	-
מדמי ניהול	812
מהפעלת חניונים	-
אחרות	-
סה"כ הכנסות	5,062
עלויות:	
ניהול, אחזקה ותפעול	909
פחת (ככל שנרשם)	-
הוצאות אחרות	230
סה"כ עלויות:	1,139
רווח:	3,923
NOI:	3,923

1.9.14.3.3 שוכרים עיקריים בנכס:

לחברה אין שוכר אשר ההכנסות ממנו בנכס מהוות למעלה מ- 20%.

1.9.14.3.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.34%	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2011**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2012**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2013**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2014**	**לשנה שתסתיים ביום 31.12.2015 ואילך**
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.34%)					
מרכיבים קבועים	9,304	8,702	6,728	3,019	2,630
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	9,304	8,702	6,728	3,019	2,630

1.9.14.3.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

למועד פרסום דו"ח זה, לא ידוע לחברה על השבחות ושינויים מתוכננים בנכס.

1.9.14.3.6 מימון ספציפי:

מימון ספציפי			**הלוואה**
יתרות בדוח על המצב הכספי	**31.12.2010 (אלפי ש"ח)**	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	105,000
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-
שווי הוגן ליום 31.12.2010 (אלפי ש"ח)			105,000
תאריך נטילת הלוואה מקורי			אוגוסט 2010
גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)			105,000
שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2010 (%)			4.5%
מועדי פירעון קרן וריבית			פירעון ריבית 5,8/2011 ; פרעון קרן 8/2011
תניות פיננסיות מרכזיות			ר' פירוט *
תניות מרכזיות אחרות [לרבות: עזיבת שוכרים, שווי נכס וכדומה]			לא
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח			לא
האם מסוג non-recourse ?			לא

* לצורך מימון חלקי של התשלום הראשון במסגרת עסקת רכישת המתחם בנתניה, נטלה עוגן מתאגיד בנקאי בחודש מאי 2010 הלוואת גישור בסך של כ- 48,500 אלפי ש"ח, כנגד התחייבות לשעבד לטובת הבנק את מלוא זכויותיה בפארק סיבל בראש העין (להלן: "**הלוואת הגישור**"). למועד פרסום הדו"ח טרם שועבדו זכויות עוגן כאמור. כמו כן, בחודש אוגוסט 2010 הועמד לעוגן אשראי מאותו תאגיד בנקאי לטובת יתרת מימון רכישת מתחם ישפרו על פי התנאים כדלקמן: (1) סכום ההלוואה יעמוד על סך של כ- 105 מיליון ש"ח (להלן: "**האשראי**"); (2) קרן ההלוואה תיפרע תוך שישה חודשים עד ליום 3 בפברואר 2011 והריבית בגינה תפרע בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים (למועד פרסום הדוח, מועד הפרעון של קרן ההלוואה הוארך בחצי שנה נוספת); התנאים המפורטים לעיל תקפים גם להלוואת הגישור. במסגרת קבלת האשראי, התחייבה עוגן כלפי התאגיד הבנקאי כי: (1) שיעור ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בדוחותיה הכספיים של עוגן) לא יפחת בכל עת מ- 25% מסך המאזן המאוחד המתואם; (2) סכום ההון העצמי של עוגן לא יפחת מהסכום הגבוה מבין: סכום של 400 מיליון ש"ח או סכום של 400 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2010. כמו כן, העמיד התאגיד הבנקאי ערבות לטובת מינהל מקרקעי ישראל בסך כ- 10 מיליון ש"ח עבור תשלום דמי היתר וכן ערבות לטובת עיריית נתניה בסך כ- 3 מיליון ש"ח, זאת עד קבלת שומה סופית בגין היטל ההשבחה. בנוסף הוסכם כי מתוך הפיקדון המשועבד לתאגיד הבנקאי בסך של כ- 50 מיליון ש"ח שוחרר סך של 30 מיליון ש"ח. להבטחת פירעון האשראי האמור, ושאר התחייבויות עוגן כלפי אותו תאגיד הבנקאי, תשעבד עוגן לטובת התאגיד הבנקאי את הנכס במתחם ישפרו, נכס בפארק סיבל ונכס בפרויקט רמת החיל. יצוין, כי כנגד אשראי לטווח ארוך מאותו תאגיד בנקאי בסך של כ- 160 מיליון ש"ח קיים כבר שעבוד לטובת התאגיד הבנקאי של הנכס בפרויקט רמת החיל.

1.9.14.3.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

סוג		**פירוט**	**הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2010 (באלפי ש"ח)**
שעבודים	דרגה ראשונה	למועד הדוח טרם נרשם השעבוד, קיימת הערת אזהרה לטובת תאגיד בנקאי	104,857 אלפי ש"ח

1.9.14.3.8 פרטים אודות הערכת השווי * :

(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 85.39%)		**שנת 2010**
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		214,500 ש"ח
זהות מעריך השווי		ירון ספקטור
האם המעריך בלתי תלוי ?		כן
האם קיים הסכם שיפוי?		כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		31.12.2010
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/ אחר)		בגישת ההשוואה ובגישת ההכנסה
אם ההערכה בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	40,547 מ"ר + 613 מקומות חניה תת קרקעיים
	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)	<u>מבנה חדש</u> חניה - 30,000 ש"ח/מקום שטח בנוי בגמר מלא – 6,800 מ"ר/ש"ח שטח בנוי ברמת במעטפת – 5,300 ש"ח/מ"ר מחסנים – 3,700 ש"ח/מ"ר <u>מבנים חד קומתיים ותיקים</u> – 3,000 ש"ח/מ"ר – 6,500 ש"ח/מ"ר תלוי ברמת גמר, חשיפה לרחוב ושימוש. <u>מבנים בני 3 קומות</u> : חניה – 30,000 ש"ח/מקום קומת קרקע – 8,000 ש"ח/מ"ר קומות עליונות 5,300 ש"ח – 5,700 ש"ח תלוי ברמת הגמר.
	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)	8
	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה	כל הנכסים המופיעים בנתוני ההשוואה תוך שימוש במקדם התאמה לנכס שבנדון
	פרמטרים מרכזיים אחרים	
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	מבנים 1 – 12 : 18,773 מ"ר + 90 מקומות חניה במרתף + כ- 21 מקומות חניה חיצוניים (ללא המבנה החדש ששטחו מעל הקרקע הינו כ- 21,878 מ"ר שהובא בחשבון בגישת ההשוואה בלבד לאור הנתון כי ברובו אינו מאוכלס)
	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)	מבנים 1 – 12 : 79.8% מבנה חדש : 14.1%
	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1	מבנים 1 – 12 : 43.8 ש"ח/מ"ר לחודש כולל מקומות החניה המגולמים בחוזה השכירות

	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	8.75% לשטחים המושכרים 9.5% לשטחים הפנויים
<u>ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):</u>		**שינוי בשווי באלפי ש"ח**
שיעורי תפוסה	עליה של [5%]	1,595 אלפי ש"ח
	ירידה של [5%]	(1,595)אלפי ש"ח
שיעורי היוון	עליה של [0.25%]	שטחים מושכרים בלבד (מבנים 1 -12): 87,590 אלפי ש"ח
	ירידה של [0.25%]	שטחים מושכרים בלבד (מבנים 1 -12): 92,740 אלפי ש"ח
דמי שכירות ממוצעים למטר	עליה של [5%]	4,505 אלפי ש"ח
	ירידה של [5%]	(4,505) אלפי ש"ח

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של עוגן אשר פורסם ביום 27 בפברואר 2011 (מספר אסמכתא: 2011-01-063030) והמידע האמור בה מובא על דרך ההפניה.

** ההוצאות התקופתיות הממוצעות לשמירה על הקיים הינן משתנות מידי שנה ונקבעות לפי הצרכים הרלוונטים לאותה שנה.

.1.9.15 <u>תמהיל שוכרים</u>

הסכמי השכירות של עוגן לגבי הנכסים שביזום ופיתוח על ידה הינם בדרך כלל הסכמים של בניה והשכרה ייעודית לשוכר הספציפי ומסירת הנכס המושכר לרשות השוכר בשיטה של "turn key". הסכמי השכירות מתאפיינים בדרך כלל בתקופות שכירות ארוכות. כמקובל בעסקאות שכירות בישראל, ההסכמים כוללים בדרך כלל אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות ו/או להגדלת השטח השכור, הצמדת דמי השכירות למט"ח ו/או למדדים מוכרים אחרים, הסדרת נושא ביטוח הנכס וקבלת בטחונות מהשוכרים. עוגן מייעדת את הנכסים להשכרה ללקוחות איכותיים, בעלי חוסן פיננסי ראוי.

.1.9.16 <u>תחרות</u>

עוגן חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות העוסקות בפיתוח נדל"ן למשרדים, לתעשייה ומסחר, וכן מצד בעלים אחרים של נדל"ן בו ממוקמים רוב נכסי עוגן המיועדים להשכרה. התחרות מתמקדת בתחומים של חיפוש מקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה או מכירה. אין באפשרות החברה להעריך את חלקה של עוגן בשוק בתחום הנדל"ן המניב. עם זאת, החברה מעריכה כי ביחס לחברות מסוגה של עוגן, היקף פעילותה בתחום הנדל"ן המניב הינו מסדר גודל בינוני.

מניסיון העבר המתחרים העיקריים של עוגן בתחום פעילות זה הינם: אס.ג'י.אס. חברה לבנין בע"מ, גזית גלוב בע"מ, משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ, נכסי אזורים בע"מ, קרנות ריט, קבוצות רכישה ועוד.

להערכת החברה הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי בתחום פעילות זה הינם:

- גודל הנכסים – נכסיה העיקריים של עוגן הם נכסים גדולים באופן יחסי המאפשרים לתת מענה לצרכי השוכרים תוך התאמת המושכר לכל שוכר.
- מיקום הנכסים – מרבית נכסיה של עוגן ממוקמים בגוש דן ובמרכז הארץ.
- מוניטין – לעוגן מוניטין ביחס לאמינותה הן בעמידה בלוחות הזמנים למסירת המושכר לשוכר והן באופן שהמחיר החוזי שנקבע למושכר בהתחשב במפרט שנקבע בחוזה תואם למחיר הסופי בעת מסירת הנכס.
- איתנות שוכרים – למועד הדו"ח, שוכריה הגדולים של עוגן הינם גופים בעלי מוניטין ואיתנות פיננסית הנוהגים לשכור נכסים לתקופות ארוכות.
- היכולת להשיג מימון בנקאי – כמקובל במערכת הבנקאית מייחסת המערכת הבנקאית חשיבות ומשקל לזהותם של בעלי השליטה בחברה הלווה. כתוצאה מכך המערכת הבנקאית מייחסת משקל לעובדה כי בעלת השליטה בעקיפין בחברה הינה חברת ישרס, וזאת בנוסף למוניטין החיובי שיש לעוגן במערכת הבנקאית המקנים לעוגן נגישות נוחה להשגת מימון בנקאי.

היתרונות הנזכרים לעיל כמכלול מסייעים בהתמודדות בתנאי התחרות הקשים השוררים

בשוק הנכסים המניבים. לא ניתן ליחס משקל יחסי לתרומה של כל גורם בהשוואה לגורם האחר.

להערכת החברה הגורמים השליליים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של עוגן הינם העובדה שלרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים מאלה העומדים לרשות עוגן, כגון מלאי קרקעות שנרכשו בתקופות בהן היו מחירי הקרקע נמוכים וחלק מהמתחרים הינם גופים מוסדיים/פיננסיים בהם התשואה הנדרשת על ההון נמוכה מזו של עוגן. כמו כן, נכסי עוגן המצויים בעיצומו של תהליך בניה ופיתוח וכן אלו העומדים לפני תהליך כאמור ממוקמים באזורים מתפתחים הכוללים בניני משרדים ומסחר נוספים. לגידול בשטח המשרדים ובשטחי המסחר באזורים בהם מצויים נכסי עוגן עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה להשכיר שטחים פנויים ולשמור על רמת דמי השכירות הנגבים בנכסים שבבעלותה.

1.9.17 <u>הון אנושי</u>

נכון למועד הדו"ח לעוגן צוות עובדים מצומצם, המונה כ- 15 עובדים (ללא שינוי מהותי לעומת שנת 2009) העוסקים בענייני מנהלה, אדמיניסטרציה, תפעול וכספים של עוגן.

בין העובדים לבין עוגן מתקיימים יחסי עובד מעביד והם מועסקים על פי הסכמי עבודה אישיים. מלוא התחייבויות עוגן בגין סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות על ידי ההפרשות לפוליסות ביטוח מנהלים ועל ידי העתודה לפיצויים.

בנוסף, עוגן מקבלת מישרס (באמצעות נושאי משרה ועובדים שלה) שירותי תכנון, רישוי והנדסה וכן שירותים משפטיים. כמו כן מקבלת עוגן מאוסיף (באמצעות עובד שלה) שירותי פיקוח ובקשר לפרויקטים וכן שירותי ניהול רשת מחשבים.

1.9.18 <u>ספקים</u>

עבודות הבניה בפרויקט 'ויצמן ביזנס פארק' ברחובות, הממוקם בסמוך לתחנת הרכבת ברחובות, באזור פארק תעשיות 'תמר' (להלן: "**הפרויקט**") היו בהתאם להסכם ביצוע בין החברה לאביב ושות' לפיו שולמו לאביב ושות' הוצאותיה בתוספת מרווח בשיעור של 15%. הפרויקט היה בבעלות משותפת של החברה (65%) ושל אביב ושות' (35%) עד אשר בתחילת שנת 2011 השלימה עוגן את רכישת מלוא זכויות אביב ושות' בפרויקט. ביום 5 בנובמבר 2009 התקשרו עוגן ואביב ושות' בהסכם להשלמת בניית בנין המשרדים בפרויקט רחובות. בהתאם להסכם, עבודות הבניה בבנין המשרדים אשר יכללו את כל העבודות הנדרשות לצורך השלמת כל עבודות השלד והמעטפת כולל עבודות הבדק בבניין יהיו בתמורה לסך של כ - 42 מיליוני ש"ח (להלן: "**התמורה**"), וחלקה של עוגן הינו כ - 27 מיליוני ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2010 שילמה עוגן לאביב ושות' את מלוא התמורה. בהתאם להסכם נקבע כי אביב תהא האחראית הבלעדית בכל הקשור לבדק ואחריות בקשר עם בנין המשרדים.

ביום 20 בינואר 2010 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרות עוגן עם ארנסון בהסכם לביצוע עבודות קבלן על ידי ארנסון עבור עוגן בתמורה לסכום של כ- 15.5 מיליון ש"ח. העבודות תכלולנה ביצוע עבודות שלד ופיקוח ותיאום כקבלן ראשי (להלן:

"**ההתקשרות**"). בחודש מאי 2010 החלה ארנסון בביצוע עבודות שלד, פיקוח ותיאום כקבלן ראשי, ועוגן צופה כי עבודות אלו יסתיימו בסוף שנת 2011.

אומדנה והערכותיה של עוגן בדבר לוח הזמנים להשלמת העבודות הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בעוגן במועד הדו"ח, וכן הערכות ואומדנים סובייקטיביים של עוגן בהתחשב בניסיון העבר שלה בפרויקטים מעין אלו. מידע זה עשוי להשתנות, בין השאר, כתוצאה משינויי תכנון, קצב התקדמות הקבלן המבצע, מחסור בתשומות ומצב השוק.

.1.9.19 <u>הון חוזר</u>

ההון החוזר הנובע מפעילות הנדל"ן המניב מושפע בעיקרו מתקבולים משוכרים בניכוי חלויות שוטפות בגין הלוואות שניתנו למימון לצורך בניית או רכישת הנכסים.

.1.9.19.1 <u>תנאי אשראי מול שוכרים עיקריים</u>

- 46% משוכרי עוגן משלמים את דמי השכירות כל שלושה חודשים מראש.
- 4% משוכרי עוגן משלמים את דמי השכירות כל שישה חודשים מראש.
- 50% משוכרי עוגן משלמים את דמי השכירות כל חודש מראש.

.1.9.19.2 <u>תנאי אשראי מול ספקים</u>

התשלום לספקי הבנייה מתבצע ברוב המקרים בשוטף + 45 יום. תנאי האשראי מספקים אחרים שלא בתחום שירותי הבניה הינם במרבית המקרים שוטף + 30 יום.

1.10. <u>תחום ביצוע עבודות קבלניות (תשתיות ובניה)</u>

פעילות החברה בתחום ביצוע עבודות הבנייה והתשתית הקבלניות מתבצעת באמצעות א. ארנסון בע"מ (להלן: "**ארנסון**"), אשר את השליטה בה (כ-90.49%) רכשה החברה בחודש מרץ 2008.

1.10.1. <u>רכישת ארנסון</u>

ביום 21 באוקטובר 2007 התקשרה החברה עם מר אברהם ארנסון (להלן: "**המוכר**") ועם ארנסון בהסכם לפיו רכשה החברה מהמוכר בחודש מרץ 2008 מניות של ארנסון[45] המהוות 90.49% מהונה המונפק והנפרע בתמורה לסך של כ-100 מליון ש"ח,[46] וכן הוקצו לחברה מניות נוספות של ארנסון בתמורה לסך של 45.3 מליון ש"ח, ללא שחל שינוי בשיעור אחזקות ארנסון שבבעלות החברה (להלן: "**ההסכם**"). בהסכם נקבע, כי תמורת ההקצאה תשמש לתשלום דיבידנד בסך של 50 מליון ש"ח לבעלי המניות ערב השלמת ההסכם (קרי, החברה לא תשתתף בחלוקה זו)[47]. יתרת הזכויות בארנסון תוחזקנה בידי חברה פרטית בבעלות מלאה של המוכר. למוכר נתונה אופציה לחייב את החברה לרכוש ממנו את יתרת מניותיו האמורות בארנסון בתמורה ל-12.9 מליון ש"ח. האופציה ניתנת למימוש החל מחלוף 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם או במועד סיום הסכם הניהול בין המוכר לבין ארנסון המתואר להלן, לפי המוקדם ועד לחלוף 54 חודשים ממועד חתימת ההסכם. כמו כן, התחייבה החברה כי לאחר מועד השלמת העסקה ועד למועד מימוש האופציה, כאמור לעיל, תנהיג החברה בארנסון מדיניות דיבידנד לפיה לפחות 50% מרווחיה הראויים לחלוקה של ארנסון, יחולקו מדי שנה. רכישת ארנסון מומנה מאמצעיה העצמיים של החברה.

על פי תנאי ההסכם התחייבה החברה להביא לשחרור המוכר, חברות בשליטתו וכן בני משפחתו מערבויות ו/או בטחונות הקשורות לפעילות ארנסון שניתנו על ידם לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ והבנק הבינלאומי לישראל בע"מ להבטחת קווי אשראי שנטלה ארנסון ולטובת צדדים שלישיים. כן התחייבה החברה כי תשיג את אישורי הבנקים להחלפת בעלי השליטה בארנסון.

על פי תנאי ההסכם, יעניק המוכר לארנסון שירותי ניהול וכן ימשיך לכהן בתפקיד מנכ"ל ארנסון וזאת למשך 30 חודשים לאחר מועד ההשלמה, בתמורה לדמי ניהול קבועים שנתיים בסך 1,800 אלפי ש"ח בצירוף מע"מ, צמודים למדד המחירים לצרכן, וכן תנאים נוספים (כגון רכב, טלפון נייד וכיוב'). כן זכאי המוכר ל-3% מן הרווח השנתי לפני מס של ארנסון המצטבר במאוחד.

---

45 בהתאם להתחייבותו בהסכם, ערב השלמת העסקה מימש המוכר אופציה שהיתה קיימת לו לרכישת מניות של ארנסון המוחזקות בידי נושא משרה בארנסון, המהוות כ-4.92% מההון המונפק והנפרע של ארנסון.

46 חלק מסוים מתוך התמורה האמורה מיוחס לתמורה עבור התחייבות המוכר לאי תחרות לתקופה של 4 שנים ממועד סיום הסכם הניהול המתואר לעיל. התמורה שנקבעה בהסכם עבור המניות וכן עבור המניות הנותרות, אם תמומש האופציה בידי המוכר, צמודה לעליה במדד המחירים לצרכן, כאשר מדד הבסיס הינו המדד בגין חודש ספטמבר 2007, או לעליה בשער היציג של הדולר ארה"ב, כאשר שער הדולר היציג הבסיסי הינו 4.125 ש"ח לכל 1 דולר ארה"ב, הכל לפי הגבוה.

47 בפועל חולק דיבידנד בסך של 40 מיליוני ש"ח.

ביום 9 במרץ 2008 הושלמה העסקה.

ביום 1 בינואר 2009 הודיע המוכר על מימוש האופציה שהוענקה לו במסגרת ההסכם. למועד הדו"ח טרם בוצע המימוש בפועל. לפרטים אודות תביעה שהוגשה כנגד החברה בקשר עם אי מימוש האופציה – ר' סעיף 1.20.7 להלן.

ביום 17 בדצמבר 2008 הודיעה החברה למוכר על הפסקה מיידית של הסכם הניהול ובהתאם, על העברתו המיידית של המוכר מכהונתו כמנכ"ל ארנסון, לאחר שקודם לכן, ביום 14 בספטמבר 2008 הודיע המוכר על סיום הסכם הניהול. ביום 12 בינואר 2009 הגישה א. ארנסון אחזקות (1992) בע"מ, חברה בבעלות המוכר, תביעה כנגד ארנסון שעניינה דרישה לתשלום דמי ניהול בסך של כ- 1,644 אלפי ש"ח בגין התקופה שמחודש בנובמבר 2008 ועד יום 13 בספטמבר 2009. מנגד, ביום 15 ביולי 2009 הגישו החברה וארנסון כנגד מר אברהם ארנסון וכנגד ארנסון נכסים בע"מ תביעה כספית שסכומה הכולל לצרכי אגרה נקבע על סך של 100 מיליון ש"ח - לפירוט ר' סעיף 1.20.8 להלן.

.1.10.2 כללי

החל ממועד הקמתה, עוסקת ארנסון, בעצמה ו/או בשותפות עם חברות קבלניות אחרות, בביצוע עבודות קבלניות, בפרויקטים בתחום התשתיות והבנייה למגזר העסקי, הפרטי והציבורי. ארנסון הינה בעלת ניסיון רב בביצוע עבודות בנייה מורכבות לרבות עבודות הנדסה ייחודיות בבסיסים צבאיים, גשרים, קווי רכבת, נמלים, תחנות כח ותשתית. עיקר פעילותה של ארנסון במסגרת תחום התשתיות, מתמקדת בבניית נתיבי תחבורה (בעיקר גשרים) ובמסגרת תחום הבנייה, מתמקדת פעילותה בעבודות הנדסה אזרחית, בעיקר בבניית משרדים, בנייני מסחר, מלונות ומבני ציבור. נכון למועד הדו"ח, מבצעת ארנסון עבודות בנייה ותשתית בפרויקטים שונים, ביניהם שלושה פרויקטים עבור קבוצת ישרס (בעלת השליטה בחברה). לפרטים אודות פרויקטים בביצוע, ר' סעיף 1.10.5.2 להלן.

במהלך תקופת הדו"ח החלה ארנסון בביצוע פרויקטים לבניית בניין מגורים, מבנה משרדים וכן עבודות הנדסה אזרחית עבור חברה ממשלתית, אך מעבר לכך לא החלה לפעול בפרויקטים מהותיים חדשים. למועד הדו"ח ארנסון מתמודדת במספר מכרזים לבניית מספר פרויקטים נוספים.

במסגרת הדוחות הכספיים של ארנסון לשנת 2009 ובמסגרת הדוחות הכספיים של ארנסון לרבעון הראשון לשנת 2010, נכללה בחוות דעתם של רואי החשבון של ארנסון הפניית תשומת לב בדבר קיומם של ספקות משמעותיים לגבי המשך קיומה של ארנסון כ"עסק חי". החל ממועד פרסום הדוחות הכספיים של ארנסון לרבעון השני לשנת 2010 ולאחר שארנסון והחברה הגיעו להסדר מול בנק לאומי לישראל בע"מ, כמפורט להלן, לא נכללה הפניית תשומת לב כאמור.

ביום 27 באפריל 2010 נחתם הסכם בין בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן בסעיף זה: "**הבנק**"), מצד אחד, לבין ארנסון, ארגנטינה באוניברסיטה בע"מ (להלן: "**ארגנטינה**") (חברה בת בבעלות מלאה של ארנסון) והחברה, מצד שני, להסדרת החובות וההתחייבויות של ארנסון וארגנטינה כלפי הבנק (להלן: "**ההסדר**"). עיקרי ההסדר קובעים, בין היתר,

את דרך פריסת החוב הפיננסי של ארנסון וארגנטינה (לרבות מחילת חוב בסך של 37 מיליון ש"ח), את פירעון הלוואת אגריפס (כהגדרתה בסעיף 1.14.7.2(ה) להלן) וכן העמדת הון חוזר ומסגרת ערבויות חדשות לארנסון. לפרטים נוספים בדבר ההסדר ותנאיו ר' סעיף 1.14.7.2(ה) להלן.

נכון ליום 31.12.2010, לארנסון חובות והתחייבויות לבנק לאומי שמסתכמים בכ- 117 מיליון ש"ח, גרעון בהון העצמי והון חוזר שלילי בסך של כ- 64 מיליון ש"ח וכ- 72 מיליון ש"ח, בהתאמה, וכן גרעון בתזרים המזומנים ששימש לפעילות שוטפת בסך של כ- 30 מיליון ש"ח.

להערכת החברה יש בהסדר האמור לעיל, ביחד עם צעדים ניהוליים, תפעוליים ופיננסיים נוספים בהם נוקטת ארנסון, על מנת לאפשר את המשך פעילותה השוטפת של ארנסון.

הערכותיה של החברה כי ההסדר יאפשר לארנסון להתמודד עם הגרעון התזרימי הינו מידע צופה פני עתיד. העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה הינם עובדות ונתונים בנוגע למצב הפיננסי של ארנסון למועד דו"ח זה. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הערכותיה של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, והן תלויות בין היתר, באם יהיה ביכולתה של ארנסון לזכות בפרויקטים חדשים ולהגיע לאיזון תזרימי, וכן במימוש את פרויקט אגריפס בהתאם לתנאי ההסדר.

ארנסון רשומה כקבלן מורשה בפנקס הקבלנים לפי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 (להלן: "**חוק רישום קבלנים**"), ובהתאם, היא רשאית לבצע עבודות הנדסה קבלניות בסיווגים שונים, המאפשרים לה לעסוק בעבודות בניה בהיקף כספי בלתי מוגבל. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.10.14.1 להלן.

בנוסף, עד ליום 28 בפברואר 2010 היתה לארנסון תעודת "קבלן מוכר" לביצוע עבודות ממשלתיות[48], בהיקף בלתי מוגבל. ארנסון הגישה בקשה לחידוש התעודה וקיבלה הודעה כי אינה עומדת בקריטריונים לקבלת התעודה (זאת עקב מצבה הפיננסי של ארנסון). ארנסון פנתה לועדת החריגים ונכון למועד פרסום הדו"ח בקשתה תלויה ועומדת. תעודת "קבלן מוכר" הינה מהותית לפעילותה של ארנסון ובמידה והבקשה לחידוש התעודה לא תתקבל, תהיה ארנסון מנועה מלבצע עבודות למגזר הממשלתי להן נדרשת בדרך כלל, כאמור לעיל, תעודת "קבלן מוכר". נכון למועד פרסום הדו"ח מנועה ארנסון מלגשת למכרזים בהם נדרשת תעודת "קבלן מוכר". במידה ומצב זה יימשך, עלולה להיות לכך השפעה מהותית לרעה על המשך פעילותה של ארנסון. לפרטים נוספים ראה גם סעיף 1.24.3.2 להלן.

---

48 "קבלן מוכר" הינו קבלן שקיבל את האישור המתאים ממנהלת הקבלנים המוכרים, ואשר שמו כלול ברשימת הקבלנים המוכרים לעבודות ממשלתיות. מעמד "קבלן מוכר" מאפשר לקבלן השתתפות במכרזים של משרדי ממשלה ושל מרבית החברות הממשלתיות (כדוגמת מע"צ ורכבת ישראל), בכפוף לכך שהקבלן יעמוד בתנאי סף שנקבעו להשתתפות בהליך הנוגע לעניין.

1.10.3. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על תחום הפעילות

1.10.3.1. מצב המשק

ארנסון חשופה לשינויים במצב המשק בכלל ובענף בניה בפרט. להלן אינדיקטורים עיקריים לפעילות הענף[49]:

אינדיקטור	2010	2009	2008
סה"כ שטח התחלות בנייה שלא למגורים (באלפי מ"ר)	*1,526	2,220	2,409
סה"כ שטח בתהליכי בניה (באלפי מ"ר)	*16,465	15,674	14,927
שיווק מלט (ייצור מקומי ויבוא) (אלפי טונות)	*3,680	4,127	4,110
סה"כ עסקאות במקרקעין למגורים שאושרו ע"י מינהל מקרקעי ישראל (יח"ד)	*17,440	17,230	15,110
השקעות בנכסים קבועים/ השקעות בתשתיות במחירי 2005 משורשר (מיליוני ש"ח)	*100,912	126,708	134,527
השקעות בבניה כ-% מהתמ"ג (מתוך השקעות בנכסים קבועים במשק ובענף הבניה)	**7.5%	7.8%	7.8%

* נתונים מעודכנים לתקופה שהסתיימה בחודש ספטמבר 2010.
** נתונים מעודכנים לתקופה שהסתיימה בחודש יוני 2010.

1.10.3.2. מדיניות ממשלה

תחום עבודות הבנייה והתשתיות מושפע במידה רבה ממדיניות הממשלה, בעיקר בהיקף הקצאת תקציבים ממשלתיים לפיתוח תשתיות והיקף המכרזים המפורסמים על ידי המדינה. בנוסף משפיעה מדיניות הממשלה בכל הקשור לזמינות עובדים, בהשפעה על מחירי תשומות הבניה וכן באופי ההסכמים המוכתבים על ידי המדינה והגופים הממשלתיים השונים.

1.10.4. מידע כללי על תחום הפעילות

1.10.4.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

כאמור לעיל, ארנסון פועלת כקבלן לביצוע עבודות קבלנות, בעיקר עבודות תשתיות ובניה. לרוב, ההתקשרויות בעבודות המבוצעות על ידי ארנסון נעשות באמצעות התמודדות במכרזים המתפרסמים על ידי מזמיני העבודה, כאשר בכפוף לזכיה במכרזים, מתקשרת ארנסון עם המזמין בהסכם ביצוע עבודות (להלן: "**הסכמי הביצוע**"). הסכמי הביצוע מנוסחים בדרך כלל על ידי המזמין ונתונים בחלקם להערות ארנסון.

בהסכמי הביצוע מוסדרים, בין היתר, הנושאים הבאים: התמורה ואופן תשלומה, סמכויותיו ותפקידיו של המפקח מטעם המזמין, ביצוע באמצעות קבלני משנה, ערבות הקבלן לקיום החוזה ודמי עכבון, דרכי ביצוע ולוח זמנים, אחריות הקבלן במקרה של נזק

---

49 הנתונים לקוחים מתוך חוברת מידע חודשי באתר משרד הבינוי והשיכון אשר כתובתו www.moch.gov.il, אתר התאחדות הקבלנים אשר כתובתו www.acb.org.il/site ומאתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה אשר כתובתו www.cbs.gov.

לגוף או לרכוש, ביטוחים שעל הקבלן לבצע, אספקת כוח אדם ותנאי עבודה, אספקת ציוד מתקנים וחומרים ומימונם, פיצויים וקנסות מוסכמים בגין איחורים ואחריות הקבלן לבדק ותיקונים. בנוסף מסדיר הסכם הביצוע את אחריות הקבלן לעניין עבודות הפיתוח המתחייבות על פי תנאי היתר הבנייה ו/או הסכם הפיתוח עם הרשות המקומית ו/או עם מינהל מקרקעי ישראל, לפי העניין.

הסכמי ביצוע יכולים לנקוט באחת ממספר שיטות לתשלום תמורה:

<u>מדידת כמויות</u> – בשיטה זו נקבעת התמורה על פי מדידת כמויות העבודה שבוצעו בפועל. המדידה נעשית על פי משתנים ויחידות מדידה המוסכמים במסגרת נספחי הסכמי הביצוע, ולכל יחידת מדידה נקבע מחיר מוסכם, בין בנספח המצורף להסכם הביצוע ובין על דרך הפניה למחירון מקובל בענף.

<u>שיטת פאושל</u> – בשיטה זו התמורה נקבעת מראש עבור העבודות עד להשלמתן המלאה או עבור חלקים מוגדרים מהן, כגון עבור העבודות לבניית השלד בלבד. לרוב נקבע מנגנון לעדכון התמורה שתשולם בפועל על פי עדכונים בתוכנית בפרויקט אשר יתבצעו לאחר קביעת התמורה הפאושלית. לעיתים מוגבל אחוז הסטייה המותר אשר יזכה את הקבלן בתוספת תשלום. שיטה זו מופיעה לעיתים בשילוב עם מדידת כמויות לחלקים אחרים של העבודות המבוצעות על פי הסכם הביצוע.

<u>עבודות "רגי"י (+ COST)</u> – בשיטה זו ההתקשרות מתבססת על החזר ההוצאות שהיו לקבלן בקשר לביצוע הפרויקט, בתוספת אחוז מסוים לכיסוי הוצאות תקורה, הוצאות מימון, ניהול ורווח. שיטה זו אינה נפוצה בשנים האחרונות. נכון למועד הדו"ח, ארנסון אינה מבצעת פרויקטים בשיטה זו.

בדרך כלל, המטבע הנקוב בהסכמים הינו ש"ח. התמורה אותה מקבלת ארנסון עבור ביצוע העבודות אותן היא מבצעת, נושאת הפרשי הצמדה בהתאם לתנאים הקבועים לכך בהסכם הרלבנטי, ועל פי רוב, בהתאם לשינויים במדד תשומות הבניה למגורים או מדד תשומות הסלילה, בהתאם לאופי העבודה.

התשלומים הקבועים בהסכמי הביצוע, נחשבים תשלומי ביניים על חשבון התמורה. בעת מסירת הפרויקט למזמין מבוצעות בדיקות ו/או מדידות של הכמויות הסופיות אשר על פיהן נערך החשבון הסופי (בשיטת כתב הכמויות). מחשבון זה מקזזים את כל תשלומי הביניים ששולמו. לעיתים מקבלת ארנסון, עם תחילת הפרויקט, מקדמה (בשיעור נהוג של 5%-10% מהיקף העבודה), שכנגדה היא נדרשת להמציא בדרך כלל ערבות בנקאית.

ברוב הסכמי הביצוע נדרשת ארנסון להפקדת ערבות להבטחת ביצוע העבודות ו/או לקיום ההסכם על ידה. שיעור ערבות זו נע, על פי רוב, בין 5% ל- 10% מהיקף העבודה. להבטחת טיב הביצוע, מפקידה ארנסון עם סיום ביצוע העבודה, ערבות בנקאית בשיעור מסוים (בדרך כלל, בין 5% ל-10% מהיקף החוזה בפועל לאחר כל השינויים שהיו במהלך חיי החוזה), כאשר במקרים מסויימים מופחת סכום זה במהלך תקופת הבדק.

לעיתים נקבע כי חלק מהסכומים המגיעים לארנסון בגין עבודות שבוצעו יעוכבו בידי המזמין כדמי עכבון, המהווים בטוחה נוספת למזמין, עד להשלמת ביצוע כלל העבודות על פי הסכם הביצוע. שיעור דמי העכבון נע לרוב בין 5% ל-10% מהיקף העבודה.

ברוב הסכמי הביצוע נקבעו מנגנוני פיצוי וקנסות מוסכמים במקרה של איחור בהשלמת העבודה.

על פי הסכמי הביצוע, העסקת קבלני משנה מטעם ארנסון מחייבת לרוב את הסכמת המזמין לזהות קבלן המשנה ו/או לעצם מתן העבודות המסוימות לביצוע על ידי קבלן המשנה, במיוחד בכל הנוגע לביצוע עבודות מהותיות. בכל מקרה ארנסון אחראית כלפי המזמין לעבודות המבוצעות על ידי קבלן המשנה כאילו בוצעו על ידה, לרבות עניין חבויות ביטוח ואחריות כקבוע בהסכם הביצוע. במקצועות בניה מסוימים (בעיקר מערכות ופרטי גמר אחרים) מתקשרת ארנסון לעיתים ב"חוזה משולש" עם המזמין וקבלן המשנה. בחלק ממקרים אלו, נותרת ארנסון אחראית לעבודות המבוצעות על ידי קבלן המשנה ולאיכותן, ובמקרים אחרים ארנסון מעניקה לקבלן המשנה שירותי ניהול אך אינה אחראית על העבודות המבוצעות על ידו.

ברוב המוחלט של המקרים ממנה המזמין מפקח או מנהל פרויקט מטעמו המוסמך לבדוק את העבודות המבוצעות על ידי ארנסון וקבלני משנה מטעמה, איכותן ואופן ביצוען, ולאשר או לפסול חומרים ו/או עבודות שבוצעו. סמכויות המפקח נקבעות בהסכמי הביצוע. בין יתר תפקידיו, אמור המפקח לוודא כי העבודות מבוצעות בפועל על פי הוראות הסכמי הביצוע ונספחיהם, לרבות על פי התוכניות, המפרטים ולוחות הזמנים, ובסמכותו לבדוק ולאשר את זכאות ארנסון לדרישות התשלום שלה במהלך ההסכם, על פי הביצוע בפועל. לרוב הסמכות להוציא לארנסון תעודת השלמה, המעידה על השלמת ביצוע העבודות המוזמנות על פי הסכמי הביצוע, מסורה למפקח. במקרים של הפסקת הסכם הביצוע לפני השלמת העבודות מכל סיבה שהיא, משמש המפקח כגורם המקצועי המוסמך לאשר את שלב הביצוע בפועל של העבודות.

המפקח הינו לרוב הסמכות המקצועית על פי הסכמי הביצוע להכריע בכל מחלוקת מקצועית (להבדיל מכספית) בין ארנסון למזמין העבודות, אולם לעיתים נקבע בהסכם הביצוע כי במקרה של מחלוקות עם המפקח או עם המזמין בנושאים בעלי אופי מקצועי והנדסי, תופנה המחלוקת להכרעת מומחה מוסכם.

ברוב הסכמי הביצוע נקבעו הוראות לפיהן רשאי מזמין העבודות במהלך העבודות להורות על הגדלה או הקטנה של היקף העבודות ואף להודיע על הפסקת העבודות, כולן או מקצתן תוך קביעת פיצוי לקבלן המבצע בתנאים מסוימים. כמו כן רשאי המזמין להגדיל או להקטין את היקף הפרויקט תוך התאמת המחיר ולבקש עבודות נוספות שונות מאלו המוסכמות מראש. במקרים אלו מתנהל משא ומתן בין ארנסון למזמין לגבי הסכומים שדורשת ארנסון בגין כך.

במרבית הפרויקטים בהם ארנסון מעורבת משועבדים זכויותיה לטובת בנקים המממנים את פעילותה. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.14.7.3 להלן.

1.10.4.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים על תחום הפעילות

לפרטים ר׳ סעיף 1.10.14 להלן.

1.10.4.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

רווחיות החברות הפועלות בתחום נקבעת בעיקר מתנאי השוק בתקופת ההתקשרויות, בדגש על רמת התחרותיות בתחום (המאופין בתחרותיות גבוהה, כמפורט להלן), וכן שינוי בתשומות הבנייה במהלך ביצוע הפרויקט.

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 הסתכם שטח התחלות הבנייה לכל הייעודים בכ- 6.9 מיליון מ״ר, לעומת כ- 6.3 מיליון מ״ר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2009, עליה של כ- 9.5%. מכלל השטח שבנייתו החלה בשנת 2010, כ- 78% נועד למגורים וכ- 22% נועד לבנייה שלא למגורים. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2010 הסתכם שטח גמר הבנייה לכל הייעודים בכ- 6.1 מיליון מ״ר, ללא שינוי לעומת התקופה המקבילה של שנת 2009. מכלל השטח שבנייתו הסתיימה בשנת 2010, כ- 73% נועד למגורים וכ- 27% נועד לייעודים אחרים. סך כל שטח הבנייה, לכל הייעודים, שנמצא בבנייה פעילה בסוף תשעת החודשים הראשונים של שנת 2010, הסתכם בכ- 16.5 מיליון מ״ר, עליה של כ- 9% לעומת התקופה המקבילה של שנת 2009. מסך כל שטח הבנייה שנמצא בבנייה פעילה בסוף תשעת החודשים הראשונים של שנת 2010, כ- 76% נועד לבנייה למגורים והיתרה, כ- 24%, נועד לבנייה שלא למגורים[50].

בשנת 2009 נבלמה מגמת ההתייקרות בתשומות הבנייה ששררה לאורך שש השנים שקדמו לה והמדד נותר ללא שינוי. בשנת 2010 עלה מדד תשומות הבניה בכ- 3.9% לעומת שנת 2009. לשינויים האמורים השפעה על מחירי ההתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות בנייה. יצוין, כי מדד תשומות הבניה למגורים אינו משקף באופן מלא את עליית התשומות בסוג העבודות אותן מבצעת ארנסון, דהיינו עבודות הנדסה אזרחית לרבות משרדים ומבני ציבור, שכן סל התשומות בעבודות אלו, המורכב בעיקר מברזל ובטון, אינו דומה לסל התשומות המרכיבות את מדד תשומות הבנייה למגורים.

השכר הממוצע לחודש לשכיר בענף הבניה בשבעת החודשים הראשונים של שנת 2010 עמד על כ-6,940 ש״ח, עלייה ריאלית של כ- 1% בהשוואה לממוצע באותה תקופה בשנת 2009 (שכרו של שכיר ישראלי הינו כ-7,430 ש״ח ושל שכיר תושב חוץ כ- 6,005 ש״ח, כ- 81% משכר הישראלי)[51]. עובדים זרים המהווים חלק משמעותי מפועלי הבניה, מועסקים באמצעות חברות כוח אדם ייעודיות שהוקמו על פי נוהל משרד התמ״ת, דבר המייקר באופן מהותי את עלות העסקת עובדים זרים (לפרטים נוספים ר׳ סעיף 1.10.11.4 להלן).

---

50 הנתונים לקוחים מפרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ומעודכנים לסוף תשעת החודשים הראשונים בשנת 2010. http://www.cbs.gov.il/www/yarhon/o1_h.xls.

51 הנתונים לקוחים מתוך האתר של משרד הבינוי והשיכון www.moch.gov.il ; ובפרט מחוברת המידע שבאתר משרד הבינוי והשיכון מחודש אוקטובר 2010
http://www.moch.gov.il/SiteCollectionDocuments/hoveret_meyda/oct2010.pdf

השכר של כלל השכירים בענף הבניה מהווה כ–84% מהשכר הממוצע למשרת שכיר בכל המשק.

1.10.4.4 <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות</u>

להערכת הנהלת החברה, גורמי ההצלחה בתחום פעילות קבלנות הבניה והתשתיות הינם, כדלקמן:

- ידע, ניסיון ויכולת ניהול וביצוע של פרויקטי בניה;
- יכולת ביצוע הנדסית המאפשרת מתן פתרונות חלופיים לדרישות הביצוע של מזמיני העבודה, תוך תיאום בין הגורמים השונים הפועלים באתרי הבניה;
- שביעות רצון מזמיני העבודה;
- איתנות פיננסית, ובפרויקטים במימון הסקטור הפרטי גם יכולת גיוס אשראי וערבויות למימון פרויקטים בקנה מידה גדול;
- עמידה בלוחות זמנים, איכות ביצוע העבודה וצמצום היקף התיקונים לאחר מסירת העבודות;
- יכולת התאמה מקסימלית של תשומות ותקורות ניהוליות להיקפי הביצוע המשתנים.

1.10.4.5 <u>מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות</u>

חסם הכניסה המרכזי בישראל בתחום הבנייה והתשתיות הינו רישוי: קבלת רישיון קבלן ורישום בספרי רשם הקבלנים. בנוסף, חלק מהמכרזים המפורסמים על ידי משרדי ממשלה שונים דורשים כתנאי מוקדם להשתתפות בהם אישור "קבלן מוכר" (לפרטים ר' סעיף 1.10.2 לעיל). חלק מהמכרזים קובעים דרישות סף נוספות לעניין ההשתתפות במכרז ו/או מעבר מיון מוקדם, המשתנות ממכרז למכרז, כגון, העמדת ערבויות, הוכחת חוסן פיננסי, היקף פעילות וניסיון קודם בביצוע פרויקטים. חסמים נוספים אלו חלים בדרך כלל במכרזים עבור הסקטור הממשלתי, וכן הם עשויים לחול במכרזים של הסקטור הפרטי.

חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם, כדלקמן: התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי מזמיני העבודה, רשויות וספקים, לרבות אחריות לתיקונים וערבויות על פי הסכמי ההתקשרות.

1.10.4.6 <u>מבנה התחרות של תחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

לפרטים ר' סעיף 1.10.10 להלן.

1.10.5 <u>מוצרים ושירותים</u>

במהלך שנת 2010 עסקה ארנסון כקבלן מבצע במתן שירותי בניה ותשתיות במספר פרויקטים, כמפורט להלן.

.1.10.5.1 פרטים אודות פרויקטים שהסתיימו בשנת 2010 (באלפי ש"ח):

הפרויקט	אזור	תיאור הפרויקט	מועד סיום	הכרה בהכנסה			סכום הרווח (הפסד) הגולמי שהוכר			שיעור הרווח (הפסד) הגולמי המצטבר שהוכר			יתרת הכנסות לקבל	ערבויות ביצוע/בדק (לפי העניין) ליום 31.12.10
				2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008		
פרויקט א'*	מרכז	הקמת מבנה משרדים למשרד ממשלתי	09/10	14,006	5,875	23,194	4,094	(9,666)	(7,118)	(14,888)	(18,982)	(9,316)	654	1,966
פרויקט ב'	צפון	עבודת הנדסה אזרחית עבור חברה ממשלתית	06/10	24,528	9,521	-	5,194	-	-	5,194	-	-	-	3,208
פרויקט ג'	מרכז	הקמת מבנה משרדים עבור שגרירות	03/10	2,672	7,981	14,189	4,009	(7,302)	(5,486)	(12,366)	(16,375)	(9,073)	-	3,425
פרויקט ד'**	מרכז	הקמת מבנה משרדים עבור חברה פרטית	06/10	8,070	23,235	25,316	(737)	(978)	(1,101)	(614)	123	1,101	993	6,648
פרויקט ה'***	מרכז	חניון למבני מגורים	06/10	1,610	10,640	-	(1,267)	785	-	(482)	785	-	623	-

(*) הפרויקט הסתיים זמן רב לאחר המועד הקבוע לסיומו בהסכם ההתקשרות, לטענת ארנסון, בין היתר, עקב מימוש אופציה למבנה נוסף על ידי הלקוח, ביצוע שינויים ועבודות נוספות על פי ההסכם ומסירת תוכניות באיחור.

(**) על פי הסכם ההתקשרות ארנסון היתה אמורה לסיים את כלל העבודות בפרויקט עד חודש דצמבר 2009, אך עקב עיכובים שונים, הסתיים הפרויקט בחודש יוני 2010 וארנסון ממשיכה לתת שירותים לקבלנים ממונים בפרויקט. ארנסון הוציאה דרישת תשלום סופית לפרויקט והצדדים נמצאים במו"מ לשם קביעת התמורה הסופית.

(***) העבודה היא עבור חברה מקבוצת ישרס, בעלת השליטה בחברה. לפרטים נוספים ר' תקנה 22 לחלק ד' (פרטים נוספים) לדו"ח.

.1.10.5.2 להלן פירוט בדבר פרויקטים בביצוע למועד פרסום הדו"ח:

הפרויקט	אזור	שיטת תשלום התמורה	תיאור הפרויקט	מועד התחלה	מועד סיום צפוי[*]	הכנסות שהוכרו במצטבר ליום 31.12			יתרת הכנסות צפויות[*]	סה"כ הכנסות	סה"כ עלויות שהוכרו במצטבר ליום 31.12			יתרת עלויות צפויות[*]	סה"כ עלויות
						2010	2009	2008			2010	2009	2008		
פרויקט ו'	צפון	כמויות	הקמת מבנה ציבור לרשות מקומית	05/09	7/11 [1]	11,569	5,008	-	9,300	20,869	13,438	6,008	-	9,300	24,207
פרויקט ז'[2]	מרכז	פאושל	בניית מבני מגורים	12/09	04/11	11,478	413	-	9,217	20,695	10,617	413	-	8,525	19,142
פרויקט ח'	מרכז	כמויות	עבודת הנדסה אזרחית עבור חברה ממשלתית	12/10	5/13	819	-	-	22,902	23,721	819	-	-	21,270	22,089
פרויקט ט' [2]	מרכז	פאושל	בניית מבני מגורים	10/10	3/12	1,848	-	-	24,496	26,344	1,848	-	-	23,722	25,570
פרויקט י' [3]	מרכז	פאושל	הקמת מבנה משרדים	3/10	11/11	7,426	-	-	7,245	14,671	7,043	-	-	6,871	13,914

(*) הערכה זו הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, המבוססת, בין היתר, על הערכותיה של ארנסון לאור ניסיונה בפרויקטים מסוג זה ואין לחברה כל ודאות כי הערכה זו אכן תתממש. בדבר הסיכונים והגורמים אשר עלולים להשפיע על נתונים אלה ר' גם גורמי הסיכון בסעיף 1.24 להלן.

(1) בפועל, להערכת ארנסון הפרויקט יסתיים באיחור ניכר עקב שינוי היקף ואופי הפרויקט, עקב אי המצאת התוכניות במועד וכן מעיכובים שונים שנגרמו על ידי הלקוח. על פי הסכם ההתקשרות, במידה וארנסון לא תשלים את ביצוע העבודות או כל חלק מסוים מהעבודות או שלב משלבי ביצוען תוך התקופה שנקבע בהסכם, תשלם ארנסון פיצויים מוסכמים וקבועים מראש כפי שנקבע בהסכם.

(2) העבודות הינן עבור חברות מקבוצת ישרס, בעלת השליטה בחברה. לפרטים נוספים ר' תקנה 22 לחלק ד' (פרטים נוספים) לדו"ח.

(3) העבודה היא עבור עוגן, חברה בשליטת החברה.

הפרויקט	רווח (הפסד) גולמי שהוכר במצטבר ליום 31.12			שיעור רווח (הפסד) גולמי שהוכר במצטבר ליום 31.12 מתוך שיעור ההכנסות שהוכרו במצטבר ליום 31.12			יתרת רווח גולמי צפוי(*)	סה"כ רווח (הפסד) גולמי לפרויקט(*)	סה"כ שיעור רווח (הפסד) גולמי ביחס לסה"כ הכנסות פרויקט(*)	מקדמות שהתקבלו במצטבר ליום 31.12.10	סך המחזור לתקופה			ערבויות ביצוע/בדק (לפי העניין) בתוקף ליום 31.12.10	שיעור השלמת הפרויקט		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008					2010	2009	2008		2010	2009	2008
פרויקט ו'	(3,338)	(1,000)	-	(29%)	(20%)	-	-	(3,338)	(16%)	10,636	6,561	5,008	-	1,978	56%	25%	-
פרויקט ז'	861	-	-	7%	-	-	-	1,553	8%	11,746	11,065	413	-	-	55%	2%	-
פרויקט ח'	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	819	-	-	2,403	4%	-	-
פרויקט ט'	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,848	-	-	-	7%	-	-
פרויקט י'	383	-	-	51%	-	-	374	757	5%	6,773	7,426	-	-	1,352	51%	-	-

(*) הערכה זו הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד, המבוססת, בין היתר, על הערכותיה של ארנסון לאור ניסיונה בפרויקטים מסוג זה ואין לחברה כל ודאות כי הערכה זו אכן תתממש. בדבר הסיכונים והגורמים אשר עלולים להשפיע על נתונים אלה ר' גם גורמי הסיכון בסעיף 1.24 להלן.

1.10.6. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

להלן נתונים אודות פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים בתחום התשתיות והבניה בשנים 2008-2010:

	2010		2009		2008	
	הכנסות (באלפי ש"ח)	**% מסך הכנסות ארנסון**	**הכנסות (באלפי ש"ח)**	**% מסך הכנסות ארנסון**	**הכנסות (באלפי ש"ח)**	**% מסך הכנסות ארנסון**
בניה לתעשייה ולמסחר	53,243	59%	58,375	45%	59,230	19%
עבודות תשתית	36,984	41%	72,122	55%	251,687	81%
סה"כ	90,227	100%	130,497	100%	310,917	100%

1.10.7. לקוחות

לקוחות החברה בתחום התשתית והבניה הינם גופים ציבוריים וממשלתיים וכן חברות וגופים פרטיים העוסקים בייזום ופיתוח מקרקעין או בתחום הנדל"ן המניב. ככלל, לקוחות מהסקטור הציבורי מאופיינים, ביחס לגורמים פרטיים, באיתנות פיננסית גבוהה יותר.

במהלך שנת הדו"ח, מלבד התקשרויות עם חברות מקבוצת ישרס (כאמור בסעיף 1.10.5.2 לעיל), וכן עם לקוחות מהמגזר הציבורי (כאמור בסעיף 1.10.2 לעיל), לא התקשרה ארנסון עם לקוחות חדשים.

בביצוע עבודות קבלניות ללקוחות מהסקטור הפרטי, נעשית ההתקשרות, על פי רוב, בפנייה של הלקוח לחברה, וההחלטה בדבר מסירת העבודה יכולה להיעשות בדרך של משא ומתן או בדרך של מכרז. בביצוע עבודות קבלניות ללקוח מהסקטור הציבורי, מתבצעת ההתקשרות בדרך של מכרז פתוח או סגור, עם או בלי תנאי סף או מיון מוקדם. לתיאור של התקשרות מקובלת בתחום – ר' סעיף 1.10.4.1 לעיל.

בדרך כלל קבלת העבודות מהלקוח מותנית ביכולתה של ארנסון להניח את דעתו של הלקוח לגבי איתנותה הפיננסית.

1.10.8. שיווק והפצה

התקשרות בעבודה בתחום פעילותה של ארנסון נעשית באמצעות התמודדות וזכייה במכרזים (פתוחים וסגורים). לארנסון מחלקת מכרזים אשר עיסוקה העיקרי הינו איתור מכרזים פוטנציאליים, הכנה והגשת הצעות למכרזים. מחלקה זו מתעדכנת במכרזים חדשים באופן שוטף, באמצעות האינטרנט, אמצעי התקשורת השונים וכן ישירות מאת הלקוחות.

1.10.9 צבר הזמנות

יתרת ההכנסות של ארנסון, אשר טרם הוכרו, ליום 31 בדצמבר 2010 וליום 31 בדצמבר 2009, הסתכמה לסך של כ- 73,160 אלפי ש"ח וכ- 78,795 אלפי ש"ח, בהתאמה. בשנת 2010 ארנסון קיבלה הזמנות חדשות בהיקף של 65,000 אלפי ש"ח. בשנת 2010 לא היו ביטולים או שינויים מהותיים בפועל מול צבר ההזמנות ליום 31.12.2009.

מדיניות החברה באשר לגישה לחוזי ביצוע עתידיים הנה לבחון כל פרויקט והרווחיות הנדרשת ממנו לגופו של עניין, ביחס לפרמטרים שונים אותה שוקלת החברה באותה עת, לרבות, היקף ומורכבות הפרויקט, מצב השוק, צבר ההזמנות הקיים של ארנסון ואופי הלקוח.

להלן פירוט משוער של התפלגות צבר ההזמנות בתחום התשתיות והבניה אשר החברה צופה שההכנסות בגינן תוכרנה (באלפי ש"ח):

שנה	רבעון ראשון	רבעון שני	רבעון שלישי	רבעון רביעי
2011	20,158	20,158	8,522	8,522
2012	7,900	7,900	-	-

1.10.10 תחרות

תחום ביצוע עבודות קבלניות בפרויקטים לבנייה ותשתיות הינו תחום רווי מתחרים. התחרות בענף זה מתבטאת בעיקר במחירים המוצעים על ידי קבלני הביצוע, וכן ברמת איכות הבניה.

למיטב ידיעתה של ארנסון, המתחרים העיקריים שלה, בין היתר, הינם: דניה סיבוס בע"מ, מנרב אחזקות בע"מ, סולל בונה בניין ותשתית בע"מ, אורתם סהר הנדסה בע"מ, אלקטרה בניה בע"מ, שפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ, קבוצת אשטרום, אס.ג'י.אס חברה לבניין בע"מ ועוד. בענף הבנייה קיימות גם חברות בניה נוספות וקבלנים עצמאיים בסדר גודל קטן יותר מאלו המצוינים לעיל ואשר מהווים מתחרים נוספים של ארנסון בתחום פעילותה.

כאמור, ההתקשרות עם לקוחות נעשית, בדרך כלל, בדרך של מכרז או בהסכם. בהתקשרויות המתבצעות על דרך מכרז, בין שהמזמין הינו גוף ציבורי ובין שהינו גוף פרטי, הפרמטר המכריע לבחירת הגורם לו תימסר העבודה הינו, על פי רוב, המחיר המוצע. לפיכך, היכרות וניסיון קודמים אינה מבטיחה השתתפות בפרויקטים נוספים, אם כי היא מאפשרת לארנסון לעמוד בתנאי הסף המינימליים למכרזים (הדורשים, בדרך כלל, ניסיון עבודה קודם) על מנת להיכנס לרשימה המצומצמת (short list).

1.10.11. <u>הון אנושי</u>

1.10.11.1. <u>כללי</u>

ליום 31.12.2010 ארנסון והחברות הבנות שלה העסיקו 39 עובדים[52]. להלן התפלגות עובדי ארנסון:

תפקיד	31.12.2010*	31.12.2009
מנכ"ל **	1	1
הנהלת חברה	2	4
מנהלה	12	19
מנהלי פרויקטים, מהנדסי ביצוע, אקדמאים בתחומי ההנדסה	11	15
מודדים ועוזרי מודדים	-	5
מנהלי עבודה	7	15
מפעילי ציוד, מנופאים	2	3
מחסנאים ואחזקה	2	3
פועלים	2	1
סה"כ	39	66

(*) סמוך למועד פרסום הדו"ח לא חל שינוי מהותי במספר המועסקים בארנסון

(**) מנכ"ל ארנסון, מר יצחק חברון, הינו עובד החברה ואינו עובד ארנסון. לפרטים בדבר הסכם העסקתו, ר' תקנה 21 לחלק ד' (פרטים נוספים) לדו"ח זה.

בשנת 2010 נרשם בארנסון קיטון של 27 עובדים לעומת שנת 2009. עיקר הקיטון במצבת העובדים נרשם כתוצאה מתהליך התייעלות (ניהולי ותפעולי) בו נקטה ארנסון וכן לאור צמצום היקף פעילותה.

1.10.11.2. חלק גדול מעובדיה הקבועים של ארנסון מועסקים באמצעות הסכמי העסקה אישיים.

1.10.11.3. על עובדי ארנסון מדרג מנהלי עבודה ופועלים, חל הסכם העבודה הקיבוצי הכללי בענף הבניין ועבודות ציבוריות מיום 9 באפריל, 1968, כפי שעודכן עם השנים וכן התוספת לו מיום 1 באוגוסט, 2004, בין מרכז הקבלנים והבונים ובין ההסתדרות הכללית של העובדים בארץ ישראל - הסתדרות פועלי בניין. על פי ההסכם הקיבוצי הכללי חלה על ארנסון החובה להעניק לעובדים מדרג מנהל העבודה ומטה פנסיה מקיפה. חלק מעובדים אלה מבוטחים בפנסיה מקיפה וחלקם מבוטחים בביטוח מנהלים. על פי צו הרחבה מינואר 2008, חלה על ארנסון החובה להעניק פנסיה לכלל עובדיה, בהתאם לשיעורים הקבועים בצו זה.

---

52 בנוסף, ארנסון מתקשרת עם חברות כח אדם בקשר עם העסקת פועלים נוספים (ישראלים וזרים) בפרויקטים השונים אותם היא מבצעת, על פי צרכיה מעת לעת, כמפורט בסעיף 1.10.11.4 להלן.

.1.10.11.4 <u>עובדי קבלני כוח אדם</u>

ארנסון מעסיקה מספר עובדי קבלני כוח אדם ישראלים בעבודות ששכרם נקבע על פי שעות העבודה שהושקעו בפועל על ידי עובדים אלה. העסקת עובדים אלו נעשית באמצעות קבלני כוח אדם המאתרים עבור ארנסון את הפועלים במקצועות הדרושים לה, ומחתימים עובדים אלה על הסכמי עבודה. קבלני כוח האדם מתחייבים כלפי העובדים, בין היתר, לתשלום שכרם, תשלום התנאים הסוציאליים, שיעורי המס השונים, ביטוח לאומי וכדומה. קבלני כוח האדם מוציאים תלושי שכר לעובדים וארנסון משלמת כאמור לקבלני כוח האדם תשלום על פי שעות עבודה בפועל שעבדו עובדים אלה. למועד הדו"ח ארנסון אינה מעסיקה עובדי קבלני כוח אדם בהיקף משמעותי לפעילותה, ואין לה תלות באף חברת כוח אדם.

בנוסף, מעסיקה ארנסון עובדים זרים באמצעות תאגידים מורשים (כמפורט להלן).

בהתאם להחלטת הממשלה מחודש אוגוסט 2004, שונתה שיטת העסקתם של העובדים הזרים בענף הבנייה בישראל ונקבעו תנאים ומגבלות להעסקתם. בהתאם לאמור, העסקת העובדים הזרים מתבצעת באמצעות קבלני כוח אדם שהינם "תאגידים מורשים" ולא ישירות על-ידי חברות הבנייה, כפי שהיה נהוג לפני כן. התאגידים המורשים, אשר מקבלים היתר משירות התעסוקה ומתחייבים להעסיק את העובדים הזרים בהתאם לחוק, מספקים את העובדים הזרים לחברות הבנייה. האחריות על העסקת העובד הזר, תשלומי השכר ותנאי עבודתו מוטלת בראש ובראשונה על התאגיד המורשה.

בשנים האחרונות נקטה הממשלה במדיניות של צמצום מספר העובדים הזרים המועסקים בישראל, הן בדרך של ייקור עלויות העסקתם והן בדרך של צמצום מספר ההיתרים הניתנים להעסקתם. כך למשל, נקבע שהחל מיום 1.1.2012 יוקצו היתרי העסקה לעובדים זרים בענף הבניין רק להעסקת מומחי חוץ. לצורך קבלת רישיון להעסקת עובדים זרים בענף הבניה, על התאגיד המורשה לעמוד בקריטריונים שונים שנקבעו על-ידי המחוקק.

למועד הדו"ח תלויים ועומדים כנגד ארנסון שלושה כתבי אישום המתייחסים להעסקת עובדים זרים בתקופה שקדמה לשינוי שיטת ההעסקה כאמור.

לצמצום מספר העובדים הזרים המועסקים בישראל היוצרת מחסור בכוח האדם בענף (והעלולה להגדיל את עלויות העסקתם של עובדים אלה) וכן להרשעתה של ארנסון בהליכים המשפטיים כאמור, עלולים להיות השפעה מהותית לרעה על עסקיה של ארנסון. לפרטים נוספים אודות מדיניות זו, הליכים אלו וכן על ההשלכות האפשריות שלהם, ר' סעיפים 1.20.8.1.(ג), 1.24.2.2, 1.24.2.4 ו- 1.24.3.2 להלן.

.1.10.12 <u>חומרי גלם, ספקים וקבלני משנה</u>

.1.10.12.1 <u>חומרי גלם וספקים</u>

חומרי הגלם העיקריים המשמשים את ארנסון הינם בטון וברזל לסוגיו. מרבית חומרי הגלם נרכשים על ידי ארנסון ממספר ספקים, בעיקר בארץ. בפרויקטים מסוימים חלק מן החומרים מסופקים על ידי קבלני המשנה אשר נבחרו לבצע את העבודה על ידי ארנסון. הזמנות לרכישת חומרי גלם מספקים נעשות על ידי ארנסון בהתאם להזמנות המתקבלות אצלה לגבי פרויקטים שונים. ההתקשרות הינה, על פי רוב, בדרך של קבלת הצעות מחיר מאת הספקים והוצאת

הזמנות, הכפופות לשינויים, בהתאם להסכמת הצדדים. בכל הנוגע לבטון וברזל, מתקשרת ארנסון על פי רוב עם ספקים ויצרנים בהסכם מסגרת לתקופה או לפרויקט, לפיהם מבצעת ארנסון הזמנות בהיקפים גדולים הנפרשות על פני תקופה בשלבים ובחלקים.

בשנת 2008 היה לארנסון ספק מהותי אחד, בתחום הברזל, שסך התשלומים אליו היה כ– 10% מכלל עלות המכר של ארנסון. בשנים 2009 ו- 2010 לא היה לארנסון ספק שסך התשלומים אליו היה כ– 10% מכלל עלות המכר של ארנסון וכן לא היתה לה תלות בספק מהותי כלשהו.

1.10.12.2. קבלני משנה

ככלל, עבודות הקמת הפרויקטים מבוצעות על ידי קבלני משנה של ארנסון. טרם ההתקשרות עם קבלן המשנה נוהגת ארנסון לפנות למספר קבלני משנה לקבלת הצעות. מבין ההצעות השונות נבחרת על פי רוב הצעה אחת, בהתאם ליכולת הביצוע ועמידה בלוחות זמנים של הקבלן וכן המחיר שננקב בהצעה. בדרך כלל כוללים הסכמי ההתקשרות עם קבלני המשנה קבלת בטוחות (ערבויות ו/או עיכבון) וכן מנגנוני תשלום של "גב אל גב" למנגנוני התשלום של המזמין לארנסון. בשנים 2009 ו- 2010, לא התקשרה ארנסון עם קבלן משנה שסך התשלומים אשר שילמה לו ארנסון היה גבוה מ-10% מסך עלות המכר של ארנסון בתקופה זו וכן לא היתה לה תלות בקבלן משנה כלשהו.

1.10.13. הון חוזר

1.10.13.1. מדיניות החזקת מלאי חומרי גלם

מדיניותה של ארנסון הינה כי אין להחזיק מלאי חומרי גלם. בדרך כלל, נוהגת ארנסון לרכוש חומרי גלם בהיקפים ובכמויות הדרושים לפעילותה, בהתאם לקצב התקדמות הפרויקטים השונים.

1.10.13.2. מדיניות מתן אחריות ללקוחות החברה

לפרטים אודות אחריות ארנסון ללקוחותיה והערבויות הנדרשות לשם כך, ר' סעיפים 1.10.4.1 לעיל ו- 1.10.14.3 להלן.

1.10.13.3. מדיניות אשראי

ספקים וקבלני משנה

תנאי התשלום של ארנסון לספקיה וקבלני המשנה שלה נעים, בדרך כלל, בין שוטף + 45 לשוטף + 95 ועל פי רוב, הינם שוטף + 95. לקבלני משנה בתחום עבודות השלד (לרבות קבלני כוח אדם) תנאי התשלום הם שוטף + 15.

לקוחות

תנאי התשלום לארנסון על ידי לקוחותיה משתנים בין הלקוחות השונים והפרויקטים השונים ונעים בדרך כלל בין שוטף+30 לשוטף+120. על פי רוב, האשראי הניתן על ידי ארנסון ללקוחותיה הינו לתקופה של שוטף+60.

ימי האשראי לספקים ולקבלני משנה נקבעים למועד התשלום המאוחר ביותר המתאפשר לארנסון מבחינה מסחרית בלא תלות בתנאי האשראי שנקבעו עם לקוחותיה.

.1.10.14 מגבלות ופיקוח על פעילות ארנסון

להלן עיקרי הרישיונות, ההיתרים, החקיקה, המגבלות והפיקוח הממשלתי החלים בתחום התשתיות והבניה:

.1.10.14.1 רישוי קבלנים

כתנאי לפעילותה כקבלן, על ארנסון להשיג רישיון קבלן המתחדש כל שנה. קבלת רישיון קבלן לעבודות הנדסה בנאיות מרשם הקבלנים במשרד הבינוי והשיכון מותנית בעיקר בכשירותם וניסיונם המקצועי ומספרם של המהנדסים המועסקים על ידי ארנסון. למועד הדו"ח לארנסון רישיון קבלן לעסוק בתחומים הבאים:

תיאור הענף	סמל	סיווג	
		קבוצה	סוג
בניה	100	ג	5
כבישים תשתית ופיתוח	200	ג	5
גשרים	300	ג	5
נמלים	600	ג	5

לפרטים בדבר ההליכים בהם נוקטת ארנסון לשם חידוש תעודת "קבלן מוכר" בענפי הבניה, כבישים תשתיות ופיתוח, ר' סעיף 1.10.2 לעיל.

לפרטים אודות הליכים משפטיים אשר עלולים להביא לשלילת תוקף רישיון הקבלן ר' סעיף 1.20.8.1(ג) להלן.

.1.10.14.2 תקינה

ארנסון נבחנה ונסקרה על ידי מכון התקנים הישראלי ונמצאה מתאימה לדרישת התקן הישראלי והבינלאומי, ISO - 9001/2008, בתחום קבלנות בניין כללית.

כמו כן, ארנסון נבחנה ונסקרה על ידי מכון התקנים הישראלי ונמצאה מתאימה לדרישת התקן הישראלי והבינלאומי לניהול בטיחות ובריאות, OHSAS 18001, בתחום קבלנות בניין כללית.

בנוסף, הוסמכה ארנסון על ידי מכון התקנים, לבצע עבודות בטון יצוק באתר בהתאם לדרישת התקן הישראלי, 1923.

יצוין, כי ארנסון הינה אחת מהחברות המעטות במשק, אשר הוענק להן "תו הזהב" היוקרתי על ידי מכון התקנים הישראלי.[53]

.1.10.14.3 בדק ואחריות

במסגרת הסכמי הביצוע בהם היא מתקשרת, מתחייבת ארנסון לתקופות בדק ואחריות. בפרויקטים של הקמת מבנים, תקופות אלה אינן נופלות, בדרך כלל, מאלו הקבועות בחוק המכר (דירות), התשל"ג - 1973, ובפרויקטי תשתית תקופות אלה נקבעות בחוזה מול הלקוח ומשתנות

---

[53] תו הזהב ניתן לחברות אשר התחייבו באופן התנדבותי לקבל על עצמן מחויבות לקבל בארגונן לפחות 3 תקנים והמוכנות לחשוף עצמן למבדק והסמכה של גוף חיצוני מוכר על ידי התקינה הבינלאומית.

מחוזה לחוזה. את התחייבויותיה בתקופות הבדק והאחריות מבטיחה ארנסון, על פי רוב, בערבויות בנקאיות כמפורט בסעיף 1.10.4.1 לעיל.

ליום 31 בדצמבר 2010, עמד סכום ההפרשה המצטבר לבדק ולאחריות על סך כולל של כ- 3,745 אלפי ש"ח.

.1.10.15 <u>הליכים משפטיים</u>

ארנסון הינה צד להליכים משפטיים שונים הקשורים למהלך העסקים הרגיל שלה. תביעות אלה כוללות הליכים שננקטו נגד ארנסון על ידי קבלני משנה, ספקים ונותני שירותים בעילות שונות, הליכים שננקטו על ידי מזמיני עבודה שונים, רשויות, וכן הליכים שננקטו על ידי עובדים. סך הסכומים הנתבעים מארנסון ליום 31.12.2010 הסתכם לסך של כ- 166 מליון ש"ח. בהתאם להערכת יועציה המשפטיים, הפרישה ארנסון בדו"חותיה הכספיים סך של כ- 21 מליון ש"ח. לפרטים בדבר הליכים משפטיים מהותיים שארנסון צד להם ר' סעיף 1.20.8.1 להלן.

ד. תיאור השקעות החברה

.1.11 **השקעות החברה בחברות שמומשו והמיועדות למימוש**

לחברה השקעות במספר חברות המיועדות למימוש. כחלק ממדיניותה של החברה, בשנים 2009 ו- 2010 מימשה החברה חלק מהשקעותיה כמפורט להלן. למועד הדו"ח החברה פועלת למימוש השקעותיה באופן שישיג את האמצעיים לפירעון חובותיה.

.1.11.1 השקעות החברה בחברות שמומשו בשנים 2009 ו-2010:

.1.11.1.1 השקעה באמד פיתוח נדל"ן והשקעות בע"מ, אשר מומשה בחודש ינואר 2009 - ר' סעיף 1.11.3 להלן;

.1.11.1.2 השקעה בדרך הים התפלה בע"מ, אשר מומשה בחודש דצמבר 2009 - ר' סעיף 1.11.4 להלן;

.1.11.1.3 פעילות של בניית פרויקט למגורים בשכונת מרום נוה ברמת גן, אשר מומשה בחודש יוני 2010 באמצעות מכירת החזקות החברה באוסיף מגורים בע"מ - ר' סעיף 1.11.5 להלן;

.1.11.1.4 השקעה בפרויקט משכנות מוצא בירושלים, אשר הסכם למכירתו נחתם בחודש אוקטובר 2010 - ר' סעיף 1.11.6 להלן.

.1.11.2 השקעות החברה בחברות המיועדות למימוש:

.1.11.2.1 פעילות של נדל"ן למכירה ברומניה באמצעות אוסיף מזרח אירופה אשר חלקה מיועדת למימוש - ר' סעיף 1.11.7 להלן.

.1.11.3 מכירת החזקות החברה באוסיף נכסי אמד בע"מ (להלן: "**אוסיף נכסי אמד**")

.1.11.3.1 בחודש יוני 2006 רכשה אוסיף נכסי אמד, אשר היתה חברה כלולה (30%) של החברה, 50% מזכויות הבעלות והשליטה באמד פיתוח נדל"ן והשקעות בע"מ (להלן: "**אמד**"). אמד הינה חברת נדל"ן שבבעלותה נכסים מניבים, שבחלקם מיועדים לייזום. כן מחזיקה אמד בכ-54% מההון המונפק והנפרע של דן רכב ותחבורה ד.ר.ת. בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה, בעלת הזכיון של Avis העולמית העוסקת בליסינג תפעולי ומימוני והשכרה לטווח קצר של כלי רכב.

.1.11.3.2 בחודש ינואר 2009 הושלמה עסקה בה מכרה החברה את אחזקותיה באוסיף נכסי אמד לקרדן ישראל בע"מ (להלן: "**הרוכשת**") בתמורה לסך כולל של כ- 17.6 מליון ש"ח. העסקה בוצעה בשני שלבים כאשר השלב הראשון בו נמכרו 60% מאחזקות החברה הושלם בנובמבר 2008 ואילו השלב השני בו נמכרו יתרת 40% אחזקות החברה הושלם בינואר 2009. במסגרת המכר החברה המחתה לרוכשת את חלקה בהלוואת בעלים בסך (קרן) של כ- 18.2 מליון ש"ח ושוחררה מערבותה לבנק הממן. החברה רשמה רווח הון בסך של כ- 2.6 מליון ש"ח בגין המכירה.

.1.11.4 מכירת החזקות החברה בדרך הים התפלה בע"מ (להלן: "**דרך הים**")

.1.11.4.1 ביום 28 באוקטובר 2002 חתמה דרך הים, חברה אשר החברה החזיקה בכ- 21% מהון מניותיה, על הסכם עם מדינת ישראל (להלן: "**הסכם הזכיון**") לתכנון, מימון, הקמה, תפעול ותחזוקה של מתקן להתפלת מי ים בשיטת BOO (Build, Own and Operate) (להלן: "**הפרויקט**"),

באיזור קיבוץ פלמחים. יתרת המניות בדרך הים הוחזקו על ידי תהל מהנדסים יועצים בע"מ (26.5%), גרנית הכרמל השקעות בע"מ (26.5%) (להלן: "**גרנית**"), צנורות המזרח התיכון בע"מ (21%) ואוקיאנה – מחקרים ימיים בע"מ (5%).

1.11.4.2. בחודש דצמבר 2009 הושלמה עסקה במסגרתה מכרה החברה לגרנית וג'י.אי.אס. גלובל אנוירומנטל סולושנס בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של גרנית (להלן: "**ג'י.אי.אס**"), את החזקותיה בדרך הים. בהתאם להסכם, תרכוש ג'י.אי.אס מהחברה את החזקות החברה בתאגידי פרויקט ההתפלה, את הזכות להחזר הלוואת בעלים של החברה ואת הזכויות הנובעות לחברה מהרחבת פרויקט ההתפלה, לרבות הסבת זכויות החברה מכח הסכם המימון עם הבנק הממן בקשר עם הרחבת הפרויקט (להלן: "**הממכר**"). על פי ההסכם, בתמורה לממכר שילמו הרוכשות לחברה, במועד ההשלמה, סך כולל של כ- 52.5 מיליוני ש"ח, בתוספת סך של כ- 1.5 מיליוני ש"ח המהווה את הסכומים ששילמה החברה החל מה- 1 במאי 2009 בגין הרחבת הסכם הזיכיון משנת 2009. בנוסף, ככל שיתקבל אישור המדינה להרחבת הפרויקט וככל שאישור כאמור יתקבל בתוך ארבע שנים ממועד ההשלמה, ישלמו הרוכשות לחברה סך נוסף של 2 מיליוני ש"ח. בנוסף לכך, ישחררו גרנית וג'י.אי.אס את החברה מערבויות בנקאיות וערבויות חברה שהעמידה החברה לטובת תאגידי הפרויקט. כתוצאה מכך התפנו לחברה מקורות בסך של כ- 30 מליון ש"ח אשר היו מרותקים לטובת ערבויות אלו.

1.11.5. <u>מכירת החזקות החברה באוסיף מגורים בע"מ (להלן: "**אוסיף מגורים**")</u>

1.11.5.1. אוסיף מגורים החזיקה באמצעות חברה בבעלותה המלאה, אוסיף מרום נווה בע"מ (להלן: "**אוסיף מרום נווה**"), במחצית הזכויות במגרש בשטח של כ- 3.8 דונם הממוקם בשכונת מרום נווה ברמת גן (להלן: "**המגרש**"), אשר יתרת הזכויות בו מוחזקת על ידי חברת נוה - גד בנין ופתוח בע"מ (להלן בסעיף זה: "**השותף**").

בהתאם לתב"ע החלה על המגרש, קיימות בו זכויות בנייה ל- 168 יחידות דיור. אוסיף מרום נוה והשותף תכננו הקמת שני בנייני מגורים בני 21 קומות כל אחד, בשני שלבים. במועד מכירת מניות אוסיף מגורים, כמפורט להלן, בניית הבניין הראשון הכולל 82 יחידות דיור נמצאה בעיצומה, והיתר לבניית הבניין השני אשר יכלול 86 יחידות דיור התקבל בחודש ספטמבר 2009.

1.11.5.2. ביום 9 במאי 2010 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה עסקה לפיה תמכור אוסיף את זכויותיה באוסיף מגורים לישרס בתמורה לסך של 50 מליון ש"ח. התמורה נקבעה בהתבסס על הערכת שווי של מעריך שווי בלתי תלוי. תנאי לביצוע העסקה היה כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל ארנסון לתאגידים בנקאיים.

בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של אוסיף אשר זומנה ליום 16 ביוני 2010 (לפרטים נוספים ראה דו"ח העסקה שפורסם ביום 9 ביוני 2010, מס' אסמכתא 2010-01-516345). האסיפה הכללית אישרה את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס, וביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה. החברה רשמה רווח בסך של כ- 9 מליון ש"ח בגין המכירה.

.1.11.6 <u>מימוש פרויקט משכנות מוצא</u>

.1.11.6.1 ארנסון החזיקה ב-25% מהונה המונפק והנפרע של משכנות מוצא בירושלים בע"מ (להלן: "**משכנות מוצא**"). יתרת הזכויות במשכנות מוצא מוחזקות בידי צדדים שלישיים. משכנות מוצא הינה הבעלים ו/או החוכרת של מקרקעין באזור ירושלים אשר היו ידועים בעבר בשם "בית ההבראה בארזה" (להלן: "**המקרקעין**"). משכנות מוצא פעלה להשבחה של המקרקעין, והתב"ע שחלה עליהם מאפשרת בניה של מעל 200 יחידות דיור ושטחי ציבור.

.1.11.6.2 ביום 18 באוקטובר 2010 חתמה משכנות מוצא על הסכם למכירת המקרקעין לצד שלישי בתמורה לסך של 153 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "**התמורה**"). השלמת העסקה ותשלום התמורה שטרם שולמה, כפופים למספר תנאים, לרבות השגת הסדרים בין משכנות מוצא לבין מינהל מקרקעי ישראל והשלמתם של הליכים שונים מול ועדות התכנון, בתוך פרקי זמן שהוגדרו בהסכם. במידה והתנאים האמורים לא יתקיימו, כולם או חלקם, במועדים שנקבעו, יהא הרוכש זכאי לבטל את העסקה ולקבל את התמורה ששולמה בתוספת הפרשי הצמדה, ריבית וקנסות.

.1.11.6.3 בהתאם לתנאי ההסכם, התמורה תשולם בשלבים בכפוף להתקיימותם של התנאים האמורים, ויתרתה תועבר למשכנות מוצא, לאחר שתשמש תחילה לפירעון הלוואות הבעלים שנתנו האחרונים למשכנות מוצא ולביצוע תשלומים שונים למינהל מקרקעי ישראל ותשלומים בגין היטלי השבחה. יצוין, כי על מניות משכנות מוצא שבידי ארנסון, לרבות זכויות הצמודות למניות הנ"ל, הוטל לטובת צד ג' עיקול במסגרת הליך משפטי המתנהל על ידי החברה, על סך של 9.4 מליון ש"ח. סמוך למועד פרסום הדו"ח טרם הושלמה העסקה. החברה לא צפויה לרשום רווח או הפסד מהותי בגין המכירה.

.1.11.7 <u>פעילות של נדל"ן למכירה ברומניה באמצעות אוסיף מזרח אירופה</u>

.1.11.7.1 <u>כללי - התקשרות במערכת הסכמים לשיתוף פעולה עם קרן רוטשילד</u>

אוסיף מזרח אירופה מחזיקה[54], בחלקים שווים עם קרן בניהולה של Compagnie Financiere Saint-Honore (להלן: "**קרן רוטשילד**" ו-"**CFSH**", בהתאמה, וביחד להלן: "**השותף**"), בשני נכסים בבוקרשט, רומניה. למיטב ידיעת החברה, CFSH הינה חברה ציבורית המאוגדת בצרפת המחזיקה בבנק דה רוטשילד ובחברות ביטוח, ונמצאת בשליטת משפחתו של הברון בנג'מין דה רושטילד. בין אוסיף מזרח אירופה לבין קרן רוטשילד קיים הסכם בעלי מניות והסכמות נוספות המסדירים את שיתוף הפעולה ביניהן, לרבות אופן החזקות הנכסים; ההשקעות בנכסים וחלוקת החזר ההשקעה; מגבלות על דרישה לפריעון הלוואות בעלים; ניהול הפרויקטים; מינוי דירקטורים וכיו"ב.

נכון ליום 31.12.2010 לחברה ולשותף פרויקט בודד בביצוע – פרויקט 11 ביוני בבוקרשט, רומניה, הנמצא בשלבי שיווק וגמר הקמה (להלן: "**פרויקט 11 ביוני**"). בנוסף, לחברה ולשותף זכויות בעלות במגרש בשטח של כ-89 דונם הנמצא בוולונטרי, פרבר צפוני של בוקרשט (להלן: "**פרויקט פיפרה**"). פיתוח פרויקט פיפרה הושהה בהתאם להחלטת אוסיף מזרח אירופה להשהות את המשך הקמת הפרויקט נוכח המשבר הפיננסי הפוקד את שווקי האשראי והנדל"ן ברומניה.

ביום 8 בפברואר 2010, חתמה אוסיף רומניה, חברה בת של אוסיף מזרח אירופה (90%), על מזכר הבנות עם השותף לפיו יפעלו הצדדים להשלמתן במקביל של שתי עסקאות, לפיהן, אוסיף רומניה תחזיק (בעקיפין) במלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני, והשותף יחזיק (בעקיפין) במלוא הזכויות בפרויקט פיפרה. לפרטים אודות פרויקט 11 ביוני ר' סעיף 1.12.1 להלן. לפרטים אודות מזכר ההבנות ר' סעיף 1.11.7.3 להלן.

---

[54] ההחזקה בנכסים הינה באמצעות אוסיף רומניה בע"מ, חברה בת (90%) של אוסיף מזרח אירופה (להלן: "**אוסיף רומניה**"). בחודש מרץ 2008 הקצתה אוסיף רומניה, אשר היתה באותו מועד חברה בת בבעלות ובשליטה מלאות של אוסיף מזרח אירופה, מניות שלה שהיוו, לאחר הקצאתן, 10% מהונה המונפק והנפרע, לשני מנהלי הפעילות של החברה ברומניה לשעבר אשר הודיעו על סיום כהונתם ביום 31.12.2008 (להלן יחדיו: "**הניצעים**"). במסגרת ההקצאה חתמו אוסיף מזרח אירופה, אוסיף רומניה והניצעים על הסכם, המסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים כבעלי מניות באוסיף רומניה. בין היתר, נקבעו בו מגבלות על העברת מניות הניצעים; אופציות Call לאוסיף מזרח אירופה לרכוש את מניות הניצעים ואופצית Put לניצעים למכור את מניותיהם לאוסיף מזרח אירופה, הכל בתנאים מסוימים; כללים בדבר אופן מימון הפעילות של אוסיף רומניה, לרבות הגנות מסוימות על הניצעים מפני דילול; וכן הצהרה של אוסיף מזרח אירופה לריכוז פעילותה ברומניה, באוסיף רומניה. בהמשך לרצון הניצעים להפעיל את אופציית ה-Put, פנו אוסיף מזרח אירופה והניצעים לבורר באשר לשווי מניות אוסיף רומניה שבידי הניצעים. בחודש נובמבר 2009 הגיע לידי החברה החלטת בורר (להלן: "**החלטת הבורר**") אשר קבע כי שווי מניות הניצעים הינו כ- 2.5 מליון ש"ח. בחודש ינואר 2010 הגישה אוסיף מזרח אירופה לבית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו בקשה לביטול החלטת הבורר בנימוקים שונים אשר פורטו בגוף הבקשה והמתייחסים, בין היתר, לאופן התנהלותו וניגוד העניינים של הבורר במסגרת הליך הבוררות (ואחריו) וקיפוח זכויות החברה כבעל דין בהליך הבוררות. להערכת החברה שווי המניות של אוסיף רומניה המתקבלת מהפחתת סכום האשראי הבנקאי והלוואות הבעלים שניתנו לחברות הפרויקטים משווי אותם הפרויקטים הינו אפס, כמשתקף גם מהמשא ומתן שהתקיים בין החברה לקרן רוטשילד בהליך ההתמחרות שביצעה החברה עם קרן רוטשילד בתחילת שנת 2010 ומזכר ההבנות שנחתם בעקבותיו ביום 8.2.2010. ביום 14 בפברואר 2010 הוגשה תגובת הניצעים לבקשת הביטול, בה נטען כי יש לדחות את בקשת הביטול ולאשר את פסק הבוררות. עוד נטען, כי יש לחייב את המבקשות במתן ערובה למילוי פסק הבוררות, וזאת כתנאי לדיון בבקשה. ביום 26 בינואר 2011 ניתנה החלטה הדוחה את בקשת החברה לביטול פסק הבוררות. יש לציין כי פסק הבוררות הינו הצהרתי בלבד, אין בצידו קביעה אופרטיבית והוא אינו מטיל על המשיבות חיוב כספי כלשהו, אלא הוא קובע אך ורק מהו שווי המניות המוחזקות על ידי המנהלים לשעבר. החברה שוקלת אם לערער על ההחלטה האמורה, ואולם, לדעת החברה ובהסתמך על הסכם ההקצאה עצמו שבין הצדדים, הרי שגם אם יעמוד פסק הבוררות על כנו, יש להפחית מהשווי שנקבע למניות נשוא אופציית ה-Put את חלקם היחסי של המנהלים בהזרמות כספים לחברות הפרויקטים ברומניה שבוצעו על ידי החברה לאחר שהמנהלים קיבלו את המניות לידיהם, ומשכך להערכת החברה החשיפה הכספית בעקבות פסק הדין האמור הינה בלתי מהותית אם לא אפסית.

.1.11.7.2 <u>פרויקט פיפרה</u>

ביום 4.8.2006 התקשרה Pine Invest Corporation S.R.L חברה כלולה של אוסיף (להלן: "**פיין**"), בהסכם עם צד שלישי, על פיו רכשה פיין זכויות בעלות במגרש בשטח של כ-89 דונם הנמצא בוולונטרי, פרבר צפוני של בוקרשט, בתמורה לסך של כ-18 מיליון אירו (לא כולל מע"מ). התמורה שולמה במלואה בסמוך לאחר חתימת ההסכם. רכישת הקרקע של פרויקט פיפרה מומנה על ידי פיין מהלוואות בעלים. פיין שילמה לצד שלישי אשר סייע בהתקשרות סכום נוסף של כ-1.1 מליון אירו. למועד הדו"ח, רשום הנכס על שם פיין.

וולונטרי הינה רשות מוניציפאלית עצמאית מצפון לבוקרשט, איזור המאופיין בבניית בתים צמודי קרקע.

במועד רכישת הקרקע היה בכוונת פיין להקים על המקרקעין שכונת מגורים שתכלול בין כ-1,500 לכ-2,000 יחידות דיור, בשטח בנוי כולל של בין כ-150,000 מ"ר לבין כ-180,000 מ"ר (המשקפים זכויות בניה בשיעור של כ-170% עד כ-200%), בבניינים בני 4 עד 8 קומות וכן שטחי מסחר. כן תיכננה פיין להקים ולפתח בשכונה שטחים ומבנים לרווחת התושבים, לרבות פארק, גני ילדים ומרכז ספורט. להערכת החברה, פיתוח והקמת הפרויקט יעשו בשלבים ויתפרסו על פני לפחות כ-10 שנים, והוא ישווק בעיקר למשפחות מהמעמד הבינוני. עקב התמשכותו והחרפתו של המשבר הכלכלי, מחנק האשראי ברומניה ופגיעה אנושה ביכולת הקניה של רוכשי דירות פוטנציאליים, החליטה החברה להשהות את הקמת הפרויקט לתקופה בלתי קצובה.

בחודש דצמבר 2008 התקבל אישור לתוכנית בנין עיר (PUZ) אשר מאפשר את הקמת הפרויקט. הפרמטרים המצוינים בתכנית בנין עיר (PUZ) מאפשרים בניה של כ-1,700 דירות בשטח מבונה מעל הקרקע של כ-250,000 מ"ר (CUT 3) בבניינים בני 8-4 קומות המאכלסים עד 30% משטח הקרקע (POT 30%). בוולנטרי, ובשכונת פיפירה בפרט, מחסור חמור של תשתיות חשמל, ביוב ובעיקר דרכי תחבורה. הפיתוח המואץ של האזור, בטרם החל המשבר הפיננסי, לא כלל התאמה של התשתיות להיקפי הבניה והאכלוס שתוכננו והוא יצר קושי בשיווק ובמכירת דירות חדשות וזאת בנוסף להאטה במכירת הדירות בעטיו של המשבר הפיננסי העולמי. נכון למועד הדו"ח אזור פיפרה סובל מעודף היצע ניכר הן של מגורים והן של שטחי משרדים. לפיפרה כביש ראשי אחד שכמעט ואינו מאפשר זרימת תנועה בשעות היום וכמחצית משטחי המשרדים שנבנו בעיר הינם שוממים. עובדות אלו אשר הינן בפני עצמן בעלות השפעה רבה על חוסר האטרקטיביות של האזור משקפות את המציאות בה במקום הגורמים אשר היו אמורים להיות היתרונות היחסיים שקיוו יזמי נדל"ן שונים (ביניהם החברה עצמה) למצוא בשכונת פיפרה – נגישות תחבורתית וקרבה למקומות עבודה – נותרה פיפרה הן עם בעיות תחבורתיות הקיימות בתוך השכונה עצמה והן עם שטחי משרדים שוממים.

.1.11.7.3 <u>מזכר הבנות למימוש פרויקט פיפרה ורכישת כל הזכויות בפרויקט 11 ביוני</u>

ביום 8 בפברואר 2010, חתמה אוסיף רומניה על מזכר הבנות עם השותף לפיו יפעלו הצדדים להשלמתן במקביל של שתי העסקאות הבאות:

א. <u>רכישת מלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני</u>

אוסיף רומניה תרכוש מהשותף את מלוא החזקות השותף ב- S.C. Palm Real Estate S.R.L, חברה כלולה אף היא של אוסיף (להלן: "**פאלם**"), אשר מהוות 50% מהונה המונפק והנפרע של פאלם (להלן: "**מניות פאלם**"), המחזיקה כאמור במלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני, באופן שלאחר הרכישה, אוסיף רומניה תחזיק ב- 100% מהון המניות המונפק והנפרע של פאלם, וזאת בתמורה לערכן הנקוב של מניות פאלם שהינו אפסי.

בנוסף לרכישת מניות פאלם, אוסיף רומניה תרכוש מהשותף את הלוואות הבעלים אשר העניק השותף לפאלם (להלן: "**הלוואות בעלים פאלם**"). בתמורה להלוואות הבעלים אשר הוענקו לפני 31.12.2009 והמסתכמות לסך של כ- 2.6 מליון אירו, תשלם אוסיף רומניה לשותף סך של 2 מליון אירו, ובתמורה להלוואות הבעלים אשר הוענקו לאחר 1.1.2010, תשלם אוסיף רומניה לשותף סך השווה לסכום הקרן של אותן הלוואות.

ב. <u>מכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט פיפרה</u>

במקביל וכתנאי לרכישת מלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני ע"י אוסיף רומניה, אוסיף רומניה תמכור לשותף את מלוא אחזקותיה ב- Ocif EdR B.V. (להלן: "**Ocif EdR**"), חברה בבעלות משותפת של אוסיף רומניה והשותף, המחזיקה כאמור את כל הון המניות המונפק והנפרע של פיין (להלן: "**מניות פיין**"), המחזיקה במלוא הזכויות בפרויקט פיפרה, וזאת בתמורה לערכן הנקוב של מניות פיין שהינו אפסי.

בנוסף למכירת מניות פיין, אוסיף רומניה תמכור לשותף את הלוואות הבעלים אשר העניקה ל- Ocif EdR. בתמורה להלוואות הבעלים אשר הוענקו לפני 31.12.2009 והמסתכמות לסך של כ- 8.2 מליון אירו, ישלם השותף לאוסיף רומניה סך של 5 מליון אירו, ובתמורה להלוואות הבעלים אשר הוענקו לאחר 1.1.2010, השותף ישלם לאוסיף רומניה סך השווה לסכום הקרן של אותן הלוואות.

משמעותה הכלכלית של העסקה הינה כי הפרויקטים ברומניה אינם שווים אף את ערכן של מלוא הלוואות הבעלים שניתנו לחברות הפרויקטים ברומניה וכי שוויין של מניות אותם חברות פרויקטים הינו אפסי. במסגרת העסקה האמורה הפסידה אוסיף רומניה סך של כ- 3 מליון אירו מתוך הכספים שהוזרמו על ידה כהלוואות בעלים לחברת פרויקט פיפרה. הערך בספרים של ההשקעה בחברת פרויקט פיפרה המוצגת כהשקעה מיועדת למימוש הינו כבר בקרוב לתמורה הצפויה להתקבל בעסקה.

בהתאם להוראות מזכר ההבנות, התחייבו הצדדים לפעול על מנת לחתום על הסכם מפורט ומחייב עד יום 8 במרץ 2010. הצדדים הגיעו להסכמה בדבר נוסח הסכם מפורט ומחייב, וחתימתו הותנתה, בין היתר, באישורם של הבנקים המממנים את פיין ופאלם.

למועד הדוח, טרם התקבל אישור התאגיד הבנקאי להעברת מניות פרויקט 11 ביוני מהשותף לאוסיף מזרח אירופה. בחודש אוגוסט 2010, הודיע השותף שהוא אינו מעוניין להמשיך ולהאריך את המועדים לקיום העסקה. עקב כך, פקע תוקפו של ההסכם. עד כה לא צלחו הנסיונות לשכנע את הבנק לשנות את עמדתו ולאשר בכל זאת את עסקת העברת המניות במתווה המקורי. לצד המגעים בין הצדדים והניסיונות להגיע לתוצאות עסקיות מוסכמות,

הועלו על ידי שני הצדדים טענות כספיות שונות זה כלפי זה הכוללות התראה מפני נקיטת הליכים משפטיים (לרבות בתכתובות שהוחלפו בין הצדדים ובאי כוחם). בימים אלו ממשיכים להתקיים ניסיונות להגיע לתוצאות עסקיות מוסכמות. ככל שניסיונות אלו יעלו יפה, אוסיף מזרח אירופה מעריכה כי גם הטענות ההדדיות יבואו אל פתרונן.

ברבעון השני של שנת 2010 רשמה אוסיף מזרח אירופה הוצאה בסך של כ-17 מליון ש"ח בסעיף התאמת שווי השקעות מיועדות למימוש עקב כך שמחקה את מלוא השקעתה בפאלם וביצעה הפחתת ערך של השקעתה באוסיף רומניה.

מועד פירעון ההלוואה הקיימת בגין המקרקעין בפיפרה, אשר הינה ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse), הינו 15.1.2011.

ביום 2 במרץ 2011 נתקבלה הודעת הבנק לפיה ככל שלא תפעל אוסיף מזרח אירופה תוך 15 יום לפירעון החוב בסך 11.25 מיליון אירו יפעל הבנק למימוש המשכנתא הרשומה לטובתו על המקרקעין. נציגי אוסיף מזרח אירופה נפגשו עם נציגי קרן רוטשילד על מנת לנסות ולהגיע להסדר בין הצדדים לגבי המשך התנהלותן ביחס לפרויקט פיפרה וביחס לפירעון החוב לבנק, אולם טרם הגיעו להסכמה.

אם וככל שהבנק ינקוט בצעדים משפטיים למימוש המשכנתא, עשוי הדבר לגרום לחברה הפסד ביחס לערך ההשקעה בפיפרה, אשר בהתאם לרשום בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2010 הינו כ- 14 מליון ש"ח.

להערכת החברה, בהסתמך על הערכות שווי (ליום 30 בספטמבר 2010) שניתנו בקשר לפרויקט פיפרה, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, ההשקעה באוסיף רומניה בסך של כ-3 מליון אירו משקפת את השווי בר ההשבה של השקעה זו.

.1.12 <u>השקעות אחרות</u>

למועד הדו"ח, החברה מחזיקה באמצעות חברה כלולה, בפרויקט נדל"ן למכירה ברומניה, שפרטיו מובאים להלן:

.1.12.1 <u>פרויקט 11 ביוני</u>

ביום 15.3.2006 התקשרה פיין, בהסכם עם צד שלישי, על פיו רכשה זכויות בעלות במגרש בשטח של כ-5.8 דונם הממוקם ברחוב 11 ביוני, בוקרשט, בתמורה לסך של 3.15 מליון אירו (לא כולל מע"מ). התמורה שולמה במלואה במועד חתימת ההסכם. בחודש יוני 2007 מכרה פיין את זכויותיה במקרקעין לפאלם, בתמורה ל-3.9 מליון אירו. למועד הדו"ח רשום הנכס על שם פאלם. רחוב 11 ביוני נמצא ברובע 4 בבוקרשט, בירת רומניה, בלב אחד האזורים העתיקים בעיר המיועד לשימור ובקרבת בניין הפרלמנט של רומניה ושדרות Unirii, מהשדרות המרכזיות בעיר. ברחוב עובר קו תחבורה ציבורית ותחנת המטרו הקרובה נמצאת במרחק הליכה. כמו כן, במרחק הליכה מן המגרש ניתן למצוא את פארק קרול ובמרחק נסיעה קצרה ניתן למצוא מרכזים מסחריים ועסקיים כגון כיכר Unirii וקניון בוקרשט.

בחודש מאי 2007 התקבל היתר בניה לפרויקט. בחודש אוקטובר 2007 התקשרה פאלם בהסכם "עד מפתח" עם קבלן לביצוע הפרויקט, בתמורה לכ-10 מליון אירו. בחודש אפריל 2008 נחתם

נספח להסכם "עד מפתח" המזכה את הקבלן בסכום נוסף של כ-1 מליון אירו לאור התייקרות עלויות הבניה ותוספת של כ-0.7 מליון אירו בתמורה לעמידה ביעדי זמן וטיב. בחודש דצמבר 2009 נחתם נספח נוסף להסכם "עד מפתח" הקובע כי הסכום הכולל של ההסכם "עד מפתח" יעמוד על סך של 11.5 מיליון אירו מבלי שלקבלן תהיה זכות לקבל איזו תמורה נוספת מכל סיבה שהיא מעבר לסכום זה. כמו כן, נקבע בהסכם כי הקמת הפרויקט תסתיים בשלבים, כאשר כלל הדירות יהיו גמורות, לא יאוחר מחודש אפריל 2010.

בפרויקט מתוכננות סה"כ 147 יח"ד, מתוכן ל- 27 יח"ד הממוקמות בקומה החמישית, המהווה עליית גג, טרם אושרה תב"ע. הדירות הינן דירות סטודיו וכן דירות של 2 חדרים ו- 3 חדרים אשר נבנות בסטנדרט גבוה מהממוצע.

בהמשך לפניות שהתקבלו מדיירים ייתכן ופאלם תאלץ לבטל חלק לא מבוטל מהסכמי המכר אשר נעשו במחירים גבוהים בהרבה מהמחירים כיום. נושא זה נמצא במשא ומתן מול הדיירים השונים.

למועד הדו"ח, הושלם הפרויקט. מתוך הסכמי המכר נותרו על כנם הסכמים למכירת 21 יחידות דיור בפרויקט, מתוכן 3 דירות נמסרו בחודש דצמבר 2010.

המשבר הפיננסי והשפעתו על שווקי הנדל"ן והאשראי לרבות הקשחתם של תנאי המשכנתאות ברומניה הביאו נכון למועד הדו"ח לירידת מחירים של עשרות אחוזים במחירי הדירות והאטה מהותית עד כדי עצירה כמעט מוחלטת במכירות בפרויקט. כאמור בסעיף 1.11.7.3 לעיל, ביום 8 בפברואר 2010, חתמה אוסיף רומניה, על מזכר הבנות על פיו אוסיף רומניה תרכוש מהשותף (כהגדרתו בסעיף 1.11.7.1 לעיל) את מלוא החזקות השותף בפאלם, אשר מהוות 50% מהונה המונפק והנפרע של פאלם המחזיקה כאמור במלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני.

ברבעון השני של שנת 2010 הפחיתה החברה את השקעתה בפרויקט 11 ביוני לאפס.

ה. <u>עניינים הנוגעים לחברה בכללותה</u>

.1.13 **<u>הון אנושי</u>**

.1.13.1 למועד פרסום הדו"ח מעסיקה החברה צוות של 5 עובדים הכולל שני עובדי הנהלה בכירה (ראו פירוט בסעיף 1.13.4 להלן), עובד אדמיניסטרציה ושני עובדים במחלקת כספים.

.1.13.2 למועד פרסום הדו"ח מעסיקה עוגן 15 עובדים (לפרטים ר' סעיף 1.9.17 לעיל).

.1.13.3 למועד פרסום הדו"ח מעסיקה ארנסון 39 עובדים (לפרטים ר' סעיף 1.10.11.1 לעיל).

.1.13.4 <u>מידע על עובדי ההנהלה הבכירה של החברה שהועסקו בתקופת הדו"ח</u>

כאמור למועד הדו"ח החברה מעסיקה שני עובדי הנהלה בכירה (מנכ"ל החברה ומנהל הכספים של החברה).

.1.13.4.1 מר שלמה איזנברג, מבעלי השליטה בחברה (בעקיפין), כיהן החל מיום 16 בדצמבר 2008 ועד חודש אוגוסט 2010, כמנהל עסקים ראשי של החברה, ללא שכר.

.1.13.4.2 מר אלקסנדר קצף, כיהן כמנכ"ל החברה בפועל החל מיום 1 בספטמבר 2008 (מועד בו סיים את כהונתו כמשנה למנכ"ל החברה) ועד ליום 1 בינואר 2010. ביום 20 בדצמבר 2009 הודיעה החברה על מינויו של מר שי טאובר לתפקיד מנכ"ל החברה החל מיום 1 בינואר 2010. מר שי טאובר מכהן למועד פרסום הדו"ח כמ"מ מנכ"ל ומנהל כספים בישרס (בעלת השליטה בחברה). לפרטים נוספים בדבר מינויו של מר שי טאובר כמנכ"ל החברה ובדבר התקשרות החברה עמו, ר' תקנה 22 בחלק ד' לדו"ח זה.

.1.13.4.3 לפרטים אודות תנאי כהונתם של עובדי ההנהלה הבכירה, כפי שנזכרו לעיל, ר' תקנה 21 לחלק ד' לדו"ח זה.

.1.14 **<u>מימון ואשראי</u>**

.1.14.1 <u>מקורות המימון</u>

.1.14.1.1 החברה ממנת את פעילותה מהון חוזר, מאשראי בנקאי וכן מגיוסי חוב מן הציבור וממשקיעים מוסדיים.

החברה מקבלת החלטות לגבי האשראי שהיא נוטלת בצורה גמישה, עפ"י צרכיה מעת לעת.

יצוין כי בחוות דעתם הפנו רואי החשבון של החברה את תשומת הלב לאמור בבאור 1ג' לדוחות הכספיים בדבר מצב הנזילות של החברה.

.1.14.1.2 ליום 31.12.2010 סה"כ האשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (במאוחד) עומד על כ- 587 מיליון ש"ח, סה"כ החלויות השוטפות בגין האשראי הבנקאי לזמן ארוך (במאוחד) עומד על כ- 28 מליון ש"ח וסה"כ האשראי לזמן ארוך (במאוחד) עומד על כ- 542 מיליון ש"ח. מיום 31.12.2010 ועד למועד פרסום הדו"ח לא חלו שינויים מהותיים בהיקפי האשראי.

.1.14.1.3 האשראי הבנקאי ניתן בדרך כלל כנגד שעבוד נכסים קבועים ופירותיהם. בחלק מהסכמי השעבוד בהם התקשרה החברה (כמו גם במסמכי ההלוואה), כלולים תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפירעון מיידי, ובהם, בין היתר: שינוי שליטה בחברה, שינוי מבנה, הליכים משפטיים מהותיים

מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), הפסקת פעילות והפסקת מסחר בניירות הערך של החברה.

1.14.1.4. סך התחייבויות החברה (במאוחד) המובטחות בשעבודים ליום 31.12.2010, הינו כ- 1,449 מיליון ש"ח. לפרטים אודות יתרת הלוואה בסך של 289 מיליון ש"ח אשר נלקחה מבנק לאומי בחודש מרץ 2007 כנגד שעבוד מניות חברת עוגן ואשר עמדה לפירעון בחודש מרץ 2010, ר' סעיף 1.14.6.2 לדו"ח.

1.14.1.5. לפרטים בדבר הסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ר' סעיף 17 לדו"ח הדירקטוריון ובאור 14 ג' לדו"חות הכספיים.

1.14.1.6. לפרטים בדבר הסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ר' סעיף 17 לדו"ח הדירקטוריון ובאור 14 ג' לדו"חות הכספיים.

1.14.1.7. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה עוגן על פי תשקיף מחודש פברואר 2007 ר' באור 14 ג' לדו"חות הכספיים.

1.14.1.8. לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה אוסיף מזרח אירופה על פי תשקיף מחודש פברואר 2007 ואשר נפרעו בחודש פברואר 2011 ר' באור 14 ג' לדו"חות הכספיים.

1.14.2. <u>שיעורי ריבית ממוצעת ואפקטיבית על הלוואות</u>

1.14.2.1. שיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31.12.2009, אשר לא יועדו לשימוש ייחודי בידי החברה (במאוחד), היו כדלקמן:

	ריבית ממוצעת	ריבית אפקטיבית
הלוואות בנקאיות לזמן ארוך	6.5%	6.5%
הלוואות בנקאיות לזמן קצר	6.35%	6.35%
הלוואות לא בנקאיות לזמן ארוך (אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור ולמשקיעים מוסדיים)	4.9%	12.3%

1.14.2.2. שיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31.12.2010, אשר לא יועדו לשימוש ייחודי בידי החברה (במאוחד), היו כדלקמן:

	ריבית ממוצעת	ריבית אפקטיבית
הלוואות בנקאיות לזמן ארוך	-	-
הלוואות בנקאיות לזמן קצר	5.5%	5.5%
הלוואות לא בנקאיות לזמן ארוך (אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור ולמשקיעים מוסדיים)	5.1%	8.3%

1.14.3. <u>אשראי בריבית משתנה</u>

למועד הדו"ח, לחברה (במאוחד) הלוואות בריבית משתנה בסך של 338 מיליון ש"ח, אשר הריבית עליהן נקובה בפריים בתוספת מרווח הנע בדרך כלל בין 0.25% ל- 2.25%. סמוך למועד

פרסום הדו"ח, שיעור ריבית הפריים הינו 4%. להלן פירוט טווח ריביות הפריים בשנים 2009-2010 ובשנת 2011 עד למועד הדו"ח:

	מיום 1 בינואר 2011 ועד למועד הדו"ח	בשנת 2010	בשנת 2009
ריבית פריים	3.5%-4%	2.75%-3.5%	2%-3.25%

1.14.4 <u>מסגרות אשראי</u>

נכון ליום 31.12.2010 לחברה (במאוחד) לא קיימות מסגרות כלליות לאשראי לזמן ארוך שאינן מנוצלות.

1.14.5 <u>הלוואות מישרס לאוסיף מזרח אירופה</u>

1.14.5.1 ביום 2 במרץ 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרות של החברה לקבלת הלוואה בסך של 4 מליון ש"ח מישרס, אשר תועמד בעיקרה ישירות לאוסיף מזרח אירופה. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תפרע בהתאם לתזרים המזומנים של אוסיף מזרח אירופה. כבטוחה להחזר ההלוואה, תשעבד החברה בשעבוד מדרגה שנייה לטובת ישרס את מניותיה באוסיף מרום נוה בע"מ. בחודש יוני 2010 מכרה החברה את מניות אוסיף מגורים בע"מ (המחזיקה במלוא הזכויות בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ) לחברת ישרס וההלוואה האמורה נפרעה.

1.14.5.2 ביום 23 בנובמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה קבלת הלוואה בסך של 800 אלפי ש"ח, אשר הועמדה ביום 17 בנובמבר 2010 על ידי ישרס לאוסיף מזרח אירופה לצורך תשלום מס רכוש בגין הקרקע בוונוקובו, רוסיה. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תיפרע מתוך עודפי מימוש החזקותיה של אוסיף מזרח אירופה בפרויקט פיפרה ברומניה.

1.14.5.3 ביום 10 בפברואר 2011 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרות של החברה לקבלת הלוואה מישרס. ההלוואה תועמד בעיקרה ישירות לאוסיף מזרח אירופה. ההלוואה הינה לצורך ביצוע פדיון מוקדם ביוזמת אוסיף מזרח אירופה של אגרות החוב (סדרה א') של אוסיף מזרח אירופה. תנאי ההלוואה הם כדלקמן: ההלוואה תועמד לאוסיף מזרח אירופה Back to Back היינו - באותם התנאים לחוב שתיטול ישרס, על מנת לממן את ההלוואה; אוסיף מזרח אירופה תיפרע את ההלוואה או את חלקה כשיהיו בידיה עודפים תזרימיים שיאפשרו לה לעשות זאת, אך בכל מקרה לא יאוחר מחלוף 12 חודשים מיום מתן ההלוואה; להבטחת החזר ההלוואה תשעבד אוסיף מזרח אירופה זכויותיה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף רומניה בע"מ (חברה בת של אוסיף מזרח אירופה), זכויות של אוסיף רומניה בע"מ להחזר הלוואות בעלים בפרויקטים ברומניה, וכן שעבודים מדרגה ראשונה על זכויותיה של אוסיף מזרח אירופה ב- Zemtorg Limited, Divazu Holding LTD וזכויות במקרקעין של Zemtorg Limited במקרקעין המוחזקים על ידה בוונוקובו, רוסיה. החברה תחתום על ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לפירעון מלוא היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה (קרן וריבית) הניתנת לאוסיף מזרח אירופה. במידה ותוך תקופה של 90 יום ממועד קבלת ההלוואה לא יעלה בידיה של אוסיף מזרח

אירופה ליצור לטובת ישרס את הביטחונות המנויים לעיל תהא ישרס רשאית (אך לא חייבת) להעמיד לפירעון מיידי את כל יתרת החוב הבלתי מסולקת.

.1.14.6 <u>שעבודים ומגבלות החלות על החברה בקבלת אשראי</u>

.1.14.6.1 במסגרת הסכם ממאי 2007, אשר תוקן בדצמבר 2008, חתמה החברה כלפי בנק מממן (להלן בסעיף זה: "**הבנק**") על כתב התחייבות בלתי חוזרת בקשר עם הלוואות אותן הוא העמיד לחברה ולחברה בת של החברה, לפיו ההון העצמי המתואם שלה החל מהדו"חות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2008, לא יפחת משיעור של 7% מסך המאזן המאוחד והמתואם ברבעון הרלבנטי, אך בכל מקרה ההון העצמי המתואם לא יפחת מסך של 200 מליון ש"ח. למועד הדו"ח, לא מצויה החברה בהפרה כלפי הבנק.

.1.14.6.2 בחודש מרץ 2007 רכשה החברה מאלוני חץ את מלוא אחזקותיה של אלוני חץ בעוגן (אשר היוו כ-43.7% מסך המניות של עוגן) תמורת סך כולל של כ-252 מליון ש"ח (לא כולל עלויות עסקה) (לפרטים ר' סעיף 1.1.2.2 לעיל). הרכישה מומנה במלואה באמצעות אשראי שקלי לא צמוד מתאגיד בנקאי (להלן בסעיף זה: "**הבנק**") בסכום של 300 מליון ש"ח נושא ריבית בשיעור הפריים בתוספת מרווח של 1%. הריבית בגין ההלוואה נפרעת בתשלומים רבעוניים כשקרן ההלוואה תיפרע בתום שלוש שנים ממועד העמדתה. בתום התקופה האמורה, ובכפוף לפירעון של 1/6 מסכום קרן ההלוואה, מוקנית לחברה האופציה ליטול אשראי חדש בגובה יתרת הקרן, לצורך פירעונה, לתקופה של 10 שנים ובתנאים שנקבעו בהסכם המימון (להלן: "**אופציית חידוש האשראי**"). פירעון ההלוואה הובטח בשעבוד קבוע ראשון בדרגה על כל מניות עוגן שבידי החברה, לרבות כל הזכויות, הכספים והנכסים שיגיעו מכוחן ולרבות כל הדיבידנדים ודמי הניהול שיעמדו לתשלום בגינן. במסגרת הסכם המימון התחייבה החברה כלפי הבנק לשמור על אמות מידה פיננסיות כדלקמן:

א. ההון העצמי המוחשי[55] של החברה לא יפחת משיעור של 15% מסך המאזן הבלתי מאוחד שלה.

ב. ההון העצמי המוחשי של עוגן לא יפחת משיעור של 10% מסך המאזן הבלתי מאוחד שלה והחל מהדו"חות הכספיים המתייחסים לשנת 2010 - משיעור של 15% מסך המאזן הבלתי מאוחד שלה.

ג. החל משנת 2009 ואילך, היחס בין הסך הכולל של אשראי והלוואות מבנקים בתוספת אגרות חוב לבין הכנסותיה השנתיות של עוגן מדמי שכירות ואחזקה נטו (דהיינו לאחר הפחתת הוצאות ניהול ואחזקת מבנים) לא יעלה על 9.

בנוסף כולל הסכם המימון מגבלות שעניינן, בין היתר (א) מגבלות בחברה ובעוגן על הנפקת מניות וניירות ערך הניתנים למימוש או להמרה של מניות, באופן שיפגע בשיעורי השליטה של משפחת

---

[55] "הון עצמי מוחשי" משמעו לצורך ההסכם כמוצג בדו"חות הכספיים, לרבות הון מניות נפרע, עודפים בלתי מחולקים, קרנות, שטרי הון בלתי מובטחים וכן יתרת סכומי הלוואות בעלים אשר לגביהן נחתמו כלפי הבנק, על ידי אותה חברה ובעלי מניותיה, כתבי נחיתות (subordination); ובניכוי הוצאות נדחות, נכסים בלתי מוחשיים כגון: מוניטין, פטנטים, סימני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכד' וכן בניכוי מניות אוצר ובניכוי חייבים לחברה שהינם בעלי ענין ו/או חברות בנות ו/או חברות קשורות של אותה חברה וכן בניכוי ערבויות שניתנו על ידי אותה חברה להבטחת חובותיהם של בעלי ענין ו/או חברות בנות ו/או חברות קשורות של אותה חברה.

אביב (בעלת השליטה לשעבר) ו/או בשיעורי השליטה של החברה בעוגן, בשיעורים שנקבעו בהסכם; (ב) מגבלות על קבלת החלטות בעוגן שעלולות לגרום להפחתת שווי המניות או לפגיעה בזכויות הבנק בשעבוד על מניות עוגן (לרבות דילול חלקן של המניות הממושכנות בהון עוגן, שינוי בזכויות שמקנות המניות, שינוי במבנה התאגידי של עוגן וכיו"ב); (ג) יעוד סכומים שישולמו לחברה מעוגן לשם פירעון האשראי; ו- (ד) מגבלות על מכירת מניות עוגן על ידי החברה.

הסכם המימון מקנה לבנק את הזכות להעמיד את היתרה הבלתי מסולקת של האשראי לפירעון מיידי, בין היתר, במקרים הבאים: (א) במקרה של שינוי בשיעורי הבעלות והשליטה של משפחת אביב בחברה מתחת לשיעור שנקבע בהסכם; (ב) שינוי בשיעורי הבעלות והשליטה של החברה בעוגן לעומת המצב הקיים בהסכם; (ג) פעולת מיזוג או פיצול בחברה ו/או בעוגן; (ד) הפסקת מסחר במניות החברה או בעוגן למשך 3 ימי מסחר רצופים; (ה) מתן זכות סירוב ראשונה או אופציה או התחייבות ליצירת שעבוד ביחס למניות המשועבדות; (ו) נטילת מגבלות על ידי עוגן לחלוקת דיבידנד ו/או לפירעון הלוואת בעלים; (ז) דיספוזיציה בנכסי החברה ו/או עוגן שלא במהלך העסקים הרגיל; (ח) קבלת החלטות בחברה או בעוגן אשר לדעת הבנק עלולות לסכן את החזר האשראי; (ט) קבלת החלטות בחברה או בעוגן שעניינן שינויים מבניים משפטיים, מתן ערבות שלא במהלך העסקים הרגיל, כניסה לתחומי פעילות חדשים או עסקאות בעלי ענין.

בחודש אפריל 2007, בעקבות הודעת החברה לבנק על חתימת העסקה למכירת השליטה בחברה על ידי אביב ושות' למר בר לב (ארקדי גאידמק), הודיע הבנק לחברה כי בשלב זה, הוא אינו דורש את פירעונם המיידי של האשראים שהועמדו לחברה, אולם הוא שומר על זכותו לעשות כן. כן הודיע הבנק, ביחס לאשראי שהועמד על ידו לרכישת מניות עוגן, כי אופצית חידוש האשראי תהא כפופה לבחינה נוספת על ידי הבנק, בשל אירוע זה.

בחודש אוקטובר 2008, עקב פניית כונס הנכסים אשר מונה מטעם בנק המזרחי על מניות מר בר לב בחברה, הודיע הבנק לכונס הנכסים כי אין לו התנגדות להעברת השליטה בחברה לישרס וכי אין בהעדר התנגדותו כאמור לעיל, כדי לגרוע מזכיות הבנק כלפי החברה, לרבות זכותו להעמיד את האשראי לפירעון מיידי.

ביום 5 באוגוסט 2008 הודיע הבנק לחברה כי כוונתה של עוגן למכור את מתחם אסותא מהווה כוונה למכור נכס מהותי של עוגן אשר מכירתו תפגע או עלולה לפגוע ביכולת פירעון האשראי. עוד הודיע הבנק כי מכירה כזו אינה במהלך עסקים רגיל ומקנה לבנק עילה להעמדה לפירעון מיידי של האשראי. בנוסף הודיע הבנק כי עקב אי תיאום המהלך איתו והיעדר המצאתה לבנק של תכנית עסקית לשביעות רצון הבנק אשר תכלול צעדים להקטנה מיידית של החוב בגין האשראי, הבנק שוקל לעשות שימוש בזכותו להעמיד את האשראי לפירעון מיידי.

ביום 16 בספטמבר 2008 הודיע הבנק לחברה כי התקשרות החברה בעסקת ונוקובו והעברת הסך של 30 מליון דולר ארה"ב לבנק ברוסיה ללא אישור הבנק, מהווים הפרה של התחייבויותיה של החברה לבנק המקנה לבנק עילה להעמדה לפירעון מיידי של חובות והתחייבויות החברה כלפי הבנק. החברה התבקשה לגרום, ללא דיחוי, להחזרת התשלום בסך 30 מליון דולר ארה"ב לחברה וכן להציג תכנית עסקית אשר תפרט את האופן שבו בכוונת החברה לפרוע את חובותיה והתחייבויותיה כלפי הבנק, לרבות חובות והתחייבויות חברות בשליטת החברה.

בעקבות מכתבים אלה הובהר לחברה על ידי הבנק שהבנק יעמוד על פרעון האשראי במועד סיום תקופת ההלוואה, דהיינו – ביום 15 במרץ 2010. ביום 15 במרץ 2010, הודיע הבנק לחברה, כי החליט להאריך עד ליום 30 באפריל 2010 את מועד פירעונה הסופי של ההלוואה, וזאת חרף העובדה כי מועד פירעונה המקורי של ההלוואה חל ביום ה- 15 במרץ 2010. במסגרת הודעתו לחברה, הבהיר הבנק כי החליט להאריך את מועד פירעון ההלוואה וזאת לצורך מתן ארכה לחברה לניהול מו"מ עם הבנק לשם הגעה להסדר מחייב שעניינו פירעון ההלוואה. עם זאת, הבנק יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי לתבוע את פירעון ההלוואה, במלואה או בחלקה, ולממש את כל הבטוחות שניתנו בגינה, לרבות שעבוד מניות עוגן, ככל שייווכח כי אין בהליכי המו"מ עם החברה כדי לקדם הגעה להסדר מחייב לשביעות רצונו המלאה.

למועד פרסום הדו"ח מתקיים משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מוסכם בעניין פריסת פירעון ההלוואה, אולם עד כה טרם הבשיל לכדי הסדר מוסכם שיאפשר את פריסת האשראי. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק. למועד פרסום הדו"ח, לחברה אין אמצעים כספיים לפירעון האשראי האמור באופן מיידי והבנק מאשר לחברה בעל פה את הארכת ההלוואה בחודש ימים מידי חודש, וזאת ללא כל התחייבות מבחינת הבנק לגבי החודשים העוקבים.

בהתאם לאמור, החברה מציגה את פירעון ההלוואה בדו"חותיה הכספיים במסגרת ההתחייבויות העומדות לפירעון בשנת 2011 כאשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים.

1.14.7. <u>נתונים נוספים בדבר מימון תחומי הפעילות השונים</u>

1.14.7.1. <u>תחום הנדל"ן למכירה</u>

ככלל, חברות יזמיות נוהגות לממן הקמת פרויקטים ספציפיים, בין היתר, על ידי נטילת הלוואות ממוסדות בנקאיים במסגרת הסכמי ליווי. הסכמי ליווי מבוססים על שיטת "פרויקט סגור", קרי הבנק נותן האשראי מבטיח לחברה את מכלול השירותים הפיננסיים הנצרכים על ידה במהלך חיי הפרויקט, לרבות הוצאת ערבויות לרוכשי הדירות בהתאם להוראות חוק המכר. במסגרת התקשרות זו, נבדקת הרווחיות הצפויה של הפרויקט ונקבעים מראש רמות המחירים, קצב המכירות וקצב התקדמות הבניה להם מחויבת החברה. בהסכמי הליווי מוענקות לבנק סמכויות פיקוח ומעקב צמודות אחר עמידת החברה ביעדים, כאשר במקרה של אי עמידה בקריטריונים שנקבעו, קיימות לבנק סמכויות להתערב בניהול הפרויקט עד כדי תפיסתו בפועל. הביטחונות אותם מעמידה חברה יזמית לבנק כוללים, על פי רוב, שעבוד זכויותיה במקרקעי הפרויקט, שעבוד הפרויקט והציוד, שעבוד חשבון הליווי וזכויות קיזוז בין פרויקטים שונים וכן שעבוד זכויות החברה כלפי רוכשי הדירות. תזרים המזומנים בפרויקט כולו מנוהל דרך חשבון מיוחד בשליטת הבנק, המבטיח את קיומו של הפרויקט כיחידה סגורה של הכנסות והוצאות. בהסכמי ליווי נדרשת חברה יזמית להשקעות מינימום של הון עצמי בפרויקט בטרם יינתן לה אשראי מן הבנק. שיעור הון עצמי זה משתנה מפרויקט לפרויקט.

להלן פרטים אודות הסכם ליווי בניה של פרויקט רמת הנשיא בחיפה:

שם הפרויקט	שיעור ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי	נכסים משועבדים	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		מסגרת אשראי כספי וערבויות שנוצלה ליום 31 בדצמבר 2010	יתרת אשראי כספי לניצול
			תנאים כמותיים	תנאים כספיים		
רמת הנשיא, חיפה (ר' סעיף 1.8.4.6 לעיל)	10,000,000 ש"ח	משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על קרקע הפרויקט, שעבוד צף על כל רכושה ונכסיה של אוסיף - גב ים, שעבוד צף וקבוע על מלוא הזכויות בפרויקט, שעבוד צף על מלוא הזכויות לקבלת כספים מרוכשי דירות בפרויקט, שעבוד קבוע על מלוא הזכויות בכספים שנתקבלו מרוכשי דירות בפרויקט, שעבוד קבוע על מלוא הזכויות על פי ההסכם עם קבלן הביצוע	מכירה מוקדמת של 10 דירות בפרויקט, כאשר הסכום המצטבר של מחירי המכירה על פי חוזי המכר, כולל מע"מ, לא יפחת מסך של 8 מיליון ש"ח, וזאת עד ליום 30 במרץ 2011. קבלת היתר בניה לבניית כל הפרויקט על פי התב"ע לא יאוחר מיום 31 במרץ 2011	מסגרת לערבויות ואשראי כספי בסך כולל של 102 מליון ש"ח (מתוך זה כ- 30 מיליון ש"ח מסגרת לאשראי כספי). מסגרת הערבויות תהיה בתוקף עד ליום 31 במרץ 2014 ומועד פירעונה הסופי של מסגרת האשראי הינו ביום 31 בדצמבר 2013	כ- 228 מיליון ש"ח ערבויות, וכ- 1.4 מיליון ש"ח אשראי כספי	כ- 29.8 מיליון ש"ח

1.14.7.2 <u>תחום הנדל"ן המניב</u>

להלן יפורטו תנאי הסכמי המימון העיקריים בתחום הנדל"ן המניב:

א. בניין משרדים - רמת החייל: לפרטים אודות הסכמי המימון ר' סעיף 1.9.14.2.6 לעיל.

ב. מתחם ישפרו נתניה: לפרטים אודות הסכמי המימון ר' סעיף 1.9.14.3.6 לעיל.

ג. <u>רכישת נכסי דנישרא</u>

בשנים 2005 ו-2006 רכשה עוגן מדנישרא רניטק נדל"ן בע"מ חמישה נכסי מקרקעין מניבים ומגרש המיועד לפיתוח בתמורה (כולל הוצאות נלוות) לסך כולל של כ- 426 מיליוני ש"ח.

לטובת רכישת הנכסים הועמדה לעוגן הלוואה שסכומה המקורי הינו 323,200 אלפי ש"ח ושיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר 2010 הינו 5.08%.

מועדי פירעון ההלוואה הינם: סכום של 214,000 אלפי ש"ח (קרן) – קרן וריבית יוחזרו בהחזרים רבעוניים עד לחודש אוגוסט 2021; סכום של 72,000 אלפי ש"ח (קרן) – החזרי ריבית רבעוניים ופירעון קרן בחודש אוגוסט 2021; סכום של 28,200 אלפי ש"ח (קרן) – קרן וריבית יוחזרו בהחזרים רבעוניים עד לחודש מרץ 2022 וסכום של 9,000 אלפי ש"ח (קרן) – החזרי ריבית רבעוניים ופירעון קרן בחודש מרץ 2022.

על פי הסכמי המימון חלים על עוגן, בין היתר, תנאים שונים כדלקמן: (1) דרישה כי הבנק יאשר את ההתקשרויות בהסכמי השכירות, אלא אם כן התקיימו תנאים שנקבעו בהסכם; (2) עוגן מתחייבת לעסוק בעצמה בכל פעילות האחזקה והניהול של מתחם רחוב הסיבים, ולה בלבד ישולמו מלוא התשלומים בגין פעולות אלו על ידי שוכרי השטחים במתחמים; (3) שיעור האחזקות של אלוני חץ (בעל מניות לשעבר) ושל החברה במניות עוגן לא יפחת, בכל עת, מ- 50.1%; (4) מגבלות על ביצוע תשלומים ו/או משיכות מחשבון עוגן בבנק; (5) מגבלות על ביצוע פעולות מיזוג, כמשמעות המונח בהסכמי המימון.

עד וכולל מועד הדו"ח עוגן לא הפרה תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות בקשר עם ההלוואה.

ד. <u>פארק סיבל</u>

בחודש יוני 2006 רכשה עוגן 50% מהנכס, ובחודש דצמבר 2009 הושלמה הרכישה של 50% נוספים מהנכס.

בחודש מאי 2010 נטלה עוגן הלוואה של 48,500 אלפי ש"ח מתאגיד בנקאי ושיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר 2010 הינו 4.5%.

מועד פירעון קרן ההלוואה הינו אוגוסט 2011.

בהסכם המימון נקבעו, בין היתר, תניות כדלקמן: (1) שיעור ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בדוחותיה הכספיים של עוגן) לא יפחת בכל עת מ- 25% מסך המאזן המתואם; (2) סכום ההון העצמי לא יפחת מהסכום הגבוה מבין: סכום של 400 מיליון

ש"ח או סכום של 400 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2010.

עד וכולל מועד הדו"ח עוגן לא הפרה תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות בקשר עם ההלוואה.

ה. <u>פרויקט אגריפס</u>

בשנת 1995 רכשו ארנסון, ג.מ.ח.ל חברה לבניין 1992 בע"מ (להלן: "**גמח"ל**") ומר יוסף ריכטר (להלן: "**היזמים**"), מגרש בחלקו המערבי של רחוב אגריפס בשכונת מחנה יהודה בירושלים, עליו הם הקימו מבנה מקורה הידוע בכינוי "שוק קניון אגריפס" (להלן: "**פרויקט אגריפס**"). ארנסון הייתה הבעלים של 31.5% מהזכויות בפרויקט אגריפס, גמח"ל הייתה הבעלים של 67% מהזכויות בפרויקט ואילו מר יוסף ריכטר היה הבעלים של 1.5% מהפרויקט. פרויקט אגריפס כולל חנויות, שטחי מסחר, שטחי אחסנה וחניון תת קרקעי בשטח כולל של כ-37,000 מ"ר, מזה כ- 10,000 מ"ר חנויות ושטחי מסחר וכ- 26,000 מ"ר שטחי אחסנה וחניון תת קרקעי.

פרויקט אגריפס מומן בעיקרו (בנוסף להון העצמי שהועמד על ידי היזמים) באמצעות אשראי והלוואות אשר ניתנו ליזמי הפרויקט על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ (להלן: "**הבנק**"). אשראים אלו הובטחו, בין היתר, באמצעות שעבודים קבועים ושוטפים שנרשמו על זכויות היזמים בקשר עם הפרויקט (ובכלל זה - משכנתא ראשונה בדרגה שנרשמה לטובת הבנק על מקרקעי הפרויקט).

השטחים והזכויות בפרויקט שנמכרו במהלך השנים לצדדים שלישיים הוחרגו מתחולת השעבודים שנרשמו לטובת הבנק, באופן שכיום רובצים השעבודים לטובת הבנק על כ- 80% משטחי הפרויקט בקומות העיליות וכן על 85% מהזכויות בחניון שנבנה בפרויקט[56]. השעבודים החלים על שטחים אלו כוללים גם שטחים שנמכרו בעבר לצדדים שלישיים אך הסכמי המכר בגינם בוטלו והתמורה ששולמה בגינם הושבה על ידי ארנסון (כנגד השבת השטחים) בעקבות פסקי דין שניתנו במסגרת הליכים משפטיים שננקטו על ידי רוכשי היחידות כנגד היזמים.

במהלך פרויקט זה נקלעה ארנסון לסכסוך משפטי עם גמח"ל, אשר סירבה לקיים את התחייבויותיה כלפי ארנסון (לפרטים ר' סעיף 1.20.8.1 להלן)

על פי הסכם מיום 1 ביולי, 2007 הגיעה ארנסון להסדר עם הבנק, בדבר תשלום חובה היחסי לבנק. על פי הסכם זה, תהא ארנסון אחראית לסילוק חוב בסך כולל של כ-28,518 אלפי ש"ח וכן לסילוק של 31.5% מכל סכום אשר יידרש על ידי הבנק בקשר עם הערבויות הבנקאיות אשר ניתנו על ידי הבנק במסגרת פרויקט זה (לרבות עמלות וסכומים אותם ייאלץ לשלם הבנק על פי הערבויות הבנקאיות). לצורך סילוק חובה היחסי כאמור, למעט בגין הערבויות הבנקאיות, העמיד הבנק לארנסון הלוואות בגובה

[56] בחודש יוני 2010 התקשרה ישרס בהסכם עם צד ג' לפיו היא תרכוש ממנו את 15% הנותרים מהזכויות בחניון.

החוב לתקופות של עד שמונה שנים.

במסגרת ההסכם, ארנסון התחייבה להעביר לבנק את כל התמורות שתקבל בקשר עם השכרת יחידות בפרויקט, בכפוף לעודף הכנסות על הוצאות. כמו כן, בהסכם נקבע כי כל עוד ארנסון עומדת בפרעון ההלוואה כסדרה, ולא אירע אירוע כלשהו המאפשר העמדת חובותיה והתחייבויותיה על פי ההסכם, אזי ארנסון תוכל לאחר 4 שנים ממועד העמדת ההלוואה להתנגד למימוש המשכנתא על הנכס.

ביום 27 באפריל 2010 נחתם הסכם בין הבנק, מצד אחד, לבין ארנסון, ארגנטינה (כאמור, חברה בת בבעלות מלאה של ארנסון) והחברה, מצד שני, להסדרת כלל החובות וההתחייבויות של ארנסון וארגנטינה כלפי הבנק (להלן: "**ההסדר**"). להלן יובאו עיקרי ההסדר:

א. <u>פריסת החוב הפיננסי של ארנסון וארגנטינה</u>

החוב הפיננסי של ארנסון וארגנטינה לבנק שבמועד החתימה על ההסדר עמד על סך של כ- 117 מליון ש"ח (להלן: "**החוב הפיננסי**") יוסדר, כדלהלן:

1. סך של כ- 40 מליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יועמד בהלוואות לזמן ארוך, אשר ייפרעו על פני תקופה של עד 7 שנים.
2. סך של 40 מליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יועמד כהלוואה עד ליום 31 בדצמבר 2014 (להלן: "**הלוואת אגריפס**"), וייפרע מתוך תמורת פרויקט אגריפס כמתואר בתמצית בס"ק ב' להלן.
3. סך של 37 מליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יימחל על ידי הבנק (להלן: "**הסכום הנמחל**"). לעניין זכותו של הבנק לדרוש פירעון מיידי של הסכום הנמחל בנסיבות מסוימות ר' ס"ק (18) להלן.

ב. <u>פירעון הלוואת אגריפס</u>

4. במסגרת ההסדר הוסכם, כי הבנק יממש את השעבוד הרשום לטובתו בקשר עם פרויקט אגריפס (למעט שטחים מסוימים בשוק קניון הנ"ל שנמכרו בעבר לצדדים שלישיים) ויפעל למנות כונס נכסים על הפרויקט.
5. בגדרו של ההסדר, התחייבה החברה להציע הצעה לרכישת פרויקט אגריפס מכונס הנכסים בתמורה לסך של 40 מליון ש"ח בתוספת ריבית שהוסכמה בין הצדדים (להלן: "**ההצעה המינימאלית**").[57] במקרה שבית המשפט לא יאשר את מכירת פרויקט אגריפס לחברה בהתאם להצעה המינימאלית (בפטור ממכרז), יפרסם כונס הנכסים מכרז למכירת הזכויות, וההצעה המינימאלית תעמוד בתוקפה. בהקשר זה, יש לציין כי השווי ההוגן המוערך של פרויקט אגריפס כפי שמופיע גם בספריה של החברה הינו כ- 53 מליון ש"ח.

---

[57] במסגרת הליכי כינוס הנכסים פנתה החברה לישרס (בעלת השליטה בחברה) על מנת שישרס תציע (חלף החברה) לרכוש את הזכויות נשוא הליכי הכינוס בתמורה לסכום של 40 מיליון ש"ח בצירוף הריבית שנקבעה (ובתוספת מע"מ).

6. התמורה שתתקבל בידי כונס הנכסים בגין פרויקט אגריפס תשמש לפירעון הלוואת אגריפס.

7. במסגרת ההסדר הוסכם, כי בנסיבות מסוימות אוסיף וארנסון יישאו בהוצאות המימוש, באופן ובתנאים שנקבעו בהסדר.

ג. <u>העמדת הון חוזר ומסגרת ערבויות חדשות לארנסון</u>

8. החברה התחייבה כלפי הבנק להזרים לארנסון סך של 20 מיליון ש"ח עד ליום 30 ביוני 2010, מתוכם סך של 5 מיליון ש"ח הועברו על ידי אוסיף לארנסון קודם לחתימתו של ההסדר. יתרת הסכום הועברה על ידי החברה לארנסון ביום 29 ביוני 2010.

9. לטובת הבנק רשום, בין היתר, שעבוד שוטף על כלל נכסי ארנסון. במסגרת ההסדר הוסכם, כי בכפוף לתנאים מסוימים, הבנק יאפשר את מכירת זכויות ארנסון בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ, באופן ש- 70% מתמורת המכירה נטו ישמשו לצורכי ההון החוזר של ארנסון, ו- 30% ישמשו לצורך פירעון ההלוואות הנזכרות בס"ק א(1) לעיל. זכויות ארנסון בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ רשומות בספרי אוסיף בסך של כ- 23 מיליון ש"ח.[58]

10. הבנק יעמיד לארנסון מסגרת אשראי לערבויות בנקאיות חדשות (בקשר עם פרויקטים חדשים בלבד) בסך של עד 30 מליון ש"ח לשנה ובסכום כולל שלא יעלה על 60 מליון ש"ח, בתנאים שנקבעו בהסדר.

ד. <u>הענקת אופציות לבנק</u>

במועד החתימה על ההסדר תעניק ארנסון לבנק אופציה, הניתנת למימוש במשך 7 שנים, לקבל 20% מההון המונפק והנפרע של ארנסון בתמורה לערכן הנקוב של המניות בלבד (240 ש"ח).

ה. <u>הוראות נוספות מתוך ההסדר</u>

11. קודם לחתימת ההסדר, ערבה החברה למלוא התחייבויות ארנסון כלפי הבנק. לאחר שאוסיף תשלים את הזרמת מלוא הסכום האמור בס"ק ג(8) לעיל לארנסון, תצומצם תחולת ערבות החברה באופן שהיא תחול על החיובים המפורטים להלן בלבד:

i. 50% מסכום ההלוואות שייפרסו כאמור בס"ק א(1) לעיל;

ii. הלוואת אגריפס;

iii. חובות, אם יהיו, לארנסון כתוצאה ממימוש הערבויות הבנקאיות שהוציא הבנק לבקשת ארנסון קודם למועד חתימת ההסדר (סכומן

---

58 ביום 18 באוקטובר 2010 חתמה משכנות מוצא על הסכם למימוש זכויות ארנסון אך למועד פרסום הדו"ח טרם התקיימו התנאים המתלים להשלמתו. לפרטים ר' סעיף 1.11.6 לעיל.

המצטבר של הערבויות הנ"ל עומד על כ- 135 מיליון ש"ח) ו/או כתוצאה ממימוש של ערבויות חוק מכר שהוצאו על ידי הבנק בעבר בקשר עם פרויקט אגריפס (סכומן המצטבר עומד על כ- 23 מיליון ש"ח, בזה חלקה של ארנסון 31.5%) ו/או כתוצאה ממימוש של ערבויות בנקאיות שיוצאו בעתיד על ידי הבנק, אם יוצאו, לטובת תאגידים מקבוצת בעלת השליטה בחברה;

בהתאם, לאחר שהחברה תשלים את הזרמת מלוא הסכום האמור בס"ק ג(8) לעיל לארנסון ערבות אוסיף לטובת הבנק לא תחול על חובות אחרים של ארנסון, אם יהיו, מעבר לאלו המפורטים בסעיפים ה(11)(i) ו- ה(11)(ii) לעיל ו/או בגין ערבויות בנקאיות חדשות שיוצאו על ידי הבנק לבקשת ארנסון לאחר מועד חתימת ההסדר (שלא לטובת תאגידים מקבוצת בעלת השליטה).

12. החברה התחייבה כלפי הבנק לשאת בהוצאות הליכי כינוס הנכסים בהיקף של 50% מההוצאות הנ"ל או 1 מיליון ש"ח מתוך סכום ההוצאות, לפי הגבוה מביניהם, וזאת - במקרה שבו סכום התמורה נטו שיתקבל בגין מכירת הזכויות נשוא הכינוס יהא נמוך מ- 40 מיליון ש"ח;

13. החברה התחייבה כלפי הבנק לשפות את ארנסון בגין סכומים שארנסון תשלם, אם תשלם, במסגרת תביעות ביטול שננקטו כנגד ארנסון ויתר יזמי פרויקט אגריפס על ידי רוכשי יחידות בפרויקט אגריפס (להלן: "**תביעות אגריפס**").[59] נכון למועד חתימתו של הסדר ארנסון, ולמועד פרסום הדו"ח, סכומן הכולל של תביעות אגריפס (למועד הגשתן) עמד על סך של כ- 21 מיליון ש"ח[60];

14. לשלם לבנק כל חוב שייווצר לארנסון כלפי הבנק, אם וככל שייווצר, כתוצאה מחילוטן של ערבויות חוק מכר שהונפקו על ידי הבנק לרוכשי יחידות בפרויקט

---

[59] במקרה שבו סכום התמורה נטו שיתקבל בגין מכירת הזכויות נשוא הכינוס לחברה או לישרס יעלה על 40 מיליון ₪ הרי שהסכום העודף שמעל 40 מיליון ₪ (להלן: "**הסכום העודף**") ישמש לפירעון חבויות שיוטלו על ארנסון בקשר עם ההליכים בגין פרויקט אגריפס, והתחייבות החברה לשפות את ארנסון בגין ההליכים בגין פרויקט אגריפס תקטן בהתאמה בגובה הסכום העודף. אם רוכש הזכויות נשוא הליכי הכינוס יהא צד ג' (שאינו החברה או ישרס) הרי שרק 75% מהסכום העודף ישמש לפירעון חבויות שיוטלו על ארנסון בקשר עם ההליכים בגין פרויקט אגריפס.

[60] יצוין כי בחודש אוגוסט 2010 התקשרה חברת בת של ישרס (להלן: "**חברת הבת**") בהסכמים עם חלק מהתובעים בתביעות אגריפס (להלן: "**הסכמי הרכישה**") במסגרתם התחייבה חברת הבת לרכוש מהתובעים את השטחים שנרכשו על ידם בפרויקט אגריפס. כמו כן, התובעים המחו לחברת הבת את הזכויות הנטענות על ידם כנגד היזמים של פרויקט אגריפס. בנוסף, בהסכמת הצדדים ניתנו פסקי דין המחייבים את ארנסון ויתר היזמים (ביחד ולחוד) לשלם לתובעים עמם נחתמו הסכמי הרכישה את הסכומים הנקובים בהסכמי הרכישה (להלן: "**סכומי הפשרה**"). תשלום סכומי הפשרה על ידי חברת הבת יחשב כפירעון מלא של פסקי הדין הנ"ל כנגד היזמים. במקרה שבו חברת הבת לא תעמוד בהתחייבותה לרכוש את השטחים ולשלם את סכומי הפשרה לתובעים יהיו התובעים רשאים, בין היתר, לגבות את סכומי פסקי הדין מאת ארנסון ויתר היזמים של פרויקט אגריפס. למועד פרסום הדו"ח הועברו התשלומים לכל רוכשי היחידות בפרויקט איתם התקשרה חברת הבת בהסכמים (למעט תשלום עבור המע"מ שאותו תעביר חברת הבת כאשר הכסף יועבר מנאמנות לידי המוכרים), והושלמו העסקאות נשוא הסכמי הרכישה כאמור.

אגריפס ואשר טרם הושבו לבנק (כמפורט בסעיף קטן ה(11)iii לעיל).

ההתחייבויות הנוספות הנ"ל שנטלה החברה כלפי הבנק בקשר לפרויקט אגריפס כמפורט בסעיף ה' זה לעיל יקראו להלן: "**ההתחייבויות הנוספות**".

15. ארנסון תרשום במסגרת ההסדר שעבוד לטובת הבנק על זכויות לקבלת כספים בקשר עם הליכים משפטיים מסוימים (קיימים ועתידיים) כנגד מזמיני עבודות. החברה תשעבד לטובת הבנק זכויות לקבלת כספים בגין התביעה שהוגשה על ידה כנגד מר אבי ארנסון עד לסכום שיהא שווה ל- 10% מהסכומים נטו שיתקבלו, ככל שיתקבלו, בידי החברה במסגרת התביעה הנ"ל. כספים שיתקבלו (אם יתקבלו) בגין השעבודים הנ"ל ישמשו לפירעון ההלוואות שנפרסו כאמור בס"ק א(1) לעיל, לצורכי ההון החוזר של ארנסון ולהקטנת הסכום הנמחל, בחלוקה כפי שנקבע בהסדר.

16. ארנסון התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, למעט שעבוד שוטף על פרויקטים ספציפיים.

17. ימונה לארנסון מלווה פיננסי למשך תקופה של שלוש שנים. בנוסף ארנסון התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות שונות שנקבעו בהסדר.

18. במסגרת ההסדר נקבעו התחייבויות שונות של ארנסון והחברה כלפי הבנק אשר הפרתן מקנה לבנק זכות לדרוש פירעון מיידי של כל יתרות החוב, ובמקרים מסוימים אף פירעון מיידי של הסכום הנמחל. כך, למשל, ככל שעד ליום 31.12.2014 לא יתקבל אישור מכר למכירת פרויקט אגריפס והלוואת אגריפס לא תפרע לבנק במלואה עד למועד האמור באופן אחר, הרי שקיימת לבנק הזכות לדרוש את פירעון יתרת החוב (כולל הסכום הנמחל).

לפרטים נוספים בקשר עם ההסדר ראה דו"ח מיידי שפרסמה החברה ביום 28 באפריל 2010 (מספר אסמכתא: 2010-01-461997).

לאור העובדה כי תזרים המזומנים של החברה אינו מאפשר לה לעמוד בהתחייבותה לרכוש את הזכויות בפרויקט אגריפס מאת כונס הנכסים ו/או לקיים את ההתחייבויות הנוספות בגין פרויקט אגריפס כלפי הבנק, פנתה החברה לישרס (בעלת השליטה בה) בבקשה כי במסגרת הליכי כינוס הנכסים, ישרס תציע (חלף החברה) לרכוש את הזכויות נשוא הליכי הכינוס בתמורה לסכום של 40 מיליון ש"ח בצירוף הריבית שנקבעה (ובתוספת מע"מ) ובהתאם להתחייבות נשוא הסדר ארנסון, וכן כי ישרס תיאות ליטול על עצמה את ההתחייבויות הנוספות כהגדרתן לעיל. בהמשך לפניה זו הודיעה ישרס לחברה, כי על מנת לאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי הבנק ובכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין לצורך ביצוע העסקה היא תיאות להציע לרכוש את הזכויות המשועבדות בפרויקט אגריפס מאת כונס הנכסים בהתאם להתחייבות החברה שבהסדר ארנסון וכן כי בכפוף להשלמת עסקת הרכישה הנ"ל על ידה היא תיטול על עצמה את ההתחייבויות הנוספות (כהגדרתן לעיל) באופן שהחברה לא תישא בתשלומים בגינן.

עסקה זו הינה בבחינת עסקה של החברה עם בעלת השליטה בה, ומשכך היא הובאה לאישור האסיפה הכללית ברוב מיוחד של בעלי המניות בחברה. לפרטים נוספים בדבר עסקה זו ראה דו"ח מיידי שפרסמה החברה ביום 3 באוקטובר 2010 (מספר אסמכתא: 2010-01-633912). ביום 21 בנובמבר 2010 אישרה האסיפה הכללית של אוסיף את העסקה. יצוין כי השלמת העסקה לרכישת הזכויות המשועבדות בפרויקט אגריפס על ידי ישרס כפופה גם לאישור בית המשפט המחוזי בפניו מתנהלים הליכי הכינוס.

.1.14.7.3 <u>תחום תשתיות ובניה</u>

ארנסון מממנת את פעילותה ממקדמות מלקוחות, מאשראי ספקים, וכן מאשראי בנקאי ומכספים אשר הועמדו לה על ידי החברה.

עד ליום 31.12.2008 הזרימה החברה לארנסון סך של כ- 107 מיליוני ש"ח למימון הפעילות השוטפת של ארנסון. במהלך שנת 2009 ובמהלך שנת 2010 הזרימה החברה לארנסון לצורך מימון הפעילות השוטפת של ארנסון סך של כ- 7.5 מיליוני ש"ח ושל כ- 20 מיליוני ש"ח, בהתאמה. לפרטים בדבר ערבויות שחתמה החברה להבטחת חובות והתחייבויות ארנסון כחלק מהסדר ארנסון ר' סעיף 1.14.7.2 לעיל.

נכון ליום 31 בדצמבר 2010 (ולאחר כניסתו לתוקף של הסדר ארנסון כמפורט לעיל) כלל החובות וההתחייבויות של ארנסון לבנק מסתכם בכ- 117 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2010 לחברת ארנסון גרעון בהון העצמי בסך של כ- 64 מיליון ש"ח וגרעון בהון החוזר בסך של כ- 72 מיליון ש"ח (זאת לאחר ההזרמה ההונית שהזרימה החברה כמפורט לעיל). סך הרווח הכולל של חברת ארנסון בשנת 2010 מסתכם בכ- 9.1 מליון ש"ח, לעומת הפסד כולל שהסתכם בכ- 125 מיליון ש"ח בשנת 2009. סך תזרים המזומנים השלילי ששימש לפעילות שוטפת בשנת 2010 מסתכם בכ- 30 מליון ש"ח, לעומת תזרים מזומנים שלילי שהסתכם בכ- 27 מליון ש"ח בשנת 2009.

.1.14.7.4 <u>ערבויות</u>

1.14.7.4.1 נכון ליום 31.12.2010, קיימות ערבויות בנקאיות שנתנה החברה (במאוחד) לצדדים שלישיים (בעיקר ערבויות ביצוע, ערבויות חוק מכר וערבויות טיב) בסכום כולל של כ - 665.9 מיליוני ש"ח (מתוכם סך ערבויות ארנסון – כ- 99 מיליוני ש"ח), בהשוואה לסך של כ- 908.3 מיליוני ש"ח נכון ליום 31.12.2009 (מתוכם סך ערבויות ארנסון – כ- 135.5 מיליוני ש"ח).

1.14.7.4.2 לפרטים בדבר ערבות החברה לבנק בגין התחייבות ארנסון לאחר כניסתו לתוקף של הסדר ארנסון, ר' 1.14.7.2(ה)(11) לעיל.

.1.15 **<u>מיסוי ורגולציה</u>**

.1.15.1 <u>ישראל</u>

.1.15.2 החברה הינה חברה ישראלית הנישומה על פי דיני המס של מדינת ישראל.

.1.15.3 בשנת 2010, הכנסות החברה, מכל מקור שהוא, חייבות במס חברות בשיעור של 25%. ההפרשות למיסים בחברה מחושבות על פי פקודת מס הכנסה על תיקוניה. עד לשנת המס

2008 החברה החילה על דוחותיה את הוראות חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) התשמ"ה-1985 (להלן: "**חוק התיאומים**"). בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק התיאומים 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.

1.15.4 בחודש יוני 2004 התקבל בכנסת החוק לתיקון לפקודת מס הכנסה (מס' 140), התשס"ד-2004. ביום 25 ביולי 2005 התקבל בכנסת חוק נוסף, החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 147), התשס"ה-2005. החוקים דנן, קובעים בין היתר, כי שיעור מס החברות יופחת בהדרגה לשיעורי המס הבאים: שנת 2009 – 26% ושנת 2010 ואילך – 25%. במסגרת חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום התכנית הכלכלית לשנים 2009-2010), התשס"ט-2009, נקבעה בין השאר הפחתה הדרגתית של שיעורי מס החברות, כך שיופחת בהדרגה לשיעורי המס הבאים: שנת 2011 – 24%, שנת 2012 – 23%, שנת 2013 – 22%, שנת 2014 – 21% , שנת 2015– 20%, ולשנת 2016 – 18%.

על-פי הוראות החוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 132), התשס"ב-2003 ("**חוק הרפורמה**"), מס בשיעור מס חברות יחול על רווחי הון הנצמחים החל מיום 1 בינואר 2003, וזאת במקום שיעור המס הרגיל (כהוראות מעבר נקבע, כי בשנים 2006-2009 יחול מס בשיעור של 25%, בכפוף לחריגים מסוימים). במכירת נכסים שנרכשו לפני כניסתו לתוקף של חוק הרפורמה, שיעור המס המופחת יחול רק על מרכיב הרווח שנצמח לאחר החלת חוק הרפורמה, אשר יחושב בהתאם לקביעת חוק הרפורמה. כמו כן, קובע חוק הרפורמה, כי הפסדי הון מועברים לצורכי מס יהיו ניתנים לניצול כנגד רווחי הון ללא מגבלת זמן. חוק הרפורמה מסדיר גם את האפשרות לקיזוז הפסדי הון ממכירת נכסים מחוץ לישראל כנגד רווחי הון בישראל.

1.15.5 בהתאם להוראות סעיף 126(ב) לפקודת מס הכנסה (בסעיף זה להלן: "**הפקודה**"), לא תיכלל בחישוב ההכנסה החייבת של החברה, הכנסה מחלוקת רווחים או מדיבידנד שמקורם בהכנסות שהופקו או שנצמחו בישראל, שנתקבלו במישרין או בעקיפין מחבר בני אדם אחר החייב במס חברות, וכן לא תכלל הכנסה שנקבע לגביה שיעור מס מיוחד. בהתאם להוראות סעיף 126(ג) לפקודה, דיבידנד המתקבל בידי החברה מחברה זרה יתחייב בידיה בישראל בשיעור מס של 25%, תוך מתן זיכוי בגין המס שנוכה במקור בחו"ל על הדיבידנד. עודף מס שנוכה במקור בחו"ל בגין הדיבידנד (זיכוי ישיר), ניתן להעברה לשנים הבאות בזו אחר זו וזאת לאורך תקופה שלא תעלה 5 שנים. יחד עם זאת, לבקשת החברה ובהתקיים תנאים מסוימים, החברה רשאית לבחור בחלופה לפיה יוטל מס בשיעור מס חברות (25% בשנת 2010) ביחס להכנסה ברוטו ממנה חולק הדיבידנד (סכום הדיבידנד שחולק, בתוספת המס שנוכה במקור ומס החברות הזר ששולם בגין ההכנסה ממנה חולק הדיבידנד), תוך קבלת זיכוי הן בגין המס הזר ששולם ע"י החברה הזרה על ההכנסה ממנה חולק הדיבידנד (זיכוי עקיף), והן בגין המס שנוכה במקור בחו"ל ביחס לאותו דיבידנד (זיכוי ישיר). זיכוי עקיף ניתן עד לשתי רמות בלבד מתחת לחברה הישראלית ובכפוף לתנאים מסוימים. עודף זיכוי עקיף לא ניתן להעברה לשנים הבאות.

.1.15.6 במסגרת תיקון 132 לפקודה הוסף סעיף 85א המסדיר את תחום מחירי העברה. ביום 30 לאוקטובר 2006 אושרו התקנות שהותקנו מכוח סעיף 85א לפקודה בועדת הכספים של הכנסת והסעיף נכנס לתוקף מיום 29 בנובמבר 2006.

סעיף 85א לפקודה מורה כי בעסקה בינלאומית שבה מתקיימים בין הצדדים יחסים מיוחדים שבשלהם נקבע מחיר לנכס, לזכות, לשירות או שנקבעו תנאים אחרים לעסקה, באופן שהופקו ממנה פחות רווחים מאשר היו מופקים בנסיבות העניין, אילו נקבעו המחיר או התנאים בין צדדים שאין ביניהם יחסים מיוחדים (להלן: "**תנאי השוק**"), תדווח העסקה בהתאם לתנאי השוק ותחויב במס בהתאם. כניסתן של התקנות לתוקף מעגנת בדין הישראלי את עקרון מחירי השוק (Arm's Length Principle) אשר במהותו עומדת הקביעה, כי בהיעדר נסיבות מיוחדות אמור כל אחד מן הצדדים לעסקה להפיק רווח אשר ישקף באופן הוגן את המטלות בהן הוא נושא, את סיכוניו העסקיים וכן את הנכסים בהם הוא עושה שימוש לצורך עסקיו. החקיקה החדשה מלווה בהחלת כללי דיווח שנתיים ביחס לתנאי עסקאות עם צדדים קשורים ובעיקר דיווח בדבר התנאים ביחס לעסקאות המדווחות.

.1.15.7 <u>מיסוי מקרקעין ורגולציה של מקרקעין</u>

א. **<u>מס רכישה</u>** - מס המשולם על פי חוק מסוי מקרקעין (שבח, ורכישה), התשכ"ג-1963 (להלן: "**חוק מסוי מקרקעין**"), בעת רכישת נכס המקרקעין.

ב. **<u>מס שבח</u>** – משולם על פי חוק מסוי מקרקעין, בעת מכירת נכס המקרקעין, בגין שבח המקרקעין (קרי: העלייה שחלה, אם חלה, בערכו של נכס המקרקעין ממועד רכישתו ועד למועד מכירתו). שיעור מס השבח תלוי, בין היתר, במועד רכישת הנכס ובסוג הנכס. במכירת נכס שהינו מלאי עסקי לא משולם מס שבח, אלא מס הכנסה וזאת לפי סעיף 50 לחוק מסוי מקרקעין.

ג. **<u>היטל השבחה</u>** – תשלום חובה המשולם על פי חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 (להלן: "**חוק התכנון והבניה**"), בגין עליית שוויים של מקרקעין, וזאת כתוצאה מאישור תוכנית, מאישור הקלה, או מאישור שימוש חורג. היטל ההשבחה משולם לוועדה המקומית שבתחום שיפוטה מצויים המקרקעין.

ד. **<u>מיסי ארנונה</u>** - מס שנתי המשולם לרשות המקומית שבשטחה מצוי נכס המקרקעין. הארנונה משולמת במרבית המקרים על ידי המחזיק בנכס. אולם, אם הנכס פנוי, חייב בעל הנכס בתשלום הארנונה. במידה ונכס המקרקעין פנוי, בעל הנכס יכול ליהנות מפטור חד פעמי של שישה חודשים.

ה. **<u>אגרות והיטלי פיתוח</u>** - חוקי עזר עירוניים מטילים אגרות והיטלים מסוגים שונים (היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיו"ב). לעליית תעריפים אלו השפעה שלילית על רווחיות פרויקטים.

ו. **<u>בנייה ללא היתר</u>** – חוק התכנון והבניה אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה מהרשויות. בניה ללא היתר בנייה, או סטייה ממנו, מהווה עבירה פלילית בהתאם לסעיפים 203 – 255 לחוק התכנון והבניה.

.1.15.8 **<u>שומות מס</u>**

לחברה שומות מס סופיות ו/או הנחשבות סופיות עד וכולל שנת המס 2005. לחברות המוחזקות שומות מס סופיות ו/או הנחשבות סופיות, עד וכולל שנות המס 2005-2007.

.1.15.9 **<u>הפסדים להעברה לצורכי מס</u>**

נכון לתאריך הדו"ח, לחברה הפסדים לצורכי מס (כמפורט בבאור 15 לדו"חות הכספיים המצורפים לדו"ח זה). יצוין, כי יתרת ההפסדים של החברה כמפורט בדו"ח הכספי עשויה להשתנות בהתאם לשומות שיוצאו בעתיד על ידי רשויות המס.

<u>מיסוי בינלאומי</u>

חברות זרות הפועלות בחו"ל מחויבות בתשלום מס בהתאם לדיני המס המקומיים החלים במדינות בהן הן פועלות, ובמדינות אשר בהן נוצרו ההכנסות. שיעורי המס המשתלמים על הכנסות אלו משתנים ממדינה למדינה.

האמור לעיל ולהלן הינו סקירה כללית בלבד (ומתייחס לדין הקיים בתאריך הדוח) ואינו מתיימר להיות פרשנות מוסמכת של הוראות החוק הנזכרות לעיל ולהלן או תיאור ממצה של הוראות המס, אלא מהווה תיאור כללי, שהינו למיטב ידיעת החברה. ביחס לשיעורי המס ודיני המס החלים במדינות הזרות יש לקבל יעוץ מיועצי המס המקומיים. יתרה מכך, יצוין, כי שיעורי המס המיטיבים/פטורים ממס המוענקים במסגרת אמנות המס הנסקרות, אינם חלים באופן אוטומטי ונדרש לעמוד בהליך פרוצדוראלי מסוים על מנת להוכיח זכאות להטבות כאמור.

להלן תיאור כללי לגבי הוראות מיסוי המדינות בהן צפויה החברה לפעול, למיטב ידיעת החברה:

.1.15.10 <u>רומניה</u>

החברה מחזיקה ישירות ובעקיפין באמצעות חברה תושבת הולנד במניות בחברות תושבות רומניה.

שיעור מס החברות ברומניה הינו 16%.

חברה אשר התאגדה ברומניה או נשלטת ומנוהלת מרומניה תחשב כתושבת רומניה לצרכי מס.

רווח הון שתפיק חברה רומנית או זרה ממכירת נדל"ן הממוקם ברומניה יהיה כפוף למס בשיעור של 16%.

בהתאם להוראות אמנת המס בין רומניה להולנד, מכירת מניות של חברה רומנית בידי חברה הולנדית אינה כפופה למס רווח הון ברומניה, ובלבד שהחברה ההולנדית הציגה תעודת תושבות.

מס רכוש שנתי מוטל על בניינים בשיעור הנע בין 0.25% - 1.5% מערך הבניין.

מס מקרקעין שנתי מוטל על ידי הרשות המקומית ומחושב בהתאם למספר המטרים הרבועים שבבעלות הנישום וכן בהתאם לסוג, מיקום וייעוד המקרקעין.

בהתאם להוראות הדין הפנימי ברומניה, דיבידנד המחולק מחברה תושבת רומניה לחברה תושבת האיחוד האירופאי כפוף לניכוי מס במקור בשיעור של 10%. אולם, בהתאם לדירקטיבות האירופאיות, במקרה בו החברה ההולנדית החזיקה 10% ממניותיה של החברה הרומנית, במשך תקופה רצופה של שנתיים לפחות, טרם חלוקת הדיבידנד, ניכוי המס במקור על דיבידנד, המחולק מחברה רומנית לחברה הולנדית יחויב בניכוי מס במקור בשיעור של 0%.

כמו כן, בהתאם להוראות אמנת המס שבין רומניה להולנד, דיבידנד ששילמה חברה רומנית לחברה הולנדית (שאינה שותפות) פטור מניכוי מס במקור ברומניה, במידה שהחברה ההולנדית מחזיקה לפחות ב- 25% ממניותיה של החברה הרומנית (שיעור ניכוי המס במקור יהיה 5% במידה וההחזקה בחברה הרומנית עולה על 10% אך קטנה מ- 25%, ובשיעור של 15% בכל מקרה אחר).

בנוסף, על פי הוראות אמנת המס בין ישראל לרומניה, דיבידנד המשולם על ידי חברה תושבת רומניה לחברה תושבת ישראל, כפוף לניכוי מס במקור ברומניה בשיעור של 15%, בתנאי שהמקבל הינו בעל הזכות שביושר לדיבידנד, והומצאה תעודת תושבות.

בהתאם להוראות אמנת המס בין ישראל לרומניה, ריבית המשתלמת מחברה תושבת רומניה לחברה תושבת ישראל כפופה לניכוי מס במקור ברומניה בשיעור של 10%, בתנאי שהמקבל הינו בעל הזכות שביושר לריבית.

ריבית המשולמת על ידי חברה תושבת רומניה לחברה תושבת הולנד פטורה מניכוי מס במקור ברומניה תחת הוראות אמנת המס שבין רומניה והולנד.

בהתאם לכללי המימון הדק החלים ברומניה, הוצאות הריבית יותרו בניכוי כל עוד שמרה החברה על יחס חוב-הון של 3 :1. בחישוב החוב יילקחו בחשבון הלוואות הניתנות לתקופה העולה על שנה. במידה והיחס הנ"ל גבוה יותר כל הוצאות הריבית והוצאות נוספות הקשורות לריבית לא תותרנה בניכוי מהכנסתה החייבת של החברה. הוצאות שאינן מותרות ניתנות להעברה לשנים הבאות. הלוואות לתקופה הקצרה משנה וכן הלוואות ממוסדות כספיים מאושרים (בנקים, חברות ליסינג וכדי) לא יילקחו בחשבון בחישוב החוב.

כמו כן, קיימת מגבלה על הוצאות מימון המשולמות לגופים שאינם מוסדות פיננסים. בהתאם למגבלה, הוצאות ריבית הנובעות מהלוואות הנקובות במטבע חוץ לא תעלנה על שיעור של 6% בשנת 2010. ריבית החורגת ממגבלה זו לא תותר בניכוי ויתכן ולא תותר להעברה לשנים הבאות.

בהתאם לכללי מחירי העברה החלים ברומניה, עסקאות עם צדדים קשורים יעשו על פי תנאי שוק (arm's length), בנוסף קיימות ברומניה דרישות תיעוד ודיווח ביחס לעסקאות כאמור.

.1.15.11 <u>הולנד</u>

שיעור מס החברות בהולנד על הכנסתה החייבת של חברה, עד לסכום של 200,000 אירו הינו 20%. שיעור מס החברות בגין הכנסה חייבת הגבוהה מ-200,000 אירו הינו 25.5%[61].

בהתאם למשטר "פטור ההשתתפות" ההולנדי (Participation Exemption) דיבידנדים ורווחי הון הנובעים לבעל מניות תושב הולנד ממכירת אחזקות עשויים להיות פטורים ממס חברות בהולנד.

פטור ההשתתפות ההולנדי חל כאשר החברה ההולנדית מחזיקה ב- 5% לפחות מהון המניות הנומינלי המשולם של חברת הבת, המחולק למניות. הפטור יחול באם האחזקה במניות הנ"ל אינה נחשבת כהשקעה על ידי החברה ההולנדית.

על אף האמור, פטור ההשתתפות יחול על אחזקה במניות הנחשבות כהשקעה על ידי החברה ההולנדית באם ההחזקה/ההשקעה תחשב כ- "qualifying investment participation" בהתאם ל- "מבחן שיעור הנכסים" או "מבחן שיעור המס".

"מבחן שיעור הנכסים" הינו בחינה האם למעלה מ- 50% מנכסי חברת הבת הינם נכסים פאסיביים הכפופים לשיעורי מס נמוכים ואילו "מבחן שיעור המס" בוחן האם שיעור המס האפקטיבי החל על רווחיהן חברת הבת נמוך מ- 10% (במבחן זה עשויים להיות חריגים). במידה וההשקעה בחברת הבת לא עמדה באחד מהמבחנים הנ"ל, רווח ההון ממימוש ההשקעה ודיבידנד מההשקעה לא יהנה מפטור תחת פטור ההשתתפות.

הכנסות ריבית של חברה תושבת הולנד יחויבו במס בהולנד בשיעור מס החברות כאמור לעיל. הוצאות ריבית תותרנה בניכוי על בסיס מצטבר, בכפוף לכללי מחירי העברה, כללי אי שחיקת בסיס המס וכללי מימון דק בהולנד (ר' להלן). ברם, מקום בו בהתאם לדין הפנימי ההולנדי, יש לסווג את ההלוואה שנתנה/נטלה החברה ההולנדית כהון[62] יסווגו הכנסות/הוצאות הריבית כדיבידנד. הוצאות מימון שסווגו כדיבידנד כאמור לא תותרנה בניכוי. לעניין הכנסות ריבית שסווגו כדיבידנד, הכנסות כאמור יתכן ותהיינה פטורות ממס בהולנד, וזאת במידה והתקיימו תנאי פטור ההשתתפות ההולנדי.

על פי כללי המימון הדק החלים בהולנד, הוצאות ריבית (ועלויות אחרות) בגין הלוואות מצדדים קשורים לא יותרו בניכוי אם החברה מומנה "בחוב עודף". סכום הריבית שלא יותר בניכוי, הינו בגובה הוצאת ריבית לצדדים קשורים בניכוי הכנסות ריבית מצדדים קשורים. על מנת לקבוע אם החברה מומנה בחוב עודף יש לבצע את המבחנים הבאים:

1. מבחן היחס הקבוע, או;

---

61 שיעור המס ירד ל-25% בשנת 2011.

62 בהתאם לדין המס הפנימי בהולנד, הלוואה תחשב כהון בהתקיים שלושת התנאים הבאים:
1. הכנסת הריבית על ההלוואה תלויה ברווחים.
2. ההלוואה נחותה ביחס להלוואות אחרות subordinated.
3. לא הוגדרה תקופת ההלוואה מפורשות או שההלוואה לתקופה הארוכה מ- 50 שנה ופירעון ההלוואה יתרחש רק בעת פירוק, שיהוי בתשלום או פשיטת רגל של הלווה.

2. מבחן יחס הקבוצה.

במבחן היחס הקבוע, מחושב החוב העודף כהפרש בין חוב החברה הממוצע לבין הון החברה הממוצע כשהוא מוכפל פי שלוש (יחס של 3 :1) + 500,000 יורו חוב.

במבחן יחס הקבוצה, נבדק יחס החוב/הון של הקבוצה על בסיס מאוחד לעומת יחס החוב/הון בדו"ח סולו. כאשר יחס החוב/הון בסולו לא עולה על יחס החוב/הון הקבוצתי, לא תחולנה מגבלות על התרת הוצאות הריבית בהתאם לכללי המימון הדק בהולנד.

על אף האמור, על פי דיני המס המקומי בהולנד, ריבית על הלוואה אשר נלקחה, במישרין או בעקיפין, מצד קשור לא תותר בניכוי, אם ההלוואה נלקחה לצורך מימון עסקאות המצוינות בחוק. ייתכן והוצאות הריבית הנ"ל יותרו בניכוי במידה וניתן יהיה להוכיח כי ההלוואה והעסקאות נבעו מסיבות עסקיות או במידה והכנסות הריבית בידי המלווה יהיו כפופות לשיעור מס אפקטיבי של 10% לפחות, בהתאם לכללי המס בהולנד.

בנוסף, תחת כללי מחירי העברה הנוהגים בהולנד, עסקאות בין צדדים קשורים, לרבות הלוואות, נדרשות להתבצע על פי תנאי השוק (Arm's length) והיישום צריך להיות מתועד כהלכה.

ריבית ששילמה חברה הולנדית לחברה רומנית לא תהיה כפופה לניכוי מס במקור בהולנד אלא אם ההלוואה מסווגת כהון תחת דיני המס ההולנדי (ומשכך, גם הוצאות הריבית לא תותרנה בניכוי).

חלוקת דיבידנד מחברה הולנדית לחברה זרה כפופה לניכוי מס במקור של 15% בהולנד. יחד עם זאת, על פי הוראות אמנת המס בין ישראל להולנד, חלוקת דיבידנד מחברה תושבת הולנד לחברה תושבת ישראל עשויה ליהנות משיעור מס מופחת של 5% בהתקיים שלושת התנאים המצטברים הבאים:

1. שתי החברות הינן תושבות המדינות המתקשרות לצרכי האמנה.

2. החברה הישראלית הינה בעלת הזכות שביושר לדיבידנד.

3. שיעור האחזקה של החברה הישראלית בחברה ההולנדית הינו 25% או יותר.

.1.15.12 <u>היבטי והשלכות מס נוכח מבנה עסקת וונוקובו</u>

.1.15.12.1 <u>כללי</u>

כאמור בסעיף 1.8.5 לעיל, התקשרו החברה ואוסיף מזרח אירופה, באמצעות זמטורג, חברה שהתאגדה ברוסיה (זמטורג מוחזקת בעקיפין באמצעות חברה קפריסאית - ראו לעניין זה את תרשים החזקות החברה בסעיף 1.2 לעיל), במערכת הסכמים לרכישת קרקע בפרברי העיר מוסקבה, רוסיה. להלן יובאו בתמצית, השלכות המס הצפויות על הכנסות החברה נוכח מבנה ההחזקה במקרקעין הנרכשים.

.1.15.12.2 <u>רוסיה</u>

חברה תיחשב לתושבת רוסיה לצרכי מס אם היא התאגדה ברוסיה.

חברות תושבות רוסיה חייבות במס ברוסיה בגין כלל הכנסותיהן, על בסיס כלל עולמי (קרי, ההכנסה החייבת כוללת רווחי עסקים, רווחים ממכירת נכסים והכנסות אחרות, בין אם מקורם ברוסיה ובין אם מקורם מחוץ לרוסיה).

ככלל, הכנסתה החייבת ורווחי הון של חברה תושבת רוסיה, כפופים למס בשיעור של 15.5% - 20% (2% מס פדראלי ו- 13.5% - 18% מס אזורי).

שיעור מס המקרקעין ברוסיה נקבע בהתאם לקטגוריית היעוד של הקרקע ושיעורו המקסימאלי הינו 1.5% מערכה הרשום של הקרקע, שנקבע בהתאם לחוק המקרקעין הרוסי.

מס רכוש מוטל על הערך השנתי הממוצע של הנכסים, כפי שמופיע בספרים (נכסי מיטלטלין ונכסי דלא ניידי, להוציא מקרקעין ומשאבי טבע אחרים). מס הרכוש משולם באופן שנתי בשיעור מקסימאלי של 2.2%.

שיעור ניכוי המס במקור על דיבידנד המחולק על ידי חברה תושבת רוסיה לתושב חוץ הינו 15%. שיעורים מופחתים יחולו בהתאם להוראות אמנות המס השונות עליהן חתומה רוסיה (ראו התייחסות להלן לאור אמנת המס בין קפריסין לרוסיה).

רווחי הון המפיק תושב חוץ, ממכירת זכויות בקרקע ברוסיה או ממכירת נכסים קבועים אחרים הנמצאים ברוסיה או ממכירת מניות/זכויות השתתפות בחברה רוסית שלמעלה מ-50% מנכסיה הינם נכסי מקרקעין או נכסי דלא ניידי אחרים ברוסיה, כפופים לניכוי מס במקור בשיעור של 20%. רווח ההון הנובע ממכירת מניות יכול שיהיה פטור ממס ברוסיה בהתאם להוראות אמנות המס, דוגמת האמנה בין רוסיה לקפריסין[63].

.1.15.12.3 <u>קפריסין</u>

בהתאם להוראות אמנת המס בין קפריסין לרוסיה ובהתקיים תנאים מסוימים, דיבידנד המחולק על ידי חברת נכס רוסית לחברה קפריסאית יהיה כפוף לניכוי מס במקור ברוסיה בשיעור של 5%. על מנת להנות משיעור ניכוי המס במקור המופחת יש לעמוד בין היתר בתנאים הבאים: החברה הקפריסאית תהא הזכאית לדיבידנד, ההשקעה הישירה בהון החברה הרוסית מחלקת את הדיבידנד יהיה לפחות 100 אלף דולר ארה"ב (סכום זה יעלה ל- 100 אלף יורו כאשר הפרוטוקול החדש לאמנה קפריסין-רוסיה יאושרר) והצגת תעודת תושבות קפריסאית לחברה הרוסית טרם חלוקת הדיבידנד בפועל. הנחיות רשויות המס ברוסיה הינן כי על תעודת התושבות להתייחס ספציפית לשנת המס בה שולם הדיבידנד. לפיכך, נדרש לעדכן את אישור התושבות מידי שנה בשנה. האישור צריך להיות חתום (מבויל), מאושר על ידי נוטריון ומתורגם לרוסית.

דיבידנד המתקבל בידי חברה קפריסאית פטור ממס חברות בקפריסין. בנוסף, חברה תושבת קפריסין תהיה פטורה מ"היטל הגנה" ביחס לדיבידנד המתקבל מחברה זרה

---

[63] יצויין, כי הפרוטוקול לאמנת המס רוסיה - קפריסין נחתם אך טרם אושרר. ארבע שנים לאחר כניסתו לתוקף תהיה רוסיה רשאית למסות רווח הון הנובע לחברה קפריסאית ממכירת מניות/זכויות השתתפות בחברת "מקרקעין" רוסית (חברת "מקרקעין" - 50% מהנכסים הקבועים ממוקמים ברוסיה). בשלב זה אין מידע מתי יכנס הפרוטוקול לתוקף.

במידה ומתקיים אחד משני התנאים הבאים: (1) 50% או יותר מהכנסות החברה מחלקת הדיבידנד, במישרין או בעקיפין, נובעים מהכנסות אקטיביות (קרי: לא מהשקעות); (2) שיעור המס הזר החל על הרווח של חברת הבת, ממנו חולק הדיבידנד, אינו נמוך משמעותית משיעור מס החברות הקפריסאי (קרי, אינו נמוך מ- 5%).

בהנחה ומס חברות רוסי בשיעור של 20% יחול על הרווח המחולק, הדיבידנד המתקבל על ידי החברה הקפריסאית יהיה פטור מ- "היטל הגנה".

דיבידנד המחולק על ידי חברה קפריסאית לחברה ישראלית אינו כפוף לניכוי מס במקור בקפריסין.

דיבידנד המתקבל בחברה ישראלית מחברה קפריסאית יהיה כפוף בישראל למס בשיעור של 25%. עם זאת, במידה והחברה הישראלית מחזיקה ב- 25% או יותר בכל אחד מאמצעי השליטה בחברה הקפריסאית והחברה הקפריסאית מחזיקה ב- 50% או יותר מהחברה הרוסית, הרי שהחברה הישראלית תוכל לבחור ליהנות ממנגנון הזיכוי העקיף. מנגנון הזיכוי העקיף קובע כי הכנסות הדיבידנד הזר יגולמו בהתאם לשיעור מס החברות ששולם ברוסיה על ההכנסה שממנה חולק הדיבידנד בתוספת המס שנוכה במקור מחוץ לישראל. הדיבידנד המגולם יתחייב בידי החברה הישראלית במס החברות הנוהג בישראל בשנת המס הרלוונטית (25% בשנת 2010, 24% בשנת 2011). זיכוי יינתן כנגד מס החברות הישראלי, בגובה מס החברות ששולם ברוסיה על ההכנסה ממנה חולק הדיבידנד, לרבות ניכוי המס במקור ששולם בעת חלוקת הדיבידנד. עודף הזיכוי תחת שיטת הזיכוי העקיף אינו ניתן להעברה לשנים הבאות.

.1.15.12.4 <u>רווח הון (Exit)</u>

בהתאם לאמנת המס הנוכחית בין רוסיה לקפריסין, רווח הון שתפיק חברה קפריסאית ממכירת זכויות בחברה רוסית, יהיה פטור מניכוי מס במקור ברוסיה.

רווח הון שתפיק חברה קפריסאית ממכירת מניותיה של חברה תושבת רוסיה, יהיה פטור ממס חברות ומהיטל הגנה (ובלבד שהחברה הרוסית אינה מחזיקה רכוש קבוע בקפריסין).

רווח הון שתפיק חברה ישראלית ממכירת מניות בחברה קפריסאית, לא יהיה כפוף למס בקפריסין.

רווח הון ריאלי שנבע לחברה ישראלית בעקבות מכירת מניות בחברה קפריסאית יחויב במס רווח הון בישראל בשיעור מס חברות (25% בשנת 2010, שיעור זה עתיד לרדת ל-18% עד לשנת 2016).

רווח הון כאמור עשוי ויכול להתקזז רק כנגד הפסדים עסקיים שוטפים של החברה באותה שנת מס שבה נמכרו ההחזקות בחברה הקפריסאית וכן כנגד הפסדי הון שוטפים ומועברים משנים קודמות. לא ניתן יהא לקזז את רווח ההון מהמכירה כאמור, בשנת המס, כנגד הפסדים עסקיים מועברים משנים קודמות אלא אם רווח ההון כאמור מוגדר כ- "רווח הון בעסק".

.1.16 רכוש קבוע ומתקנים

.1.16.1.1 להלן הרכוש הקבוע של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2010 (באלפי ש"ח):

	ציוד המשמש לייצור או שירותים	שיפורים במושכר	רכוש המשמש לצרכים מינהלים	סה"כ
עלות	19,712	439	5,156	25,307
פחת	8,306	93	3,631	12,030
יתרה	11,406	346	1,525	13,277

לפרטים נוספים ר' באור 8 לדו"חות הכספיים בחלק ג' של דו"ח זה.

.1.16.1.2 ביום 8 בפברואר 2010 אישרו בדיעבד ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם מחודש אוגוסט 2009 עם חברה בבעלות מלאה של ישרס (בעלת השליטה בחברה), על פיו החברה שוכרת החל מיום 1 ביוני 2009, ולתקופה של 24 חודשים, שטחי משרד של כ-260 מ"ר במשרדיה של ישרס בתל-אביב. החברה תשלם דמי שכירות חודשיים בסך 20,000 ש"ח בתוספת מע"מ (הצמודים למדד המחירים לצרכן) וכן תשלום עבור מקומות חניה והשתתפות בהוצאות אחזקת הבניין בשיעור 25% מהוצאות הבניין (בהתאם להיקף ההחזקה, בקירוב, של החברה במושכר). לפרטים נוספים ר' תקנה 22 בפרק ד' לדו"ח.

.1.16.1.3 עוגן שוכרת מחברה בת בבעלות מלאה של ישרס (בעלת השליטה בחברה) משרדים בשטח של כ- 260 מ"ר הממוקמים בתל-אביב. בתמורה, משלמת עוגן דמי שכירות בגובה 20,000 ש"ח לחודש, תשלום עבור מקומות חניה והשתתפות בהוצאות אחזקת הבניין בשיעור של 25% מהוצאות הבניין (בהתאם להיקף ההחזקה, בקירוב, של עוגן במושכר). לפרטים נוספים ר' תקנה 22 בפרק ד' לדו"ח.

.1.16.1.4 הרכוש הקבוע המהותי שבבעלות ארנסון הינו ציוד הבנין הכולל בעיקר מכולות, קונסטרוקציות, פיגומים וכן ציוד מכני הנדסי הכולל עגורנים, מעליות וגנראטורים. במהלך תקופת הדו"ח מכרה ארנסון ציוד בסכום שאינו מהותי.

.1.16.1.5 עד חודש אוקטובר 2010, שכרה ארנסון מצד שלישי שאינו קשור, מבנה בשטח של כ-1,000 מ"ר בפארק התעשייה בקיסריה, בו היו ממוקמים משרדי ארנסון. דמי השכירות אותם שילמה ארנסון במהלך שנת 2010 עד לסיום ההתקשרות בחודש אוקטובר 2010 עם המשכיר הינם כ- 338 אלפי ש"ח.

בהתאם להסכם שכירות מחודש ספטמבר 2010, שוכרת ארנסון מעוגן (חברה בשליטת החברה) משרדים בשטח של כ- 480 מ"ר, מספר מקומות חניה וכן מחסן במתחם ישפרו באזור התעשייה בנתניה, אשר בבעלותה של עוגן. דמי השכירות השנתיים, נכון למועד הדו"ח, הינם כ-220 אלפי ש"ח. תקופת השכירות תסתיים בסוף חודש אוקטובר 2013, כשלארנסון אופציה להארכת הסכם השכירות עד 72 חודשים נוספים.

1.16.1.6. על פי הסכם שירותי אחסון מחודש יוני 2005, אשר הוארך בשנת 2010 בחמש שנים נוספות, עושה ארנסון שימוש במרכז לוגיסטי ומחסני ציוד בשטח של כ- 4,500 מ"ר הממוקם בסמוך לקיבוץ גן שמואל. נכון למועד הדו"ח דמי השכירות השנתיים הינם כ- 210 אלפי ש"ח.

1.17. <u>סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם</u>

1.17.1. החברה כפופה לדרישות חוקיות בתחומים שונים, לרבות בתחומים הקשורים באיכות הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכד'), ועליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, באופן העלול להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

1.17.2. כחלק מתהליך קבלת היתר בניה לכל פרויקט, לעיתים אף כחלק מאישור תב"ע חדשה, עשוי המשרד לאיכות הסביבה לדרוש ביצועו של סקר קרקע ו/או סקר זהום מים לאיתור מזהמים (חומרים מסוכנים) ושיקום הקרקע במידת הצורך, ובמקרה כזה קבלת ההיתר מותנית בביצוע הסקר ובתוצאותיו. עד למועד הדו"ח ההוצאות הכספיות שנגרמו לחברה בגין ביצוע סקרי קרקע כאמור לעיל היו לא מהותיות.

1.17.3. עוגן משכירה שטח הממוקם באזור התעשייה, קריית עקרון, לתדיראן סוללות בע"מ למטרת תעשייה לרבות ייצור ואכסון סוללות. דרישות המשרד להגנת הסביבה, בנוגע להפיכת המתחם למתחם המאפשר שימושי קרקע מסחריים, לרבות סקר אשר נערך על ידי החברה ממנה נקנה השטח, נענו למיטב ידיעת עוגן. כמו כן, נקבע בהסכם רכישת הנכס שנחתם עם מוכרת הנכס (דנישרא) מיום 26.6.2006, כי דרישות המשרד להגנת הסביבה, לביצוע התאמת מערכות מפעלה של תדיראן סוללות בע"מ לעמידה בתנאי מבחן הקבילות אשר נדרשו על ידי המשרד להגנת הסביבה, המפורטות בהסכם ונספחיו, יבוצעו על חשבונה של החברה ממנה נרכש השטח. על פי הסכם השכירות עם תדיראן סוללות בע"מ, זו אחראית לכל נזק אשר ייגרם בשטח המושכר ו/או כתוצאה מניהול עסקיה ו/או כתוצאה מכל מעשה או מחדל רשלניים שלה ו/או של כל גורם אחר מטעמה וכן תדיראן סוללות בע"מ התחייבה לשפות את עוגן בגין כל תביעה בשל כל נזק כאמור.

1.17.4. עוגן משכירה לחברות הסלולר שטחים לצורך התקנה והפעלה של אנטנות סלולאריות ו/או משדרים זעירים. נכון למועד הדו"ח, מותקן בשטחי עוגן מתקן אחד של חברת סלולאר.

למועד הדו"ח, דמי השכירות השנתיים הכוללים המשולמים לעוגן בגין אנטנות ומשדרים אינם מהותיים. הסכם השכירות הקיים עם חברת הסלולאר על תקופות האופציה הכלולות בו, יסתיים בשנת 2016.

על פי ההסכמים שנחתמו בין עוגן לחברות הסלולאר, אחריות חברות הסלולאר לבטח, בין היתר, את חבותן על פי דין בפגיעה ו/או הזק העלולים להיגרם לצדדים שלישיים עקב פעילותן במושכר. בשל העובדה כי מרבית נכסי עוגן מושכרים לעסקי משרדים ו/או מסחר, אין הנהלת עוגן צופה חשיפה משמעותית בתחום איכות הסביבה בגין נכסים אלה.

1.17.5. למועד הדו"ח לא הפרישה החברה סכומים כלשהם בגין איכות סביבה.

.1.18 **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות החברה</u>**

.1.18.1 פעילותה של החברה בייזום ובפיתוח נדל"ן כפופה לדיני המקרקעין ולדיני התכנון והבניה. החקיקה חלה הן ביחס לתכנון הפרויקטים והן ביחסים עם לקוחות החברה.

.1.18.2 החברה כפופה לדרישות חוקיות בתחומים שונים, לרבות דיני המכר והשכירות וכן בתחומים הקשורים בתכנון ובניה ובאיכות הסביבה (ר' לעיל), ועליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, באופן העלול להשפיע לרעה על תוצאות החברה.

.1.18.3 פעילות הבניה של הפרויקטים של החברה מתבצעת על ידי אביב ושות' או קבלנים רשומים אחרים, כך שלמעשה, החברה איננה נזקקת לשם פעילותה לרישיונות כלשהם או לעמידה בכללי תקינה כלשהם. לפרטים אודות רישיון הקבלן של ארנסון ר' סעיף 1.10.14.1 לעיל.

.1.19 **<u>הסכמים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל</u>**

.1.19.1 להתקשרות עוגן בדבר מכירת בית החולים האישפוזי והמרכז הרפואי ברמת החייל – ר' סעיף 1.9.12.14 לעיל.

.1.19.2 להתקשרות החברה בקשר עם מכירת זכויותיה בפרויקט להתפלת מי ים – ר' סעיף 1.11.4 לעיל.

.1.19.3 להתקשרות החברה בקשר עם מתחם "וונקובו" ליד מוסקבה, רוסיה – ר' סעיף 1.8.5 לעיל.

.1.19.4 להתקשרות החברה בקשר עם רכישת ארנסון – ר' סעיף 1.10.1 לעיל.

.1.19.5 להתקשרות בהסדרי החוב של החברה עם מחזיקי אגרות החוב שלה - ר' באור 14ג' לדוחות הכספיים.

.1.20 **<u>הליכים משפטיים</u>**

למועד דו"ח זה אין לחברה ולחברות הבנות שלה הליכים משפטיים מהותיים, התלויים ועומדים בבתי משפט ו/או הליכים צפויים, וכן אין לתקופת הדו"ח הליכים מהותיים שהסתיימו, למעט כמפורט בסעיף זה להלן. לפרטים נוספים ר' באור 16ד' לדו"חות הכספיים.

.1.20.1 לפרטים אודות בוררות שמנהלת החברה עם מנהלים לשעבר באוסיף רומניה, ר' הערת שוליים 54 לדו"ח.

.1.20.2 במהלך 2008, מונה לבקשת צד ג' בורר במחלוקות שנתגלעו בינו ובין החברה ואחרים בנוגע להסכם קומבינציה מיום 23.12.99 בנוגע לזכויות צד ג' בקרקע שעליה הוקם פרויקט מגדל המגורים והמשרדים ברמת גן (ר' סעיף 1.8.4.3 לעיל). בחודש ספטמבר 2008 הגיש צד ג' תביעה לבורר על סך כ- 14.4 מליוני ש"ח ואילו החברה הגישה בינואר 2009 כתב הגנה ותביעה שכנגד על סך של כ- 1.8 מליון ש"ח. ביום 24 בינואר 2010 הגיש צד ג' בקשה לתיקון כתב התביעה שהוגש מטעמו והעמיד את סכום התביעה המתוקן על סך של כ- 14.5 מליוני ש"ח. ביום 10 במרץ 2010 אושרה בקשתו של צד ג' לתיקון כתב התביעה כאמור. החברה הגישה כתב הגנה מתוקן, שאושר על ידי הבורר, וסכומו הועמד על סך של

כ- 2.5 מליוני ש"ח. צד ג' הגיש כתב הגנה שכנגד. למועד פרסום הדו"ח נקבעו מועדים להגשת תצהירים וכן מועדים להוכחות. בשלב מקדמי זה אין באפשרות החברה להעריך את סיכויי התביעה, אך החברה, בהסתמך על יועציה המשפטיים, סבורה כי יש לה טענות הגנה טובות כנגד התביעה.

.1.20.3 במהלך שנת 2009 התנהל משא ומתן בין עוגן ובין חברת אביב ושות' (אשר לאותו מועד היתה הבעלים במשותף של שטח קרקע ברחובות), לבין חברת סנטוזה 55555 בע"מ (להלן: "**סנטוזה**"), למכירת בנין במצב שלד בפרויקט בניה ברחובות. ביום 5 בנובמבר 2009 התקיים טקס חתימה בו נחתם הסכם המכר ונקבעה התמורה בגין הבנין לסך של 55,555,555 ש"ח. בעל השליטה בסנטוזה אמור היה להשלים את חתימתו במועד מאוחר יותר באותו היום, דבר שלא קרה עד למועד אישור הדוחות הכספיים. כן, לא העבירה סנטוזה את התמורה על פי ההסכמים. לאור זאת שלחו עוגן ואביב ושות' הודעת ביטול של ההסכמים והגישו תביעת בוררות כנגד סנטוזה בגובה הפיצוי המוסכם הקבוע בהסכם המכר בסך של 5,000,000 ש"ח. כן הגישו עוגן ואביב ושות' בקשה לבית המשפט המחוזי להטלת צווי עיקול זמניים במסגרת הליך הבוררות. בקשה זו התקבלה על ידי בית המשפט, אך עד כה טרם נתפסו כספים בחשבונות סנטוזה. במסגרת כתב ההגנה שהגישה, טענה סנטוזה להעדר סמכות של הבורר לדון בתביעה, עקב אי קיומו של הסכם בוררות. לאור טענת סנטוזה, הגישו עוגן ואביב ושות' בקשה למחיקת תביעת הבוררות על מנת להגישה בבית המשפט ולתבוע במסגרתה אישית גם את הבעלים של סנטוזה וגורמים נוספים הקשורים למשא ומתן שהתנהל. ביום 14 באפריל 2010 התקיים דיון בבוררות בו נדונה הבקשה למחיקת התביעה, וביום 25 במאי 2010 ניתנה החלטת הבורר שקיבלה את בקשת המחיקה. צו העיקול בוטל לבקשתה של החברה ביום 8 ביוני 2010. למועד הדוח טרם הוגשה תביעה בבית המשפט.

.1.20.4 עוגן הגישה ביום 21 ביוני 2009 תביעה כספית בסך של כ- 4.6 מיליון ש"ח כנגד מינהל מקרקעי ישראל (להלן: "**ממ"י**"). עילת התביעה הינה בהשבת דמי היתר שנגבו ביתר מעוגן בקשר עם פרויקט רמת החייל. ביום 31 בדצמבר 2009 שילם ממ"י לעוגן סך של כ- 107 אלפי ש"ח על חשבון השבת דמי ההיתר אשר הופחתו מסכום התביעה. שלב ההוכחות בתיק הסתיים, ועל הצדדים להגיש את סיכום טענותיהם בכתב.

.1.20.5 בחודש ספטמבר 2006, התקשרה ארנסון עם החברה הלאומית לדרכים בישראל בע"מ (להלן: "**מע"צ**"), בהסכם לפיו היא תסלול ותרחיב מספר כבישים ליד כפר גבירול (ממערב לרחובות) ותבצע הפרדה מפלסית בגשר מעל מסילת רכבת והקמת גשר גמליאל, הממוקם מעל נחל. על פי ההסכם, בגין ביצוע עבודות אלו זכאית ארנסון לתמורה בסך כולל של כ- 145,503 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ), צמוד למדד חודש יולי 2006. ביום 15 באוקטובר 2006 החלה ארנסון בביצוע חלקה בפרוייקט ובהתאם להוראות ההסכם, היה עליה להשלים את עבודותיה במסגרת פרויקט זה עד לחודש יולי 2009. בהתאם להסכם נקבע מנגנון לפיצויים קבועים במקרה של איחור בהשלמת העבודות, בגובה 1%-0.75% מהיקף ההסכם בגין כל חודש איחור בהשלמת העבודות, כתלות במספר חודשי האיחור. בחודש ספטמבר 2009 הושלמו עבודות הפרויקט, הכביש נפתח לתנועה ושולמה לארנסון תמורה בסך של כ- 151,433 אלפי ש"ח (במחירים נומינליים).

להבטחת מילוי התחייבויותיה של ארנסון, במסגרת הפרויקט וכתנאי לתשלום התמורה על ידי מע"צ, המציאה ארנסון ערבות בנקאית בגובה של 7% מערך ההסכם (כולל מע"מ), אשר עומדת ליום 31.12.2010 על סך של כ- 15 מליון ש"ח. על פי ההסכם, ארנסון תהא רשאית להחליף ערבות זו בערבות בדק לאחר שתקבל תעודת גמר למבנה. בנוסף, העמידה ארנסון ערבות מקדמה בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח. ערבות המקדמה קטנה עם התקדמות הביצוע ועומדת נכון ליום 31.12.2010 על כ- 983 אלפי ש"ח.

לאחר השלמת הפרויקט בחודש ספטמבר 2009 הגישה ארנסון חשבון סופי בסך של כ- 245,179 אלפי ש"ח (במחירים נומינליים), זאת בגין סכומים המגיעים לה על פי ההסכם, לרבות השינויים שנערכו במהלך תקופת ביצוע הפרויקט ונזקים שנגרמו לה בשל מעשים ו/או מחדלים של מע"צ.

ביום 1 בפברואר 2010 הודיעה מע"צ על חילוט הערבויות שהעמידה ארנסון בסך של כ- 13 מיליון ש"ח (במחיר בסיס), זאת בעקבות ליקויים שהתגלו לטענת מע"צ לאחר פתיחת הכביש לתנועה. בנוסף, הודיעה מע"צ לארנסון על כוונתה לסלק את ידה של ארנסון מהפרויקט ולבצע את תיקון הליקויים בעצמה. ארנסון הגישה בקשה לצו מניעה לחילוט הערבויות אשר בסופו של יום התקבל. ביום 10 בפברואר 2010 הגישה מע"צ כנגד ארנסון תביעה כספית בסך של כ- 22 מיליון ש"ח בגין נזקים שנגרמו לטענת מע"צ, עקב ביצוע העבודות בפרויקט כפר גבירול. סך כל אומדן הנזקים שמוערך בתביעה הינו כ- 35 מיליון ש"ח, ממנו הופחתו ערבויות בנקאיות בסך של כ- 13 מיליון ש"ח שאותן מבקשת מע"צ לחלט כאמור. כמו כן טוענת מע"צ כי ארנסון פיגרה בלוחות הזמנים, לא סיימה את הפרויקט במועד שנקבע וכי והפרויקט לא הושלם ונמסר. ביום 7 במרץ 2010 הודיעה מע"צ לארנסון על סילוק ידה מן הפרויקט. בחודש דצמבר 2010 הגישה מע"צ בקשה לביטול ההחלטה האוסרת את חילוט הערבות לאור השיפור במצבה הפיננסי של ארנסון לטענתה. למועד הדו"ח טרם התקבלה החלטת בית המשפט בבקשה. ארנסון טרם הגישה כתב ההגנה, אולם לטענתה אין היא אחראית לליקויים שנתגלו, והליקויים מקורם במע"צ ו/או במי מטעמה לרבות מתכנני הפרויקט. בנוסף, ארנסון מתעתדת להגיש תביעה שכנגד בסכום העולה על סכום תביעת מע"צ וזאת בגין סכומים המגיעים לה על פי ההסכם. להשלכות חילוט הערבות על החברה ר' סעיף 1.24.3 להלן. בשלב זה ארנסון לא ביצעה הפרשה בדו"חות הכספיים בגין תביעה זו, וזאת בהתבסס, בין היתר, על הערכת יועציה המשפטיים את סיכויי התביעה (אשר הביאו בחשבון באופן כולל את התביעה שהוגשה על ידי מע"צ, את כתב התביעה שכנגד אשר צפוי להיות מוגש על ידי ארנסון, ואת מעורבותם של צדדים שלישיים, כמו גם את עובדת היות ההליכים בשלב מקדמי ביותר).

1.20.6. ביום 12 בינואר 2009 הוגשה כנגד ארנסון בבית משפט השלום בתל-אביב תביעה על ידי א. ארנסון אחזקות (1992) בע"מ, חברה בבעלות אברהם ארנסון. התביעה הוגשה בסדר דין מקוצר ועניינה דרישה לתשלום דמי ניהול בסך 1.6 מליון ש"ח (כחלק מתנאי ההסכם למכירת מניות ארנסון לחברה), בגין התקופה המתחילה בחודש נובמבר 2008 ומסתיימת ביום 13 בספטמבר 2009. ביום 12 במרץ 2009 הוגשה על ידי ארנסון בקשת רשות להתגונן. ביום 2 בספטמבר 2009 התקיים דיון במעמד הצדדים שבסופו ניתנה לארנסון הרשות

להתגונן. הצדדים הסכימו ביניהם על העברת ההליך המשפטי האמור לגישור, ולמועד הדו"ח מתנהל הליך זה בפני מגשר.

1.20.7. ביום 15 בינואר 2009 הוגשה כנגד החברה בבית המשפט המחוזי בחיפה תביעה על ידי א. ארנסון נכסים בע"מ (להלן בסעיף זה: "**ארנסון נכסים**"). התביעה הוגשה בסדר דין מקוצר ועניינה הוא דרישת תשלום בסך כ – 14.4 מליון ש"ח, בגין אופציה שמומשה (על פי הנטען) למכירתן של מניות ארנסון נכסים בארנסון לחברה. החברה הגישה ביום 30 במרץ 2009 בקשת רשות להתגונן. ביום 30 ביולי 2009 הגישה ארנסון נכסים בקשה במעמד צד אחד להטלת עיקולים על מספר מנכסי החברה וביום 2 באוגוסט 2009 ניתן צו עיקול במעמד צד אחד. במסגרת דיונים מיום 6 באוקטובר 2009 ומיום 18 במרץ 2010 החליט בית המשפט, בהתאם להסכמת הצדדים, להסיר את צווי העיקול שניתנו וניתן צו עיקול חדש אשר הוגבל לנכס אחד של ארנסון ולסך של 9.4 מיליון ש"ח. ביום 1 בנובמבר 2009 הגישה החברה בקשה מתוקנת למתן רשות להתגונן במסגרתה תוקנו הנתונים והטענות בהתאם לממצאי הבדיקות שביצעה החברה. ביום 29 בדצמבר 2009 נעתר בית המשפט המחוזי בחיפה לבקשה המתוקנת למתן רשות להתגונן. הצדדים הסכימו ביניהם על העברת ההליך המשפטי האמור לגישור, ולמועד הדו"ח מתנהל הליך זה בפני מגשר.

1.20.8. ביום 15 ביולי 2009 הגישה החברה ביחד עם ארנסון (להלן בסעיף זה: "**התובעות**") לבית המשפט המחוזי בחיפה תביעה כספית כנגד מר אברהם ארנסון וחברת א. ארנסון נכסים בע"מ הנשלטת על ידו (להלן: "**הנתבעים**") על סך של 100 מיליון ש"ח (לצרכי אגרה) בגין נזקים שנגרמו וסכומים המגיעים לתובעות מאת הנתבעים בהקשר לרכישת ארנסון אשר הושלמה בחודש מרץ 2008. בית המשפט התבקש להורות לנתבעים לשלם לתובעות סך של 100 מיליון ש"ח, הנתבע לצרכי אגרה, בגין הנזקים העולים כדי סכומים שינועו בין סך של כ- 133 מיליון ש"ח לסך של כ- 242 מיליון ש"ח בהתאם לחלופות המתוארות בכתב התביעה. סכום הנזקים הנטענים מטעמה של החברה נע בין כ- 95 מיליון ש"ח לכ- 204 מיליון ש"ח, בגין מצגי שווא שניתנו לחברה במהלך עסקת רכישתה של ארנסון מידי מר אברהם ארנסון. סכום הטענות הנטענות מטעמה של ארנסון בגין השבתו של דיבידנד שחולק שלא כדין הינן בסך של כ- 38 מיליון ש"ח.

ביום 30 בנובמבר 2009 הגישו הנתבעים כתב הגנה במסגרתו הוכחשו על ידם טענות התובעות. כמו כן, הגישו הנתבעים בקשה לחיוב התובעות בהפקדת ערובה בסך של 2.5 מיליון ש"ח לתשלום הוצאות הנתבעים למקרה ותדחה התביעה, ובקשה לסילוקה של התביעה על הסף. ביום 31 לינואר 2010 הגישו התובעות כתב תשובה מטעמן וביום 4 בפברואר 2010 הגישו התובעות את תגובתן לבקשות הנתבעים בקשר עם הסילוק על הסף וחיוב בהפקדת ערובה. לאחר בקשת התובעות, ניתן ביום 29 בדצמבר 2009 צו עיקול זמני במעמד צד אחד על חלק מנכסי הנתבעים ועד לסכום של 80 מיליון ש"ח. בקשה לביטול צו העיקול הוגשה ביום 25 בפברואר 2010. במסגרת הדיון שנערך בבקשת הנתבעים לביטול הצו, אשר התקיים ביום 18 במרץ 2010, נקבע כי העיקול הזמני יהפוך לקבוע. הצדדים הסכימו ביניהם על העברת ההליך המשפטי האמור לגישור, ולמועד הדו"ח מתנהל הליך זה ביחד עם הליכים המתוארים בסעיפים 1.20.6 ו- 1.20.7 לעיל בפני מגשר.

1.20.9 ארנסון הינה צד להליכים משפטיים שונים הקשורים למהלך העסקים הרגיל שלה. תביעות אלה כוללות הליכים שננקטו נגד ארנסון על ידי קבלני משנה בעילות שונות, הליכים שננקטו על ידי מזמיני עבודה שונים וכן הליכים שננקטו על ידי עובדים. להלן יפורטו ההליכים המשפטיים המהותיים אשר ארנסון הינה צד להם:

א. <u>הליכים בקשר עם פרויקט אגריפס</u>

(1) בחודש פברואר 2010 הגדילה ארנסון את תביעתה כנגד גמח"ל, בעלי מניותיה ונושאי המשרה בה, מסך של כ- 20 מיליון ש"ח (במחירי בסיס) לתביעה בסך של כ- 31 מיליון ש"ח (במחירי בסיס), עקב סירובה של גמח"ל לקיים את התחייבויותיה על פי הסכם המייסדים עם ארנסון במסגרת פרוייקט אגריפס ובשל העובדה שארנסון השקיעה סכומים משמעותיים מעבר לחלקה בעסקה זו עקב כך (לפרטים נוספים ר' סעיף 1.14.7.2(ה) לעיל). במסגרת הליכי גישור בתביעה זו הסתיים הסכסוך עם גמח"ל וחלק מבעלי מניותיה (ביחס לתקופה שעד למועד התביעה) בהסדר פשרה במסגרתו ניתן פסק דין על מלוא סכום התביעה כנגד גמח"ל, אך למועד הדו"ח שולם לארנסון רק חלק מסכום התביעה (על ידי חלק מבעלי המניות בגמח"ל אשר היו צד להסדר כאמור). כמו כן, במסגרת הסדר הפשרה זכויות הניהול בפרויקט הועברו לארנסון, וגמח"ל המחתה לארנסון את כלל התקבולים הנובעים מן הפרויקט, לרבות דמי השכירות, תמלוגים, תקבולים שהתקבלו כתוצאה ממימוש הנכס וזאת ללא כל הגבלה בסכום ו/או בזמן. למועד הדו"ח טרם הסתיימו ההליכים המשפטיים עם חלק מבעלי המניות ונושאי המשרה בגמח"ל. הצדדים הגיעו להסכמה לפיה ישלמו נתבעים אלה לארנסון רק חלק מהסכום שייפסק.

(2) כמו כן, במסגרת פרויקט זה, קיימות תביעות נוספות אשר היקפן הכולל ליום 31 בדצמבר 2010 הינו כ- 21 מיליון ש"ח ואשר בגינן התחייבה החברה כלפי הבנק לשפות את ארנסון, כמפורט בסעיף 1.14.7.2(ה) לעיל.

ב. <u>ארנסון נ' ברן תעשיות (1991) בע"מ (להלן: "**ברן תעשיות**")</u>

בשנת 2007 הגישה ארנסון תביעה כספית לבית המשפט המחוזי בתל-אביב בסך של כ- 40 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) כנגד חברת ברן תעשיות בקשר עם ביצוע עבודות עבור חברת אינטל בקרית גת. ברן תעשיות הגישה תביעה שכנגד בסך של כ- 96 מיליון ש"ח. נכון למועד הדו"ח, ההליך הועבר לבורר מוסכם ונמצא בשלב ההוכחות.

במסגרת ההסכם לרכישת ארנסון על ידי החברה, התחייבו החברה וארנסון כי א. ארנסון נכסים בע"מ, חברה בבעלותו של אברהם ארנסון (בעל השליטה לשעבר בארנסון), תהיה זכאית לכל הזכויות הכספיות מעבר ל- 5 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות ניהול התיק ולאחר סכומים שיפסקו לברן, ככל שייפסקו) באם יתקבלו בקשר לתביעה האמורה. בנוסף, ארנסון נכסים בע"מ התחייבה לשאת במקום ארנסון בכל חיוב כספי הנובע מפסק דין, פסק בורר ו/או הסכם פשרה, למעט שכר טרחת עורך דין כפי שייפסק לברן בהליך, ולמעט הוצאות ניהול התיק אשר תוטלנה על ארנסון.

בהתבסס על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, ארנסון לא ביצעה הפרשה בדו"חות הכספיים בגין תביעה זו.

ג. <u>תביעות בקשר עם העסקת עובדים זרים</u>

למעד הדו"ח הגיש משרד התעשייה המסחר והתעסוקה שלושה כתבי אישום בבית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב, כנגד ארנסון ומספר נושאי משרה לשעבר של ארנסון (להלן: "**הנאשמים**"), שעניינם העסקת עובדים זרים בין השנים 2003-2005 באתרי בניה שונים שלא על פי דין, וכן סעיפי אישום נלווים. טרם התקיימה הקראת כתב האישום בתיקים האמורים. יצוין, כי בהתאם לחוק רישום קבלנים, הרשעה פלילית בעבירות הנ"ל מהווה עילה לשלילת רישיון קבלן, אלא אם החליט רשם הקבלנים שדרגת החומרה שבמעשה או במחדל אינה מצדיקה את ביטול רישיון הקבלן. ביטול רישיון הקבלן של ארנסון יביא להפסקת פעילותה של ארנסון. במהלך שנת 2010 נמחקו שני כתבי אישום נוספים שהוגשו בעבר כנגד ארנסון ונושאי משרה בה. לפרטים אודות ההשלכות האפשריות של הליכים אלה ר' סעיף 1.24.3.2 להלן.

.1.20.9.2 במהלך שנת 2010 נסתיימו ההליכים המשפטיים המהותיים הבאים להם היתה ארנסון צד:

א. <u>הליכים בקשר עם הקמת בסיס אחסנה צבאי בנחשונים</u>

ביום 5 באפריל 2001, התקשרה ארנסון עם קבוצת ברן בע"מ ו-A.B.B SUSA Inc. (חברה זרה) בהסכם ליצירת שותפות (בחלקים שווים) לצורך הקמת בסיס אחסנה צבאי בישראל, עבור צבא ארה"ב (להלן: "**השותפות**"). במהלך הפרויקט נתקלה השותפות במספר כשלים ועיכובים אשר גרמו לתוספת ניכרת בעלויות הקמת הפרויקט ולעיכובים משמעותיים בלוחות הזמנים להקמתו. במסגרת פרויקט זה, הוגשו נגד השותפות מספר תביעות על ידי קבלני משנה בפרויקט, בסך כולל של כ- 61 מיליון ש"ח. במסגרת הליכים אלה, הגישה השותפות תביעות שכנגד.

בחודש מאי 2010 ובחודש ינואר 2011 נקבע כי על השותפות לשלם כ- 12 מיליון ש"ח. חלקה של ארנסון בתשלום זה עמד על כ- 4 מיליון ש"ח. בשנת 2010 רשמה ארנסון בגין תביעות אלו רווח שאינו מהותי לפעילותה.

ב. <u>בוררות ארנסון נ' אוטיד (להלן: "**אוטיד**")</u>

ארנסון הגישה תביעה כספית בסך של כ- 34.5 מיליון ש"ח נגד אוטיד בגין נזקים שנגרמו לה בביצוע עבודות בטון במסגרת פרויקט הקמת מתקן התפלת מים באשקלון. התביעה התנהלה בפני בורר. אוטיד הגישה כתב תביעה שכנגד על סך של כ- 7.6 מיליון ש"ח. בחודש באפריל 2010 ניתן פסק-הבוררות הקובע כי על אוטיד לשלם לארנסון סך של כ- 12 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2010 רשמה ארנסון בגין הליך זה רווח בסך של כ- 11 מליון ש"ח.

1.21. יעדים ואסטרטגיה עסקית

1.21.1. כללי

החברה מתעתדת בשנה הקרובה לפעול לקידום מכירת השקעותיה המיועדות למימוש בארץ ובחו״ל, לפעול על מנת להגיע להסדר עם הבנקים, וכן להמשיך בפיתוח והשלמת ההקמה והשיווק של הפרויקטים הקיימים, וככל שהדבר יתאפשר, לבחון השקעות בפרויקטים של נדל״ן למגורים ונדל״ן מניב בישראל. למועד הדו״ח לחברה מספר השקעות בחברות המיועדות למימוש. לתיאור החברות והפרויקטים המיועדים למימוש ר׳ סעיף 1.11 לעיל.

1.21.2. נדל״ן למכירה

מדיניות החברה הינה לבחון רכישת קרקעות לבניה בהן קיימת תב״ע מאושרת. החברה בוחנת, ותמשיך לבחון, רכישת קרקעות ללא תב״ע קיימת כאשר להערכת החברה תהליך אישור התב״ע לא צפוי להיות ארוך. במקרים אלו תיבחן האלטרנטיבה של עסקת קומבינציה במקום רכישה במזומן. ההשקעות שהחברה נוהגת לבחון הינן בתחום הפרויקטים למגורים והנדל״ן המסחרי. מרבית הפרויקטים הינם בעלי טווח בניה בינוני, קרי בין שלוש לחמש שנים.

1.21.3. נדל״ן מניב

בכוונת החברה להמשיך ולפתח את עוגן כזרוע הנדל״ן המניב של החברה. בדרך כלל נוהגת עוגן לרכוש נכסים מניבים קיימים או לרכוש קרקע ובמשך מספר שנים לעסוק בשינויי יעוד ובשינויי תב״ע של הקרקע (לרבות הגדלת זכויות), ובמקביל להשלים בהדרגה, בשלבים בהתאם לקצב השיווק, את בניית הפרויקט והשכרתו לטווחים ארוכים. בכוונת עוגן להמשיך באיתור קרקעות לפיתוח בסדרי גודל דומים לאלה שבבעלותה כיום, לטפל בהשבחתן על מנת לבנות עליהן נכסים מסחריים לצרכי השכרה לטווחים בינוניים וארוכים. במקביל ובנוסף, בכוונת עוגן לרכוש נכסים מניבים שעונים לקריטריונים דומים ומניבים באופן שוטף דמי שכירות. כמו כן, בוחנת עוגן מעת לעת, אפשרות למימוש נכסיה, כתלות בתנאי השוק במחיר בו ניתן לממש נכסים.

הפרויקטים של עוגן (ברמת החיל, ברחובות, בחולון ובפתח-תקווה) מיועדים להיבנות בשלבים, בהתאם לקצב שיווק השטחים הכלולים בפרויקטים ותוך התאמה לדרישות הספציפיות של כל שוכר ושוכר. מטרתה של אסטרטגיה זו הינה להקטין את רמת החשיפות והסיכונים של עוגן. עוגן תממש אסטרטגיה זו באמצעות לווי בנקאי לפרויקטים שהיא מבצעת ובאמצעות עודף תזרימי מעסקיה. נכון למועד הדו״ח בכוונת החברה למקד את פעילות הנדל״ן המניב בישראל.

1.21.4. תשתיות ובניה

בשנת 2008 השלימה החברה את רכישת ארנסון. עם השלמת ההסדר עם בנק לאומי, בכוונת החברה לייצב את פעילות ארנסון מהבחינה העסקית, למנף את יכולות הבנייה המוכחות של ארנסון ולהפוך אותה לזרוע הביצוע של החברה. כמו כן, בנוסף לבניה

המסחרית והבניה העסקית, תשמש ארנסון כפלטפורמה להעמקת החדירה לתחום פיתוח התשתיות בישראל.

.1.22 **<u>צפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

החברה מתעתדת בשנה הקרובה להמשיך בהקמה ושיווק הפרויקטים הקיימים בארץ ובחו"ל, בהקטנת המינוף הפיננסי וכן צמצום הוצאות הנהלה וכלליות. למועד הדו"ח לחברה מספר השקעות בחברות המיועדות למימוש בשנת 2011. לתיאור החברות והפרויקטים המיועדים למימוש ר' סעיף 1.11 לעיל.

.1.23 **<u>מידע כספי לגבי מגזרים גיאוגרפיים</u>**

פעילותה של החברה מתבצעת בעיקרה בישראל ומקצתה ברומניה. לפרטים אודות ההכנסות ממגזרים אלו ר' באור 28(ב) לדו"חות הכספיים.

.1.24 **<u>גורמי סיכון</u>**

.1.24.1 <u>סיכוני מקרו</u>

.1.24.1.1 <u>מיתון</u> - כמפורט בסעיף 1.7.1 לעיל, בשנת 2009 החלה להסתמן מגמה חיובית בתחום הריאלי ובשווקים הפיננסים והחלה התאוששות במצב הכלכלי לאחר דעיכה בשנים 2007-2008 לאור משבר האשראי העולמי. עם זאת, הפסקת ההתאוששות ו/או גלישה חזרה למיתון עלולים להשפיע לרעה על עסקיה של החברה בארץ ובחו"ל.

.1.24.1.2 <u>זמינות ועלות אשראי לרבות שינויים בשעורי הריבית</u> - מאחר והחברה נוטלת מימון בנקאי וחוץ-בנקאי בהיקף נרחב לצורך מימון פעילותה, לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון ישנה השפעה על עסקי החברה ורווחיותה. לעלייה בריבית השפעה לרעה על הוצאות המימון של החברה, על מחירי הנדל"ן ועל יכולת השיווק של הפרויקטים של החברה, וכן על עליית מחיר המשכנתאות והסטה של השקעה מנדל"ן לנכסים פיננסיים (שגורם לירידה במחיר הנדל"ן). בנוסף, כ- 48% מהתחייבויותיה של החברה (במאוחד) ליום 31 בדצמבר 2010 אינן צמודות ונושאות ברובן ריבית משתנה. התחייבויות אלה חשופות לשינויים בשיעור ריבית ה"פריים" וה"ליבור" במשק.

.1.24.1.3 <u>המצב הביטחוני</u> – למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה על פעילות החברה, היכולה להתבטא בעת החמרה במצב הביטחוני בעזיבת משקיעים זרים, ירידת ביקושים לשטחי השכרה וליחידות דיור לרבות מצד יהודים מחו"ל, מחסור בכוח אדם בענף הבנייה, ובהתייקרות עלות עבודות הבניה.

.1.24.1.4 <u>שינויים בשער החליפין</u> – תיסוף בשער הדולר ארה"ב גורר לחץ מצד רוכשי דירות להפחית את מחירי נכסים. כמו כן, חלקם של התשלומים בהם מחויבת ארנסון, הקשורים, בדרך כלל, לעלות העסקת עובדים זרים, קבלני משנה זרים, רכישת חומרי גלם מסוימים וייבוא מחו"ל של תשומות ו/או ציוד בניה, צמודים במישרין או בעקיפין לשערי מט"ח (בעיקר לדולר ארה"ב). שינויים בשערי מט"ח עלולים להשפיע על ארנסון גם באופן עקיף, על ידי ייקור חומרי גלם ותשומות אחרות וכתוצאה מכך לייקור עלות ההתקשרות עם ספקים, קבלני משנה ונותני שירותים אחרים. לפיכך, שינויים בשערי חליפין של מט"ח עלולים

להשפיע על פעילותה של ארנסון ותוצאותיה. בנוסף, כ- 28% מהכנסות עוגן ליום 31 בדצמבר 2010 הינן דולריות, בעוד מרבית הוצאותיה (עלויות המימון והוצאות תקורה) נקובות בש"ח. לפיכך, לפיחות בשער הדולר ארה"ב לעומת הש"ח, עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על תוצאותיה של עוגן ובעקיפין גם על תוצאותיה של החברה.

1.24.1.5. אינפלציה – כ- 46% מהתחייבויותיה של החברה (במאוחד) ליום 31 בדצמבר 2010 צמודות למדד המחירים לצרכן וחשופות לשינויים במדד זה. עלייה במדד משמעותה גידול ישיר בעלויות המימון של החברה. כמו כן, עליית מחירים כללית במשק, לרבות בתשומות בהן עושה החברה שימוש, עלולה להשפיע מהותית לרעה על תוצאות החברה.

1.24.1.6. פעילות במדינות זרות – פעילות החברה בחו"ל (ברוסיה וברומניה) חושפת אותה לסיכוני המדינות שבהן היא פעילה. חשיפה זו נובעת, בין השאר, מהשינויים הפוליטיים והמדיניים העלולים להשפיע על המצב הכלכלי במדינות אלו. למועד הדו"ח, לחברה השקעות ברוסיה וברומניה. פעילות במדינות אלו חשופה לסיכונים, שאינם אופייניים לישראל או למדינות מערב אירופה. לעניין זה, יש להביא בחשבון בין היתר, את היותו של שוק השירותים הפיננסים (בנקאות, ביטוח וכדי), מפותח פחות מהמערכות המוכרות בעולם המערבי.

1.24.1.7. שינויים בשערי הריבית בשווקים בינלאומיים – לחברה חשיפה לשינויים בשערי הריבית לזמן קצר וארוך בשווקים הבינלאומיים בהם היא פועלת.

1.24.2. סיכונים ענפיים

1.24.2.1. שינוי במדד תשומות הבניה – במידה ותתרחש עלייה במדד תשומות הבניה, הדבר עשוי להשפיע על מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלנים איתם תתקשר החברה לביצוע עבודות בניה. בשל הפער בין ההשקעה בבנייה שנעשית על פי רוב במחירים הצמודים למדד תשומות הבניה ובין ההכנסות הצמודות, על פי רוב, למדד המחירים לצרכן או לדולר ארה"ב, עלולה החברה להיות חשופה במקרה של שינוי במדדים האמורים. כמפורט בסעיף 1.10.4.3 לעיל, מדד תשומות הבניה למגורים אינו משקף באופן מלא את עליית התשומות בסוג העבודות אותן מבצעת ארנסון, שכן סל התשומות בעבודות אלו, המורכב בעיקר מברזל ובטון, אינו דומה לסל התשומות המרכיבות את מדד תשומות הבנייה למגורים. משכך, ארנסון עלולה להיות חשופה להוצאות נוספות בפרויקטים אותם היא מבצעת הנובעות מפערים אלו.

1.24.2.2. זמינות חומרי גלם וכוח אדם – שיבוש באספקת חומרי גלם (בעיקר מלט אשר מסופק לחברה או לספקיה על ידי מונופול) ו/או בזמינות כוח אדם, עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה וכדומה, עלול לגרום להפסקה חלקית או מלאה של פעילות החברה בתחום הבניה והתשתיות. העדר פועלים מן השטחים או שינוי במדיניות הממשלה ביחס למכסות, הקצאות והיתרים להעסקת עובדים זרים, מקטינה באופן משמעותי את זמינותם של עובדים אלה ומגדילה את עלויות העסקתם של עובדים בכלל בענף זה. לעיצומים במשק בכלל ובמשרדים הממשלתיים ובנמלים, יש השפעה על יכולתה של ארנסון לעמוד בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכמים השונים וכפועל יוצא על קצב קבלת התמורות על ידי החברה. כמו כן, מדיניות החקיקה בתחום קבלני כוח האדם אשר באמצעותם מעסיקה ארנסון

חלק מהעובדים בתחום התשתיות והבניה, עלולה להגדיל את עלויות העסקתם של עובדים אלה. לפרטים נוספים ר׳ סעיף 1.10.11.4 לעיל.

1.24.2.3. מחירי מכירה והשכרה – מחירים אלו נתונים לתנודתיות במשק הישראלי ובמשקים הזרים, ומושפעים מגורמים שונים כגון שיעורי הריבית, שיעור המט״ח, שיעורי הצמיחה, היקף השקעות על ידי זרים, היקף התחלות הבניה, מדיניות הממשלה בנוגע לשיווק קרקעות לבניה, היצע קרקעות על ידי גורמים פרטיים, ושינויים בהעדפות משקיעים, לרבות בשל שינוי מדיניות בתחום המיסים. כמו כן, לירידה במחירי הדירות בשוק המשני יש השפעה על מחירי הדירות החדשות, בפרט למשפרי דיור. מחירי דירות יד שניה מושפעים ממגוון גורמים, לרבות הצמיחה במשק וכן שער החליפין של הדולר ארה״ב (מחירי דירות יד שניה נקובים בדולר ארה״ב). ירידה של מחירי דירות מיד ראשונה וכן של הנכסים להשכרה שברשותה של החברה עלולות להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה.

1.24.2.4. מדיניות ממשלתית בתחום הנדל״ן - מדיניות הממשלה בנושאי בניה, עובדים זרים, שיווק קרקעות שבבעלות מינהל מקרקעי ישראל, הפשרת קרקעות וכן קצב הליכי תכנון ורישוי פרויקטים, משפיעים על היצע וזמינות קרקעות ולוחות זמנים לגמר פרוייקטים וכתוצאה מכך, על עסקי החברה. כמו כן מדיניות הממשלה בתחום המשכנתאות, ההלוואות והמענקים משפיעה בעיקר על היקף הביקוש לדירות למגורים. שינוי מדיניות הממשלה בנושאים אלו, לרבות ביטול חלקי ו/או מלא של הטבות אלו בנושאי משכנתאות, מענקי מקום ו/או התנאים בהם ניתנות ההטבות, עלול לגרום לירידה בביקושים לדירות.

1.24.2.5. מדיניות המדינה בקשר עם פיתוח תשתיות ועבודות לסקטור הציבורי – עד השנים האחרונות חלק משמעותי מפעילות ארנסון התבצע עבור הסקטור הציבורי. פיתוח תשתיות (תחום בו פועלת ארנסון) מושפע ישירות ממדיניות הממשלה, לרבות הסכומים המוקצים לכך בתקציב המדינה. לפיכך, ככל שיקטנו התקציבים המופנים לנושא זה, לרבות תקציבים לסלילת כבישים וגשרים או צמצום היקף המכרזים המפורסמים, יביא הדבר לצמצום היקף הפעילות בתחום התשתיות ולצמצום היקף פעילות ארנסון עבור הסקטור הציבורי עוד יותר.

1.24.2.6. תחרות – שוק הנדל״ן מאופיין בתחרות, הן על הקרקעות הפנויות, והן על לקוחות. התחרות משפיעה על רמות המחירים של הקרקעות כמו גם על מחירי היחידות הגמורות. בנוסף, תחום עבודות הבניה והתשתית הקבלניות מאופיין אף הוא בתחרות גבוהה המשפיעה על רמות המחירים.

1.24.2.7. חוקי התכנון והבניה – פעילות הייזום של החברה מושפעת וכפופה לדרישות החוק בתחום התכנון והבניה. למשל, הליכי תכנון לאישור תב״ע המתבצעים במסגרת חוק התכנון והבניה הינם הליכים ממושכים התלויים ברשויות התכנון ובגורמים נוספים שאינם בשליטת החברה, ואשר קשה לצפותם ולהעריך את פרק הזמן הנדרש להסדרתם. פרק זמן זה אף עלול להתארך באותם מקרים בהם מוגשות התנגדויות על ידי גורמים שונים לאישור התב״ע. בנוסף, הבניה בישראל כפופה למאות תקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם. שינוי בהוראות דיני התכנון והבניה ו/או החמרה

ו/או הוספת תקני בניה ותווי תקן, עלולים להטיל על החברה הוצאות נוספות ולהשפיע לרעה על תוצאותיה. כמו כן, לצורך פעילותה של ארנסון נדרשים לה רישיונות והיתרים כמפורט בסעיף 1.10.14 לדו"ח. את רישיונות אלה יש לחדש מעת לעת. ביטול או אי חידוש של רישיון או היתר כאמור עלולים לפגוע בפעילותה של ארנסון בעיקר במגזר הציבורי (ר' סעיף 1.10.2 לדו"ח).

1.24.2.8. <u>דיני המס</u> – פעילות החברה כפופה לדיני המס השונים. בין היתר, עסקאות מכירת שטחים והשכרת שטחים על ידי החברה חייבות במע"מ. עלייה בשיעור המע"מ, בפרט בתקופת מיתון, עלולה להשפיע לרעה על ביקוש לדירות. החברה עשויה להשתתף עם רוכשי יחידות בעלות הנוספת, על מנת לעודד מכירת יחידות. בנוסף חייבת החברה בהיטלים ותשלומי חובה שונים, מכח דיני התכנון והבניה ודיני מיסוי מקרקעין. ייקור היטלי השבחה, אגרות פיתוח, מס מכירה, מס רכוש ותשלומי חובה אחרים החלים על החברה, ללא שהחברה תוכל לגלגל את התוספת על לקוחותיה, עלול לפגוע לרעה בתוצאות הכספיות של החברה.

1.24.2.9. <u>ליקויי בניה</u> – ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקטים אותם מבצעת ארנסון עלולים להשפיע על רווחיותה של ארנסון וכפועל יוצא על רווחיותה של החברה. לפרטים בדבר הליך משפטי בטענה של ליקויי בניה בפרויקט של ארנסון ר' סעיף 1.20.5 לעיל.

1.24.3. <u>סיכונים ייחודיים לחברה</u>

1.24.3.1. <u>איתנות שוכרים עיקריים</u> – כאמור בסעיף 1.9.12.11 לדו"ח, לחברה אין תלות בשוכר כלשהו. יחד עם זאת, פגיעה ביכולת התשלומים של השוכרים המהותיים של עוגן, עלולה להשפיע לרעה על הכנסותיה של החברה (במאוחד).

1.24.3.2. <u>שלילת רישיון קבלן או אי חידוש תעודת "קבלן מוכר"</u> – כאמור בסעיף 1.20.8.1 (ג) לעיל, כנגד ארנסון תלויים ועומדים שלושה כתבי אישום המתייחסים להעסקת עובדים זרים בתקופה שקדמה לשינוי שיטת העסקת עובדים זרים. בהתאם לחוק רישום קבלנים, הרשעה פלילית כאמור, מהווה עילה לשלילת רישיון קבלן, אלא אם החליט רשם הקבלנים שדרגת החומרה שבמעשה או במחדל אינה מצדיקה את ביטול רישיון הקבלן. ביטול רישיון הקבלן של ארנסון יביא להפסקת פעילותה של ארנסון. כמו כן, כאמור בסעיף 1.10.2 לעיל, ארנסון הגישה בקשה לחידוש תעודת "קבלן מוכר" וקיבלה הודעה כי אינה עומדת בקריטריונים לקבלת התעודה (זאת עקב מצבה הפיננסי). נכון למועד פרסום הדו"ח בקשתה של ארנסון תלויה ועומדת בפני ועדת החריגים. תעודת "קבלן מוכר" הינה מהותית לפעילותה של ארנסון ובמידה והבקשה לחידוש התעודה לא תתקבל, תהיה ארנסון מנועה מלבצע עבודות למגזר הממשלתי להן נדרשת, בדרך כלל, תעודת "קבלן מוכר". במידה ומצב זה יימשך, עלולה להיות לו השפעה מהותית לרעה על המשך פעילותה של ארנסון.

1.24.3.3. <u>הליכים משפטיים</u> – ככל שיוחלט על חילוט ערבותה של ארנסון לטובת מע"צ (כחלק מההליך המשפטי בקשר עם פרויקט כפר גבירול), עלול הדבר להקשות על המשך פעילותה של החברה וארנסון (כמפורט בסעיף 1.20.5 לעיל).

1.24.3.4 <u>רעידת אדמה</u> – ארנסון מחויבת בהשתתפות עצמית בגין נזקי רעידת אדמה בפרויקטים אותם היא מבצעת. ככל וייגרם נזק נרחב לפרויקטים אותם מבצעת ארנסון עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לאמוד אותה.

1.24.3.5 <u>מצבה הפיננסי של החברה</u> - ההתחייבויות של החברה לשנת 2011 כוללות הלוואה בסך של 289 מיליון ש"ח אשר נלקחה מבנק לאומי בחודש מרץ 2007 כנגד שעבוד מניות חברת עוגן והעומדת לפירעון ביום 15 מרץ 2010 (כמפורט בסעיף 1.14.6.2 לעיל). למועד פרסום הדו"ח מתקיים משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מוסכם בעניין פריסת פירעון ההלוואה, אולם עד כה טרם הבשיל לכדי הסדר מוסכם שיאפשר את פריסת האשראי. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק. למועד פרסום הדו"ח, לחברה אין אמצעים כספיים לפירעון האשראי האמור באופן מיידי והבנק מאשר לחברה בעל פה את הארכת ההלוואה בחודש ימים מידי חודש, וזאת ללא כל התחייבות מבחינת הבנק לגבי החודשים העוקבים. לאור מחסור באמצעים כספיים הנדרשים לחברה על מנת לפרוע במועד את החוב לבנק לאומי – העמדת ההלוואה לפירעון מיידי עלולה להשפיע לרעה על מצבה הכספי של החברה.

1.24.3.6 <u>מצבה הפיננסי של ארנסון והשפעתו על צבר ההזמנות שלה</u> – על אף חתימת ההסדר מול בנק לאומי כמפורט בסעיף 1.14.7.2 לעיל, מצבה הפיננסי של ארנסון משפיע על יכולתה לקבל פרויקטים חדשים בהם נדרשת, בין היתר, הוכחת איתנות פיננסית. למועד הדו"ח מבצעת ארנסון פרויקטים בעיקר עבור חברות מקבוצת ישרס, וללא קבלת פרויקטים חדשים לביצוע תתקשה ארנסון להגיע לאיזון תזרימי.

.1.24.3.7 בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון של החברה על פי טיבם ועל פי השפעתם, לדעת הנהלת החברה, על עסקי החברה:

גורם הסיכון	הערכת ההשפעה על עסקי החברה
סיכוני מקרו	
מיתון	גבוהה
זמינות ועלות אשראי לרבות שינויים בשיעורי ריבית	גבוהה
המצב הביטחוני	בינונית
שינוי בשער חליפין	בינונית
אינפלציה	בינונית
פעילות במדינות זרות	בינונית
שינויים בשערי הריבית בשווקים בינלאומיים	נמוכה
סיכונים ענפיים	
שינויים במדד תשומות הבניה	בינונית
זמינות חומרי גלם וכח אדם	נמוכה
מחירי מכירה והשכרה	גבוהה
מדיניות ממשלתית בתחום הנדל"ן	נמוכה
מדיניות המדינה בקשר עם פיתוח תשתיות ועבודות לסקטור הציבורי	נמוכה
תחרות	בינונית
חוקי התכנון והבניה	בינונית
דיני המס	בינונית
ליקויי בניה	גבוהה
סיכונים מיוחדים לחברה	
איתנות שוכרים עיקריים	בינונית
שלילת רישיון קבלן או אי חידוש תעודת "קבלן מוכר"	גבוהה
הליכים משפטים	גבוהה
רעידת אדמה	בינונית
מצבה הפיננסי של החברה	גבוהה
מצבה הפיננסי של ארנסון	גבוהה

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון שלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה, כוללת מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך הדו"ח, וכן כוללת הערכות או כוונות של החברה. החברה עשויה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוח הדירקטוריון

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוח הדירקטוריון
לשנת 2010

<u>חברי הדירקטוריון</u>

אברהם לוין - יו"ר הדירקטוריון

ד"ר תמר גדרון - דח"צ

דב נוה

ירח ניסן

פרופ' יורם עדן – דח"צ

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

חלק א' - <u>הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד</u>

1. <u>נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד</u>

1.1 תאור החברה וסביבתה העסקית

החברה עוסקת בהשקעות בחברות (בעיקר חברות העוסקות בנדל"ן ובנייה) ובנכסים בארץ ובחו"ל. החברה משתמשת בידע ובמומחיות שלה בתחום הנדל"ן וייזום פרויקטים לצורך איתור השקעות פוטנציאליות והשבחתן ומחפשת הזדמנויות עסקיות למימוש השקעותיה. חלק גדול מהשקעות החברה ממומן בהון זר וממימוש השקעותיה. למועד הדו"ח החברה פועלת למימוש המלאי שברשותה והשקעותיה המיועדות למימוש כאמור באופן שיאפשר לחברה להשיג את האמצעים לפירעון חובותיה במועדן.

למועד הדו"ח, החברה עוסקת בתחומי הפעילות הבאים:

נדל"ן למכירה – ייזום, פיתוח, בניה ומכירה של נדל"ן למגורים, למסחר ולמשרדים בישראל. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות החברה וחברות בנות שלה.

נדל"ן מניב – ייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה בישראל המיועדים למסחר, לשירותים ולמשרדים, וכן רכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים. פעילות זו מבוצעת בעיקר באמצעות עוגן נדל"ן מניב בע"מ (להלן: "**עוגן**"), חברה בשליטת החברה, אשר הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה.

בניה ותשתיות - ביצוע עבודות קבלניות בפרויקטים בתחום התשתיות והבנייה למגזר העסקי, הפרטי והציבורי, לרבות ביצוע עבודות בנייה מורכבות כגון ביצוע עבודות הנדסה ייחודיות בבסיסים צבאיים, גשרים, קווי רכבת ותשתית. הפעילות בתחום זה מתבצעת באמצעות א. ארנסון בע"מ (להלן: "**ארנסון**"), חברה בת של החברה (90.5%).

1.2 שינויי השליטה בחברה

בחודש מאי 2007 מכרו חברת אביב ושות' וקבוצת משקיעים נוספים את השליטה באוסיף למר אריה בר-לב (ארקדי גאידמק).

ביום 16 בדצמבר 2008 השלימה ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן: "**ישרס**"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה, העוסקת בייזום בנדל"ן, את רכישת 63.79% מהון המניות המונפק והנפרע של אוסיף והפכה לבעלת השליטה באוסיף. רכישת אוסיף בידי ישרס בוצעה במסגרת כינוס נכסים בתיק פש"ר 2481/08 בבית המשפט המחוזי בתל אביב למניות גאידמק באוסיף בתמורה לסך של 135 מיליון ש"ח.

<u>בדיקת היתכנות למיזוג החברה עם ישרס</u>

בישיבתו מיום 23 בנובמבר 2010 אישר דירקטוריון החברה לחדש את תהליך בחינת האפשרות למיזוג החברה עם ישרס, וזאת בהמשך לדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 30 במרץ 2009 (אסמכתא: 2009-01-071964).

1.3 אירועים עיקריים בתקופה המדווחת

רכישת נכס בנתניה באמצעות עוגן

ראה באור 7ד'(7) לדוחות הכספיים בדבר פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה.

חתימה על הסכם סופי עם קרן רוטשילד למימוש חלק החברה בפרויקט פיפרה ורכישת כל הזכויות בפרויקט 11 ביוני, אשר פקע ב- 15 באוגוסט 2010

ראה באור 6ג'(3)(ו) לדוחות הכספיים בדבר מידע נוסף לגבי חברות כלולות.

חתימה על הסדר לגבי חובות ארנסון מול הבנק והתקשרות ישרס בהסכם לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס מכונס הנכסים

ראה באורים 11 ד', 6ד'(8) ו29ט' לדוחות הכספיים בדבר אשראי מתאגידים בנקאיים, בדבר פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה ובדבר עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים, בהתאמה. ראה גם דיווח מיידי של החברה מיום 3 באוקטובר 2010 (אסמכתא: 2010-01-633912).

מכירת מלוא זכויות החברה בחברת אוסיף מגורים בע"מ (להלן: "אוסיף מגורים") לישרס

ראה באור 29ו' לדוחות הכספיים.

סיום בוררות ארנסון נ' אוטיד

ראה באור 16ד'(4)ו' לדוחות הכספיים בדבר התקשרויות.

רכישת יתרת הזכויות (35%) בפרויקט רחובות באמצעות עוגן

ראה באורים 7ד'(2)(ד) ו- 30ז' לדוחות הכספיים בדבר פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה ובדבר אירועים לאחר תאריך המאזן.

חתימה על הסדר בין החברה לבין חברת אביב ושות'

ראה באור 4ה' לדוחות הכספיים בדבר מלאי בניינים למכירה.

הלוואות שהתקבלו בשנת 2010 על ידי אוסיף מזרח אירופה בע"מ מישרס

ראה באורים 29ז' ו- 29ח' לדוחות הכספיים.

חתימה על הסכם ליווי להקמת מגדל ראשון בפרויקט המגורים בכרמל

ראה באור 6ג'(3)(ח) לדוחות הכספיים בדבר מידע נוסף לגבי חברה בשליטה משותפת.

2. <u>מצב כספי</u>

בדבר מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ראה סעיף 1.6 בדוח תאור עסקי החברה.

להלן פירוט סעיפים עיקריים בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2010 המתייחסים לפרויקטים של החברה (באלפי ש"ח):

פרויקט	לקוחות	מלאי בניינים למכירה	מלאי מקרקעין	חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת	נדל"ן להשקעה	סה"כ
מגדל משרדים ומגורים ברמת גן		5,793				5,793
מרכז ויצמן, ת"א	730					730
פרויקט מגורים בפארק צמרת, ת"א		123,287				123,287
פרויקט מגורים בכרמל, חיפה				23,547		23,547
מקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקווה			117,923			117,923
נדל"ן להשקעה בחברת עוגן	7,770				1,315,944	1,323,714
סה"כ	**8,500**	**129,080**	**117,923**	**23,547**	**1,315,944**	**1,594,994**

להלן פירוט החוב הפיננסי של החברה לבנקים ולמחזיקי אג"ח ואג"ח להמרה ליום 31.12.2010 וליום 31.12.2009 (באלפי ש"ח):

	אשראי מבנקים לז.ק.	חלויות שוטפות	אשראי מבנקים לז.א.	רכיב הוני של אג"ח להמרה וכתבי אופציה	אג"ח להמרה בחברה ובחברה מאוחדת	אג"ח	סה"כ ליום 31 בדצמבר 2010	סה"כ ליום 31 בדצמבר 2009	שינוי בשנת 2010
חוב מבנקים למימון פרוייקטים:									
צמרת	28,191						28,191	55,733	-27,542
פרויקטים בחב' ארנסון	117,101	-	-				117,101	111,114	5,987
נדל"ן להשקעה בחברת עוגן	153,483	28,378	541,633				723,494	585,264	138,230
סה"כ כנגד פרויקטים:	**298,775**	**28,378**	**541,633**				**868,786**	**752,111**	**116,675**
אשראי כללי ("סולו")								4,873	-4,873
אשראי כנגד ערבות בעל שליטה								3,813	-3,813
אשראי כנגד מניות עוגן	288,680						288,680	300,855	-12,175
סה"כ אשראי מבנקים	**587,455**	**28,378**	**541,633**				**1,157,466**	**1,061,652**	**95,814**
חוב לשוק ההון (רכיב התחייבותי):									
אג"ח להמרה עוגן (סדרה א')		26,013			38,705		64,718	80,654	-15,936
אג"ח מזרח אירופה (סדרה א')		52,805					52,805	51,255	1,550
אג"ח (סדרה ח')		27,677				46,236	73,913	88,251	-14,338
אג"ח (סדרה ה')		17,512				29,257	46,769	221,279	-174,510
סה"כ אג"ח ואג"ח להמרה		**124,007**			**38,705**	**75,493**	**238,205**	**441,439**	**-203,234**
רכיב הוני של אג"ח להמרה וכתבי אופציה									
כתבי אופציה צמודי מדד ורכיב הוני של אג"ח להמרה בחברה מאוחדת		2,539		5,079			7,618	5,311	2,307
סה"כ		**2,539**		**5,079**			**7,618**	**5,311**	**2,307**
סה"כ	**587,455**	**154,924**	**541,633**	**5,079**	**38,705**	**75,493**	**1,403,289**	**1,508,402**	**-105,113**

סך הנכסים במאזן מסתכם בכ- 1,846 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 2,358 מליון ש"ח ליום 31.12.09.

הקיטון נטו בסך הנכסים בשנת 2010 נובע בעיקרו מפעולות שבוצעו בחודש יוני 2010: הקטנת יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בדרך של הצעת רכש, תשלום למחזיקים ורכישה בבורסה, מכירת חברת אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס (יציאה מאיחוד של חלק החברה בפרויקט מרום נווה), וכן ממסירת דירות כדלקמן: מסירת דירות בפרויקט צמרת שהחלה בחודש יוני 2010, גמר מסירת הדירות בפרויקט אביב בגימל שהסתיימה ברבעון השלישי בשנת 2010 ומסירת דירות בשלב ג' בפרויקט המגורים באלתרמן, הרצליה, שהחלה ברבעון השלישי בשנת 2010 והסתיימה ברבעון הרביעי של שנת 2010.

<u>נכסים שוטפים:</u>

סך הנכסים השוטפים מסתכם בכ- 476 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,137 מליון ש"ח ליום 31.12.09.

עיקר הקיטון בנכסים השוטפים נובע מקיטון בסעיפים מלאי בניינים למכירה ומזומנים ושווי מזומנים כמפורט להלן.

סעיף מזומנים ושווי מזומנים מסתכם בסך של כ- 75 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 278 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף נובע בעיקרו משימוש במזומנים מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים ברמת אביב גימל (אשר שוחרר בחודש יוני 2010 על ידי הבנק המלווה עם סיום הקמת הפרויקט ומסירת מרבית הדירות לרוכשים) לצורך הקטנת יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בדרך של הצעת רכש, תשלום למחזיקים ורכישה בבורסה בחודש יוני 2010, ובנוסף תשלום למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ברבעון הרביעי של שנת 2010 בהתאם להסדר החוב עמם מחודש נובמבר 2010.

בסעיף מזומנים מוגבלים בשימוש אין יתרה מהותית ליום 31.12.2010 לעומת סך של כ- 57 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף בשנת 2010 נובע בעיקרו מקיטון במזומנים מוגבלים בשימוש בחברת עוגן. אלו מהווים חלק ממזומנים שהתקבלו במסגרת מכירת פרויקט אסותא, ואשר סווגו לסעיף זה עקב מגבלה שהוטלה על ידי בנק הממן את עוגן להבטחת אשראי בנקאי. מרבית הסכום שוחרר על ידי הבנק הממן בחודש אוגוסט 2010 עם חתימת עוגן על התחייבות כלפי בנק ממן לאמות מידה פיננסיות כמתואר בבאור 11ה' לדוחות הכספיים. ליום 31.12.09 היתרה כללה גם מזומנים מוגבלים בשימוש בחברת ארנסון עקב סווגו לסעיף זה עקב מגבלות שהוטלו ע"י בנק הממן את ארנסון להבטחת אשראי בנקאי לזמן קצר.

בסעיף נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד אין יתרה ליום 31.12.2010 לעומת סך של כ- 30 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף בשנת 2010 נובע בעיקרו ממכירת ניירות ערך סחירים על ידי עוגן לצורך ההון העצמי שנדרש מעוגן במסגרת רכישת המקרקעין בנתניה מחברת ישפרו ראה באור 7 ד' (7) לדוחות הכספיים.

סעיף לקוחות מסתכם בסך של כ- 9 מליון ש"ח לעומת כ- 10 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הסעיף מורכב בעיקרו משכר דירה לקבל בחברת עוגן.

סעיף הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע מסתכם לסך של כ- 14 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 33 מליון ש"ח ליום 31.12.09. סעיף זה מהווה הכנסות לקבל שנרשמו בהתאם לשיטת התקדמות העבודות בחברת הבניה והתשתיות ארנסון עיקר הקיטון נובע מגביית כספים ממזמיני עבודות וקיטון בהיקף הפעילות בחברת ארנסון.

סעיף חייבים ויתרות חובה מסתכם לסך של כ- 11 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 115 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף נובע בעיקרו מחייבים בחברת עוגן בגובה חלק התמורה עבור עסקת אסותא שהופקד בחשבון נאמנות להבטחת תשלום מסים ורישום הנכס ע"ש הרוכש. ברבעון השלישי של 2010 שוחררו כל כספי הפקדון להבטחת תשלום המסים בקשר עם מכירת פרויקט "אסותא" על ידי חברת עוגן וזאת בעקבות קבלת השומה משלטונות מיסוי מקרקעין כאמור בבאור 15 ז' לדוחות הכספיים.

סעיף נכסי מסים שוטפים מסתכם בסך של כ- 1 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 2 מליון ש"ח ליום 31.12.09. סעיף זה מורכב בעיקרו ממקדמות מס הכנסה ששולמו בחברת עוגן. הקיטון בשנת 2010 נובע ממקדמות מס שקוזזו מתשלום המס שבוצע על פי שומה כאמור לעיל (ראה סעיף חייבים ויתרות חובה) בשנת 2010 בגין מכירת פרויקט אסותא.

סעיף מלאי בניינים למכירה מסתכם לסך של כ- 129 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 450 מליוני ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף נובע בעיקרו ממסירת 74 דירות בפרויקט צמרת (24 ברבעון השני, 30 ברבעון השלישי ו- 20 ברבעון הרביעי של 2010), מסירת 12 דירות בפרויקט המגורים ברמת אביב גימל (10 ברבעון הראשון ו- 2 ברבעון השלישי של 2010), מסירת 55 דירות בשלב ג' בפרויקט באלתרמן, הרצליה (ברבעון השלישי והרביעי של

2010) וכן חל קיטון בסעיף עקב יציאה מאיחוד של פרויקט מרום נווה באמצעות מכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס ברבעון השני של 2010.

סעיף מלאי מקרקעין מסתכם בסך של כ- 118 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 13 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הגידול נטו בסעיף נובע ממיון של עלות המקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקווה, ברבעון הרביעי של שנת 2010 מסעיף השקעות מיועדות למימוש לסעיף זה עקב משך הזמן שעבר מיום ההחלטה על מכירת הפרויקט ועקב כך שלא מתקיים בשלב זה מו"מ קונקרטי למכירת הפרויקט, בקיזוז קיטון בסעיף עקב השלמת מכירת מקרקעין באשדוד ברבעון הראשון של שנת 2010, ועקב השלמת מכירת זכויות במגרש נוסף באשדוד וזכויות במגרש למגורים בסמוך לפרויקט ברמת אביב ג' ברבעון הרביעי של שנת 2010.

סעיף הוצאות תיווך נדחות מסתכם בכ- 2 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 5 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון נובע בעיקרו מהפחתת הוצאות תיווך עקב מסירת הדירות בפרויקט צמרת.

סעיף נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש מסתכם בכ- 118 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 146 מליון ש"ח ליום 31.12.09.

ליום 31.12.09 יתרת הסעיף כוללת את החזקות החברה במניות חברת זמטורג המחזיקה במקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקווה והחזקות החברה במניות חברה רומנית המחזיקה במקרקעין בפרויקט פיפרה בסמוך לבוקרשט, רומניה. הקיטון נטו בסעיף זה בשנת 2010 נובע ממיון ברבעון הרביעי של שנת 2010 של המקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקווה, לסעיף מלאי מקרקעין ומהפחתה שבוצעה ברבעון השני של שנת 2010 של ערך ההשקעה בחברת פרויקט פיפרה ברומניה, בקיזוז מיון ברבעון השני של שנת 2010 של השקעה בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ מסעיף השקעה בחברות כלולות לסעיף זה, בקיזוז מיון ברבעון השלישי של שנת 2010 של פרויקט אגריפס לסעיף זה עקב החלטת החברה לפיה הפרויקט יימכר לחברת ישרס ובקיזוז מיון לסעיף זה ברבעון הרביעי של שנת 2010 של בית שגב ביבנה המוחזק על ידי עוגן עקב חתימה על הסכם למכירת הנכס.

ליום 31 בדצמבר 2010 הסעיף מורכב מפרויקט אגריפס שבכינוס, מהשקעה בחברת משכנות מוצא בירושלים המוחזקת על ידי חברת ארנסון, מהשקעה בחברת פרויקט פיפרה ברומניה המוחזקת על ידי אוסיף מזרח אירופה ומבית שגב ביבנה המוחזק על ידי עוגן.

<u>נכסים לא שוטפים:</u>

סך הנכסים הלא שוטפים מסתכם בסך של כ- 1,370 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,221 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הגידול נטו נובע בעיקרו מגידול בסעיף נדל"ן להשקעה עקב רכישה על ידי עוגן של המקרקעין בנתניה מחברת ישפרו בתמורה לסך של כ- 205 מליון ש"ח (ראה גם באור 7 ד' (7) לדוחות הכספיים), עליית שווי של נדל"ן להשקעה בחברת עוגן והשקעות של חברת עוגן בפרויקט ברמת החייל ת"א, בקיזוז מיון פרויקט אגריפס שבחברת ארנסון ובית שגב שבבעלות עוגן לסעיף נדל"ן להשקעה מיועד למימוש שבנכסים השוטפים.

סעיף תשלום על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה מורכב ממקדמה ששולמה בשנת 2010 על חשבון רכישת יתרת הזכויות בפרויקט רחובות על ידי חברת עוגן. הרכישה הושלמה בחודש פברואר 2011. ראה באור 30ז' לדוחות הכספיים.

סעיף השקעות בחברות כלולות וחברה בשליטה משותפת מסתכם בסך של כ- 24 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 56 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון בסעיף נובע בעיקרו מהפחתה לאפס של השקעת החברה בחברת פרויקט 11 ביוני ברומניה וממיון ההשקעה בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ לסעיף השקעות מיועדות למימוש שבנכסים השוטפים. לפרטים נוספים ראה באור 6 ג' (3) לדוחות הכספיים.

סעיף רכוש קבוע, נטו מסתכם בכ- 13 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 21 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון נובע בעיקרו עקב כך שברבעון הרביעי של שנת 2010 נרשמה הפרשה לירידת ערך ברכוש הקבוע של חברת ארנסון.

סעיף נכס פיננסי אחר מסתכם בכ- 11 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 12 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הסעיף כולל חוב של שותף לשעבר של חברת ארנסון בקשר עם פרויקט אגריפס. הקיטון בסעיף נובע ממכירה על ידי חברת ארנסון של זכויות בחניון "ארגנטינה" באוניברסיטת ת"א בתמורה שהינה קרוב לערך הזכויות בספרים. המכירה הושלמה ברבעון הרביעי של שנת 2010.

התחייבויות שוטפות:

סך ההתחייבויות השוטפות מסתכם בכ- 926 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1,424 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון נטו נובע בעיקרו מהקטנת יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ברבעון השני של שנת 2010, מקיטון נטו בזכאים ויתרות זכות עקב הכרה בהכנסות מהדירות שנמסרו בשנת 2010 בפרויקטים צמרת רמת אביב ג' בתל אביב ופרויקט אלתרמן בהרצליה, מיציאה מאיחוד של חברת אוסיף מגורים בע"מ (פרויקט מרום נווה) אשר נמכרה ברבעון השני של שנת 2010 לחברת ישרס, וממיון חלויות לזמן ארוך של חוב החברה למחזיקי אגרות החוב מסדרות ה' ו- ח' בעקבות אישור ההסדר עמם בחודש נובמבר 2010 בקיזוז מיון להתחייבויות שוטפות של מלוא חוב החברה למחזיקי אגרות חוב מסדרה א' של אוסיף מזרח אירופה עקב כך שליום 31 בצדמבר 2010 לא היו בידי אוסיף מזרח אירופה כספים לפירעון חלק החוב שאמור היה להיפרע ביום 28 בפברואר 2011 ובעקבות כך, קיומו של חשש כי מחזיקי אגרות החוב של אוסיף מזרח אירופה ידרשו פירעון מיידי של מלוא החוב. ביום 10 בפברואר 2011 הודיעה אוסיף מזרח אירופה כי תממש את זכותה לביצוע פדיון מוקדם של מלוא הערך הנקוב של אגרות החוב מסדרה א' באמצעות נטילת הלוואה מחברת ישרס. הפידיון המוקדם המלא כאמור בוצע ביום 28 בפברואר 2011.

התחייבויות לא שוטפות:

סך ההתחייבויות הלא שוטפות מסתכם בכ- 694 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 715 מליון ש"ח ליום 31.12.09. הקיטון נטו בהתחייבויות הלא שוטפות בשנת 2010 נובע בעיקרו ממיון לחלויות שוטפות של מלוא חוב החברה למחזיקי אגרות חוב מסדרה א' של אוסיף מזרח אירופה ומיון לחלויות שוטפות של חלק יחסי מסכום החוב של אגרות החוב מסדרה א' של אגרות החוב של עוגן וכן מקיטון באשראי לזמן ארוך מבנקים בחברת עוגן ובחברת ארנסון (כנגד העמדת אשראי לזמן קצר במסגרת הסדר החוב עם הבנק), בקיזוז מיון מחלויות שוטפות לחלויות לזמן ארוך של חוב החברה למחזיקי אגרות החוב מסדרות ה' ו- ח'.

הון עצמי:

ההון העצמי מסתכם בכ- 226.1 מליון ש"ח, מהווה 12.2% מסך הנכסים במאזן ומורכב מסך של כ- 151.6 מליון ש"ח המיוחס לבעלי המניות בחברה ומסך של כ- 74.5 מליון ש"ח המיוחס לבעלי מניות המיעוט בחברות מאוחדות, וזאת לעומת סך של כ- 1533 מליון ש"ח המיוחס לבעלי המניות בחברה ליום 31.12.09 וסך של כ- 66.3 מליון ש"ח המיוחס לבעלי מניות המיעוט בחברות מאוחדות ליום 31.12.09.

הקיטון שחל בשנת 2010 בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות בחברה נובע בעיקרו מקרן הון בגין הלוואות לחברות מאוחדות שאינן בבעלות מלאה בסך שלילי של כ- 6.8 מליון ש"ח בקיזוז קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה והפרשי תרגום ובקיזוז רווח נקי בשנת 2010 בסך של כ- 3.5 מליון ש"ח.

רישום קרן ההון בגין הלוואה לחברה מאוחדת כאמור נובעת בעיקרה מכך שברבעון השלישי של שנת 2010 ביצעה החברה הפרשה להפסד ביחס להלוואת בעלים שניתנה (על ידי אוסיף מזרח אירופה בע"מ) לחברה מאוחדת, אוסיף רומניה בע"מ, בה החברה מחזיקה 90%. הפרשה זו טופלה בדוחות הכספיים של אוסיף רומניה בע"מ כקרן הון מעסקה עם בעל שליטה. בהתאם, נרשמה בדוחות החברה קרן הון בגין הלוואה לחברה מאוחדת בסכום קרן ההון אשר יוחסה לזכויות שאינן מקנות שליטה באוסיף רומניה בע"מ.

<u>פעולות בגינן נרשמה בשנת 2010 קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה</u>

א. החברה רשמה קרן הון בסך של 88 אלפי ש"ח בגין קבלת הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה אשר התקבלה בחודש פברואר 2010 בחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של כ- 4 מליון ש"ח ונפרעה בחודש יוני 2010. ההלוואה היתה שקלית ללא ריבית וללא הצמדה והיא הובטחה בשעבוד מדרגה שניה על זכויות החברה בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה הנדרש בשוק על תזרים המזומנים העתידי של החברה מפרויקט מרום נווה. בחודש יוני 2010 במסגרת מכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ (המחזיקה במלוא הזכויות בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ) לחברת ישרס נפרעה ההלוואה האמורה.

ב. החברה רשמה קרן הון בסך של 450 אלפי ש"ח בגין שירותי ניהול שניתנו בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010 מחברת ישרס לחברה וזאת בשל כהונתו של מר שלמה איזנברג כמנהל עסקים ראשי בחברה ללא שכר בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010. הסכום שנזקף כקרן הון הינו לפי 30% מהיקף השכר הכולל אותו שילמה ישרס למר שלמה איזנברג וזאת על פי הערכת החלק היחסי מזמנו של מר שלמה איזנברג אשר הוקדש לניהול ענייני החברה בתקופת הדוח מתוך היקף הזמן הכולל אשר הוקדש על ידו לניהול ענייניה של חברת ישרס.

ג. החברה רשמה קרן הון בסך של 12 אלפי ש"ח בגין הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, אשר

ניתנה בחודש נובמבר 2010 לחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של 800 אלפי ש"ח. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק במועד מתן ההלוואה של אגרות החוב מסדרה א' של חברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ.

ד. החברה רשמה קרן הון בסך של 509 אלפי ש"ח בגין ערבות חברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, להבטחת פירעון חוב החברה למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' אשר נכנסה לתוקפה בחודש נובמבר 2010 עם אישור ההסדרים עם מחזיקי אגרות חוב אלו. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק של אגרות החוב מסדרה ח' של החברה עם תחילת סחירותן מחדש בעקבות אישור ההסדרים כאמור. סכום ערבות ישרס לפיו חושבה קרן ההון הינו בסך של 78 מליון ש"ח כפי הערבות שתועמד עם איחוד סדרות אגרות החוב לסדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ט'). הערבות צמודה למדד והיא מובטחת בשעבוד על מניות אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ וזכויות החברה להחזר הלוואות בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 10 מליוני ש"ח וכן מובטחת בהתחייבות ביחס לעודפי מזומנים שיצטברו בחשבון הליווי של פרויקט מגדל צמרת מעבר לסך של 15 מליון ש"ח.

<u>פעולות בגינן נרשמה בשנת 2009 קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה</u>

א. החברה זקפה קרן הון בסך של כ- 1.7 מליון ש"ח בגין מתן ערבות על ידי בעל השליטה לאשראי שקיבלה החברה מתאגיד בנקאי במהלך שנת 2009 בסך מקסימלי של 20 מליון ש"ח. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה הנדרש בשוק על אגרות חוב של החברה.

ב. החברה רשמה קרן הון בסך של 150 אלפי ש"ח בגין שירותי ניהול שניתנו ברבעון הרביעי של שנת 2009 מחברת ישרס לחברה וזאת בשל כהונתו של מר שלמה איזנברג כמנהל עסקים ראשי בחברה ללא שכר. הסכום שנזקף כקרן הון הינו לפי 30% מהיקף השכר הכולל אותו שילמה ישרס למר שלמה איזנברג וזאת בהתאם לחלק היחסי מזמנו של מר שלמה איזנברג המוקדש לניהול ענייני החברה ברבעון הרביעי של שנת 2009 מתוך היקף הזמן הכולל המוקדש על ידו לניהול ענייניה של חברת ישרס.

בתקופה שעד ליום 30 בספטמבר 2009 מר שלמה איזנברג הקדיש היקף זמן לא מהותי מזמנו כנושא משרה בישרס לטיפול בנושאים נקודתיים בחברה.

3. <u>תוצאות פעולות</u>

בדבר מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה ראה סעיף 1.6 בדוח תיאור עסקי החברה.

בשנת 2010 רשמה החברה רווח המיוחס לבעלי המניות של החברה בסך של כ- 3.5 מליון ש"ח לעומת הפסד בסך של כ- 99 מליון ש"ח בשנת 2009 והפסד בסך של כ- 250 מליון ש"ח בשנת 2008.

ההפסד המיוחס לבעלי המניות של החברה בשנת 2010 מורכב מרווח נקי בסך של כ- 6 מליון ש"ח שנרשם ברבעון הרביעי, מרווח נקי בסך של כ- 3 מליון ש"ח שנרשם ברבעון השלישי ורווח נקי בסך של כ- 11.5 מליון ש"ח שנרשם ברבעון השני, בקיזוז הפסד בסך של כ- 17 מליון ש"ח שנרשם ברבעון הראשון. בדבר פירוט דוחות רווח והפסד בשנת 2010 לפי רבעונים ראה תקנה 10א' בפרק ד' לדוח התקופתי.

הרווח כאמור ברבעון הרביעי מורכב בעיקרו מרווח נקי בחברת עוגן עקב הכנסות שכר דירה והתאמת ערך של נדל"ן להשקעה ורווח מפעילות הבניה למגורים בארץ בעיקר עקב מסירת דירת פנטהאוז בפרויקט מגדל צמרת בקיזוז הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק והוצאות מימון.

הרווח כאמור ברבעון השלישי מורכב בעיקרו מהמקורות הבאים: רווח נקי בחברת עוגן עקב הכנסות שכר דירה והתאמת ערך של נדל"ן להשקעה (בעיקר בגין הפרויקט ברמת החייל), רווח נקי בחברת ארנסון בשל פעילות שוטפת ורווח מפעילות הבניה למגורים בארץ עקב מסירת 2 דירות פנטהאוז אחרונות בפרויקט המגורים ברמת אביב ג', בקיזוז הוצאות הנהלה וכלליות, שיווק והוצאות מימון בחברה ובאוסיף מזרח אירופה.

הרווח כאמור ברבעון השני מורכב מרווח בחברת עוגן עקב הכנסות שכר דירה והכנסות מסים בשל קיטון ההתחייבות למסים לעומת סכום ההתחייבות למסים שנרשמה בעבר בגין מכירת פרויקט אסותא ברבעון השני של שנת 2009; רווח בחברת ארנסון עקב זכייה בבוררות ועקב השלמת פרויקט שהקימה ארנסון; רווח עקב מכירת מניות אוסיף מגורים לחברת ישרס, עקב רכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה ה') ועקב חתימה על הסדר עם חברת אביב ושות' בעיקר בהתייחס להקמת פרויקט צמרת, בקיזוז הוצאות מימון והנהלה וכלליות.

ההפסד כאמור ברבעון הראשון נגרם בעיקרו מהוצאות המימון בחברה בגין אגרות החוב וההלוואה כנגד מניות חברת עוגן, מהוצאות מימון בחברת אוסיף מזרח אירופה בשל שערוך שלילי של הלוואות הבעלים הנקובות באירו שניתנו לחברות הפרויקטים ברומניה, ומהוצאות מימון בחברת עוגן עקב שערוך המרכיב ההוני של אגרות החוב הניתנות להמרה במניות חברת עוגן. הוצאות מימון אלו קוזזו בחלקן על ידי הכנסות שכר דירה בחברת עוגן ועל ידי רווח שנרשם עקב מסירת דירות בפרויקט המגורים בגימל.

בשנת 2010 רשמה החברה הכנסות בסך כולל של כ- 586 מליון ש"ח ורווח גולמי בסך של כ- 162 מליון ש"ח לעומת הכנסות בסך של כ- 693 מליון ש"ח ורווח גולמי בסך של כ- 107 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת הכנסות בסך של כ- 967 מליון ש"ח והפסד גולמי בסך של כ- 147 מליון ש"ח בשנת 2008

למרות הקיטון בהכנסות בשנת 2010 לעומת שנת 2009, נרשם גידול ברווח הגולמי וזאת בעיקר בשל כך שבשנת 2009 נרשם הפסד גולמי מביצוע עבודות וממימוש רכוש קבוע (כלול בסעיף הוצאות אחרות) בחברת ארנסון, לעומת רווח גולמי מביצוע עבודות וגידול בהכנסות האחרות (הכוללות בעיקרן רווח ממכירת אוסיף מגורים בע"מ לישרס והכנסות כתוצאה מההסדר עם אביב ושות') שנרשמו בשנת 2010.

עיקר ההכנסות בשנת 2010 נרשמו עקב הכרה בהכנסות מהקמת בניינים למכירה, עקב רישום הכנסות מביצוע עבודות בחברת ארנסון, עקב הכנסות שכר דירה והתאמת שווי נדל"ן להשקעה בחברת עוגן ועקב רישום הכנסות אחרות. ההכנסות מהקמת בניינים למכירה הינן בשל מסירת דירות בפרויקטים למגורים בצמרת ורמת אביב ג' בתל אביב ובפרויקט אלתרמן בהרצליה; ההכנסות האחרות הינן בעיקר רווח בסך של כ- 10 מליון ש"ח ממכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס והכנסות מחתימה על הסדר עם חברת אביב ושות' בסך של כ- 7 מליון ש"ח המורכבות כמחציתן מהפחתת הפרשה לאחריות בדק בפרויקט המגורים ברמת אביב ג' וכמחציתן מהשבת עלויות ששולמו לאביב ושות' בגין פרויקטים שהסתיימו.

ברבעון השלישי של 2010 נמסרו הדירות האחרונות בשלב ג' בפרויקט ברמת אביב ג'. הרווח הגולמי שנרשם בשנת 2010 בגין הדירות שנמסרו בפרויקט זה הינו בסך של כ- 17 מליון ש"ח.

ברבעון השלישי והרביעי של 2010 נמסרו דירות בפרויקט מגדל צמרת לרבות דירת פנטהאוז. הרווח הגולמי שנרשם בשנת 2010 בגין הדירות שנמסרו בפרויקט זה הינו בסך של כ- 8 מליון ש"ח.

עיקר ההכנסות בשנת 2009 נרשמו עקב הכרה בהכנסות מהקמת בניינים למכירה, עקב רישום הכנסות מביצוע עבודות בחברת ארנסון ועקב הכנסות שכר דירה בחברת עוגן. כמו כן, בתקופת הדוח אשתקד נרשם ביטול חלקי של הפחתת ההפרש המקורי שיוחס לפרויקט אסותא בעקבות מכירתו. ההכנסות מהקמת בניינים למכירה בשנת 2009 נבעו מ: מסירת הדירות בשלב ב' בפרויקט המגורים באלתרמן ברבעון הראשון של שנת 2009, מסירת שטחי מגורים במגדל משרדים ומגורים ברמת גן, מכירת ומסירת שטחי משרדים מועדון הכושר והספא במגדל משרדים ומגורים ברמת גן ברבעון הראשון של שנת 2009 ומסירת הדירות בשלב ג' בפרויקט ברמת אביב ג' החל מהרבעון השני של שנת 2009.

עיקר ההכנסות בשנת 2008 נרשמו עקב הכרה בהכנסות מהקמת בניינים למכירה (בשל מכירה ומסירת מחצית החניון והמלונית במרכז ויצמן, בשל מכירה ומסירת חניות ושטחי משרדים במגדל משרדים ומגורים ברמת גן ובשל מסירת דירות בשלב א' בפרויקט באלתרמן ובשלב ב' בפרויקט ברמת אביב גימל), עקב רישום הכנסות מביצוע עבודות בחברת ארנסון (אשר אוחדה לראשונה מתחילת חודש מרץ 2008), עקב הכנסות שכר דירה בחברת עוגן ועקב רווח מימוש ההשקעה בחברה הבולגרית שהקימה את מול פלובדיב.

למרות הקיטון בהיקף ההכנסות בשנת 2009 לעומת שנת 2008, החברה עברה מהפסד גולמי בשנת 2008 לרווח גולמי בשנת 2009 וזאת בעיקר עקב כך שבשנת 2008 בוצעה מחיקה של מלוא המוניטין ושווי אי התחרות בסך כולל של כ- 96 מליון ש"ח שנרשמו בעת רכישת חברת ארנסון, מחיקה של מלוא יתרת המוניטין אשר נרשם במועד הרכישה של חברת עוגן בסך של כ- 65 מליון ש"ח, רישום הפרשה להפסד בסך של כ- 41 מליון ש"ח בגין הדירות בקומות הנמוכות בפרויקט המגורים בצמרת ובגין המקרקעין בראשל"צ ובאשדוד וביצוע התאמה שלילית של שווי נדל"ן להשקעה בחברת עוגן.

בשנת 2010 רשמה החברה הוצאה בסך של כ- 19 מליון ש"ח בסעיף התאמת שווי השקעות מיועדות למימוש עקב כך שברבעון השני מחקה החברה את מלוא השקעתה בחברת פרויקט 11 ביוני בבוקרשט, רומניה וביצעה הפחתת ערך של השקעתה בחברת פרויקט פיפרה ברומניה, כמפורט בבאור 6 ג' (3) (ו) לדוחות הכספיים.

בשנת 2010 סעיף הוצאות מכירה ושיווק מסתכם בכ- 6 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 9 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת סך של כ- 9 מליון ש"ח בשנת 2008. הוצאות המכירה והשיווק כוללות הוצאות פרסום והפחתת הוצאות תיווך נדחות בהתאם להכרה בהכנסות. הקיטון בהיקף ההוצאות נובע מקיטון בהיקף ההכנסות מהקמת בניינים למכירה ובהיקף הוצאות הפרסום ביחס להיקף מלאי יחידות הדיור הלא מכורות.

בשנת 2010 מסתכמות הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 27 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 33 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת סך של כ- 41 מליון ש"ח בשנת 2008. הקיטון נובע בעיקרו עקב ירידה בהוצאות השכר והנלוות ובהוצאות שכר דירה.

בשנת 2010 רשמה החברה הוצאה בסך של כ- 13 מליון ש"ח בסעיף עלות רכישת מבנים עקב עלויות עסקה הקשורות לרכישת מתחם "ישפרו" בנתניה. העסקה הושלמה בחודש אוגוסט 2010. ברבעון הרביעי של שנת 2010 נרשם גידול בסעיף זה עקב שינוי אומדן לגבי גובה מס הרכישה בגין רכישת מתחם "ישפרו" בנתניה. מנגד, בסעיף התאמת שווי נדל"ן להשקעה נרשם רווח משערוך המתחם בנתניה בסך של כ- 10 מליון ש"ח.

בשנת 2010 מסתכמות הוצאות המימון בסך של כ- 124 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 133 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת סך של כ- 203 מליון ש"ח בשנת 2008. הקיטון בהוצאות המימון נובע בעיקרו מקיטון בהוצאות מימון בגין אגרות חוב עקב פירעון מרבית יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' במהלך שנת 2010 וכן עקב ירידה בשיעור עליית מדד המחירים לצרכן בשנת 2010 לעומת שנת 2009.

הקיטון בהוצאות המימון בשנת 2009 לעומת שנת 2008 נובע בעיקר בשל בשל קיטון בהוצאות המימון לבנקים לזמן קצר ולזמן ארוך בעיקר בשל ירידה בהתחייבויות לבנקים בחברת עוגן עקב מכירת פרויקט אסותא, בשל קיטון במצבת אגרות החוב ואגרות החוב להמרה של החברה וחברות מאוחדות הן בשל פרעון קרן של אגרות חוב (סדרה ד') בחודש יוני 2008 והן בשל פרעון מוקדם של אגרות חוב (סדרה ד'), אגרות חוב (סדרה ז') ואגרות חוב (סדרה א') של אוסיף מזרח אירופה ברבעון השלישי והרביעי בשנת 2008 וברבעון הראשון של 2009, ובשל הוצאות מימון שנרשמו בגין הלוואות באירו לחברות מוחזקות בשנת 2008 בעקבות ירידה בשער החליפין ש"ח/אירו.

בשנת 2010 מסתכמות הכנסות המימון בסך של כ- 7 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 14 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת סך של כ- 107 מליון ש"ח בשנת 2008. הקיטון בסעיף בשנת 2010 ועומת שנת 2009 מורכב בעיקרו מקיטון בריבית בגין פקדונות בבנקים בחברת עוגן. הקיטון בסעיף בשנת 2009 לעומת שנת 2008 נובע בעיקרו מהכנסה שנרשמה בשנת 2008 עקב שערוך שלילי של רכיב האופציה של אגרות החוב להמרה במניות החברה ועקב שערוך ומימוש עסקת סוואפ אירו-ש"ח.

בשנת 2010 רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב בסך של כ- 9 מליון ש"ח עקב הצעת רכש ורכישות בבורסה של אגרות חוב (סדרה ה'), לעומת הפסד בסך של כ- 2 מליון ש"ח בשנת 2009 ואשר נבע מפדיון מוקדם של אגרות חוב להמרה (סדרה ז') בחודש מרץ 2009.
בשנת 2008 רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב ושל אגרות חוב להמרה עקב רכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א') של אוסיף מזרח אירופה (מוצג בסעיף רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב מחברות מאוחדות) ושל אגרות חוב (סדרה ד') של החברה (מוצג בסעיף רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב ואגרות חוב להמרה).

בשנת 2010 מסתכם סעיף מסים על ההכנסה בהטבת מס של כ- 3 מליון ש"ח לעומת הוצאת מס של כ- 25 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת הטבת מס בסך של כ- 17 מליון ש"ח בשנת 2008. בשנת 2010 הכנסות המס נטו נובעות בעיקרן מקבלת שומה בחברת עוגן משלטונות מיסוי מקרקעין לתשלום מס השבח בגין מכירת "מתחם אסותא" בסכום שהינו נמוך מסכום ההתחייבות שהיתה רשומה בספרים (ראה גם באורים 7 ד' (1) (ד) ו- 15 ז' לדוחות הכספיים), בקיזוז הפרשה למסים שוטפים בגין רווח ממסירת דירות בשלב ג' בפרויקט המגורים ברמת אביב ג'. בשנת 2009 הוצאות המס נרשמו בעיקרן בשל הפרשה למסים שוטפים בגין רווח ממסירת הדירות בשלב ג' בפרויקט המגורים ברמת אביב ג'. בשנת 2008 הטבת המס נרשמה בשל הפסדים מועברים לצרכי מס בחברת עוגן.

חלק החברה בתוצאות חברות כלולות, נטו מסתכם בשנת 2010 בהפסד בסך של כ- 5 מליון ש"ח לעומת הפסד בסך של כ- 7 מליון ש"ח בשנת 2009 ולעומת הפסד בסך של כ- 27 מליון ש"ח בשנת 2008. הקיטון בהפסד בשנת 2010 לעומת שנת 2009 נובע מכך שבשנת 2009 נכלל בסעיף זה גם חלק החברה בהפסדי חברת פרויקט פיפרה (אשר החל מחודש אפריל 2009 הינה השקעה מיועדת למימוש), ועקב כך שהחל מהרבעון השני של 2010 לא נכלל בסעיף זה חלק החברה בהפסדי חברת פרויקט 11 ביוני עקב רישום מחיקה של מלוא ערך השקעת החברה בחברת פרויקט 11 ביוני בסעיף התאמת שווי השקעות המיועדות למימוש.

הקיטון בהפסד בשנת 2009 לעומת שנת 2008 נובע מכך שבשנת 2008 ההפסד כלל את חלק החברה בהפסדי חברת אוסיף נכסי אמד בע"מ אשר ההחזקות בה מומשו בעיקרן ברבעון הרביעי של שנת 2008 וכן הפסדים בחברות פרויקטים בבולגריה אשר מומשו ברבעון השלישי של 2008. כמו כן, כאמור לעיל, החל מהרבעון השני של שנת 2009 החברה מציגה את ההשקעה בחברה הרומנית המחזיקה בקרקע בפיפרה כהשקעה מיועדת למימוש ולפיכך לא נכללים בסעיף זה הפסדי אקוויטי בגין השקעה זו.

4. <u>נזילות ומקורות מימון</u>

בשנת 2010 לחברה תזרים מזומנים שנבע מפעילות שוטפת בסך של כ- 23 מליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים שנבע מפעילות שוטפת בסך של כ- 44 מליון ש"ח בשנת 2009, ותזרים מפעילות שוטפת בסך של כ- 84 מליון ש"ח בשנת 2008.

התזרים נטו שנבע מפעילות שוטפת בשנת 2010 כולל תזרים נטו מפעילות שוטפת של חברת עוגן בסך של כ- 17 מליון ש"ח שבעיקרו מורכב מהכנסות שכר דירה בקיזוז תשלומי ריבית. בנוסף בשנת 2010 נרשם תזרים חיובי מפעילות שוטפת בגין תקבולים מרוכשים בפרויקט צמרת (כ- 76 מליון ש"ח) ורמת אביב גי (כ- 23 מליון ש"ח) בקיזוז עלויות גמר הקמת פרויקט צמרת, ובקיזוז תזרים נטו שלילי בסך של כ- 30 מליון ש"ח מפעילות שוטפת בתחום פעילות בניה ותשתיות בעיקר בשל פירעון חוב לספקים וקבלני משנה בחברת ארנסון וכן בקיזוז תשלומי ריבית על אגרות חוב והלוואות מבנקים של החברה ושל חברה מאוחדת.

התזרים מפעילות שוטפת בשנת 2009, נובע בעיקרו מתקבולים מרוכשים בפרויקטים ברמת אביב ג', בפרויקט צמרת ובמגדל משרדים ומגורים ברמת גן, וכן מתקבולי שכר דירה בעוגן בקיזוז כספים ששימשו להקמת פרויקט ברמת אביב ג' ובצמרת ולגמר רכישת המקרקעין בוונוקובו, רוסיה.

התזרים מפעילות שוטפת בשנת 2008, נובע בעיקרו מתקבולים מרוכשים בפרויקט ברמת אביב ג', פרויקט מרכז ויצמן ובמגדל משרדים ומגורים ברמת גן, בקיזוז תשלומים על חשבון רכישת מקרקעין בוונוקובו, רוסיה ותשלומים להקמת פרויקט ברמת אביב ג' ובצמרת.

בשנת 2010 לחברה תזרים מזומנים ששימש לפעילות השקעה בסך של כ- 93 מליון ש"ח לעומת תזרים מזומנים שנבע מפעילות השקעה בסך של כ- 650 מליון ש"ח בשנת 2009 ובסך של כ- 88 מליון ש"ח בשנת 2008.

התזרים בשנת 2010 שימש בעיקרו לתשלום ע"ח רכישת מתחם "ישפרו" בנתניה על ידי חברת עוגן ותשלום מס שבח בגין מכירת פרויקט "אסותא" מחודש מאי 2009, בקיזוז שחרור כספים בחברת עוגן שהופקדו בחשבון נאמנות במסגרת מכירתו של פרויקט "אסותא" ובקיזוז תזרים נטו ממכירת אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס ומימוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, וכן משחרור מזומנים מוגבלים בשימוש גם הם בעיקר מתוך התקבולים ממכירת פרויקט "אסותא" בחודש מאי 2009 בחברת עוגן.

התזרים בשנת 2009 נבע בעיקרו מתמורה שהתקבלה בחברת עוגן מעסקת אסותא, מתמורה שהתקבלה ממכירת החזקות החברה בדרך הים התפלה, ומפרעון פקדון לזמן ארוך לצורך ביצוע פדיון מוקדם של אגרות חוב (סדרה ז'), בקיזוז השקעה בנדל"ן להשקעה והשקעה נטו בנכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (ניירות ערך סחירים) בחברת עוגן.

התזרים בשנת 2008 מורכב בעיקרו מקבלת תמורה עבור מכירת החזקות החברה בחברות הפרויקטים בבולגריה, מכירת בית תים על ידי חברת עוגן, מכירת הנכס בברומלי, אנגליה וקיטון במזומנים מוגבלים בשימוש אשר שימשו לפרעון אשראי בנקאי, בקיזוז תשלום לרכישת חברת ארנסון והקמת נדל"ן להשקעה בעוגן.

בשנת 2010 לחברה תזרים מזומנים ששימש לפעילות מימון בסך של כ- 133 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 648 מליון ש"ח בשנת 2009 וסך של כ- 303 מליון ש"ח בשנת 2008.

התזרים ששימש לפעילות מימון בשנת 2010 מורכב בעיקרו מרכישה עצמית ופירעון של אגרות חוב (סדרה ה'), פירעון של אגרות חוב (סדרה ח') וכן מפירעון אגרות חוב להמרה (סדרה א') של חברת עוגן, בקיזוז גידול באשראי מבנקים לזמן קצר בחברת עוגן.

התזרים ששימש לפעילות מימון בשנת 2009 מורכב בעיקרו מפרעון אשראי בנקאי לזמן ארוך בחברת עוגן בעקבות השלמת עסקת אסותא, מפרעון מוקדם של אגרות חוב להמרה (סדרה ז') ושל אגרות חוב להמרה (סדרה ד'), מפרעון של אגרות חוב להמרה (סדרה ד') ומפרעון של אגרות חוב להמרה (סדרה א') בעוגן, בקיזוז גידול באשראי לזמן קצר מבנקים.

התזרים ששימש לפעילות מימון בשנת 2008 מורכב בעיקרו מפירעון מוקדם של הלוואה מבנקים בחברה ובעוגן, מפירעון ומרכישה עצמית של אגרות חוב להמרה (סדרה ד') ומרכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א') בחברת אוסיף מזרח אירופה, בקיזוז קבלת אשראי לזמן ארוך מבנקים בעיקר בחברת עוגן, הרחבת סדרה ד' של אגרות חוב להמרה ושיווק היתרה שנותרה של אגרות חוב (סדרה ה') שהוחזקו ע"י חברה בת.

להלן המקורות והשימושים העיקריים בשנת 2010 (במליוני ש"ח):

מקורות	
מכירת אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס (50 מליון ש"ח בניכוי מזומנים בסך 17 מליון ש"ח במאזן החברה שנמכרה)	33
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה (בעיקר שחרור כספים שהופקדו בחשבון נאמנות במסגרת עסקת מכירת פרויקט "אסותא" מחודש מאי 2009)	104
מימוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	31
קיטון במזומנים מוגבלים בשימוש	56
קיטון במזומנים ושווי מזומנים	203
אשראי מבנקים לזמן קצר	111
פעילות שוטפת	23
שימושים	
פרעון התחייבויות לזמן ארוך מבנקים	24
השקעה בנדל"ן להשקעה (בעיקר רכישת מתחם "ישפרו" בנתניה)	251
תשלום מס שבח בגין מכירת "אסותא"	61
פרעון אגרות חוב להמרה (סדרה א') בחברת עוגן	25
דיבידנד ששולם למיעוט בחברת עוגן	3
מתן הלוואות לחברות כלולות	5
רכישה עצמית ופירעון אגרות חוב (סדרה ה') ו- (סדרה ח')	192

להלן המקורות והשימושים העיקריים בשנת 2009 (במליוני ש"ח):

מקורות	
אשראי מבנקים לזמן ארוך	13
אשראי מבנקים לזמן קצר	33
פרעון פקדון לזמן ארוך	46
פעילות שוטפת	44
תמורה ממכירת נכסים מיועדים למימוש (בעיקר אסותא ודרך הים)	788
תמורה ממימוש רכוש קבוע בחברת ארנסון	8
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	8
מימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה	22
שימושים	
פרעון התחייבויות לזמן ארוך מבנקים	524
השקעה בנדל"ן להשקעה (לרבות רכישת מחצית נותרת של פארק סיבל בחברת עוגן)	106
פרעון של אגרות חוב להמרה (סדרה ד'), (סדרה ו') ו- (סדרה ז')	135
פרעון אגרות חוב להמרה (סדרה א') בחברת עוגן	26
דיבידנד ששולם למיעוט בחברת עוגן	3
מתן הלוואות לחברות כלולות	9
רכישות עצמיות של אגרות חוב להמרה בחברה ובחברה מאוחדת	12
השקעה בנכסים פיננסיים זמינים למכירה	50
גידול במזומנים מוגבלים בשימוש	57
גידול במזומנים ושווה מזומנים	46

תזרים מזומנים חזוי לתקופה של שנתיים מיום 1 בינואר 2011

למועד הדוח מתקיימים סימני אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל- 1970. סימני האזהרה המתקיימים הינם: חוות דעת של רואי החשבון למועד הדוח הכוללת הפניית תשומת לב לקשיים הנוגעים להמשך פעילות התאגיד וגירעון בהון החוזר.

להערכת הנהלת החברה, בתקופה של שנתיים החל מיום 1 בינואר 2011 צפויים לחברה תקבולים בגין פרויקטים למגורים בארץ ופירעון הלוואות שניתנו לחברה בת. מנגד, על החברה לשאת בעלויות תפעול ולפרוע התחייבויות כלפי מחזיקי אגרות החוב וכלפי בנק.

להלן יפורט התזרים החזוי לתקופה של שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2011:

סעיף	שנת 2011	שנת 2012	סה"כ
		במליוני ש"ח	
מקורות:			
יתרת מזומנים לתחילת תקופה	14	38	14
צפי תזרים מזומנים (נטו) לחברה מפרויקטים קיימים של נדל"ן למכירה בישראל	32	25	57
צפי תזרים מזומנים (נטו) לחברה מפירעון הלוואת בעלים לאוסיף מזרח אירופה	71		71
סה"כ מקורות	**117**	**63**	**142**
שימושים:			
צפי עלויות תפעול של החברה	8	8	16
צפי תשלומי החברה בגין אגרות החוב	48	41	89
אומדן תשלומים בגין הלוואה כנגד מניות עוגן	23	43	66
סה"כ שימושים	**79**	**92**	**171**
יתרת מזומנים פנויים לסוף תקופה	**38**	**(29)**	**(29)**

פירוטים לתזרים החזוי:

סעיף צפי תזרים מזומנים (נטו) לחברה מפרויקטים קיימים של נדל"ן יזמי בישראל כולל בעיקרו בשנת 2011 מזומנים ממכירת דירה אחרונה במגדל משרדים ומגורים ברמת גן, שחרור כספים משועבדים לטובת ערבויות להבטחת רישום זכויות (בית משותף) בפרויקט משרדים ומגורים ברמת גן וכן החזר של הון העצמי שהושקע בפרויקט אביב בצמרת; בשנת 2012 הסעיף כולל החזר נוסף של הון העצמי בפרויקט אביב בצמרת. סה"כ העודפים הצפויים מפרויקט אביב בצמרת, בסך של 50 מליון ש"ח, מהווים החזר של חלק מההון העצמי שהושקע בפרויקט. הואיל ולחברה צפוי הפסד מהפרויקט לא צפוי כי יוחזר מלוא ההון העצמי שהושקע בפרויקט. הסך של 50 מליוני ש"ח הינו היתרה שצפוי כי תיוותר בחשבון הליווי של הפרויקט לאחר פירעון מלוא האשראי מהבנק המלווה. התקבולים מהמכירות ישמשו תחילה לפירעון החוב לבנק כנגד הפרויקט ורק לאחר פירעון מלוא החוב לבנק, כספים מתוך תקבולי מכירות יוכלו לשמש את החברה לצורך פירעון אגרות החוב והבטחת ערבות ישרס לטובת אגרות החוב. הואיל והתזרים מפרויקט אביב בצמרת מוצג כבר בסכום נטו, החוב לבנק כנגד הפרויקט לא מוצג (בנפרד) בתזרים החזוי לעיל.

צפי תזרים מזומנים לחברה מפירעון הלוואות בעלים שניתנו לחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ כולל פירעון הלוואות בעלים מתוך תזרים המזומנים ממכירת פרויקט וונוקובו על ידי אוסיף מזרח אירופה. החברה צופה כי

אוסיף מזרח אירופה תממש בשנת 2011 את השקעתה בפרויקט וונוקובו ואת השקעתה בפרויקט פיפרה ברומניה וזאת בערכים דומים לערכים בהם מוצגות השקעות אלו בדוחות הכספיים. תזרים המזומנים שינבע ממכירות אלה ישמש תחילה לפירעון ההלוואה שקיבלה אוסיף מזרח אירופה בע"מ מחברת ישרס בחודש פברואר 2011 ויתרת המזומנים תשמש לפירעון הלוואות בעלים שאוסיף מזרח אירופה קיבלה מהחברה.

צפי התשלומים בגין העלויות התפעוליות של החברה מתבסס בעיקרו על אומדן עלויות הנהלה וכלליות של החברה למועד ההתייחסות, על אומדן עלויות שכירות ואחזקת משרדי החברה, על אומדן תשלומים של שכר ונלוות לעובדי החברה ועל אומדן תשלומים ליועצים ונותני שירותים לחברה במהלך העסקים הרגיל.

ליום 31 בדצמבר 2010 לחברה הלוואה מתאגיד בנקאי כנגד שעבוד מניות חברת עוגן, שיתרתה (קרן וריבית) בספרי הבנק הינה בסך של כ- 289 מליון ש"ח (עמדת החברה היא כי יתרת ההלוואה הינה בסך של כ- 286 עד 287 מליון ש"ח בהתאם לריבית לגביה מתנהל משא ומתן עם הבנק).
הסכומים הכלולים בתזרים החזוי כפירעון ההלוואה האמורה לבנק הינם על פי הערכת החברה ולא על פי הסכמה עם הבנק. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק באשר לאופן פריסת ההלוואה האמורה.
לאור אי הוודאות באשר לקבלת דיבידנד מחברת עוגן, לא נכלל דיבידנד מעוגן זה בתזרים החזוי. בהעדר תקבולי דיבידנד מחברת עוגן, אין לחברה אמצעים כספיים לפירעון מלוא התשלומים הצפויים על פי אומדן החברה בגין ההלוואה בתקופה המתוארת. בהעדר הסכמה עם הבנק לגבי אופן פריסת ההלוואה , הבנק אף עשוי לדרוש מהחברה לפרוע סכומים גבוהים יותר מתוך יתרת ההלוואה. לפיכך, קיימת אפשרות כי בעקבות אי יכולתה של החברה לפרוע את הסכום הנדרש יפעל הבנק למימוש השעבוד הרשום לטובתו על מניות עוגן המוחזקות על ידי החברה.

לאחר התקופה המתוארת בטבלה לעיל, נותר לבצע את תשלום ה- 1/3 האחרון של הקרן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ו- (סדרה ה'), תשלום זה יחול ביום 30 ביוני 2013 ומסתכם בכ- 41 מליוני ש"ח (קרן, הפרשי הצמדה וריבית).

חברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, נתנה ערבות להבטחת פירעון החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ו- (מסדרה ה') בסך כולל של 75 מליון ש"ח (לאחר איחוד הסדרות לאגרת חוב (סדרה ט') – הערבות הינה בסך של 78 מליון ש"ח). ערבות זו מובטחת בין היתר בעודפים מפרויקט צמרת שמעבר לסך של 15 מליון ש"ח ובשעבוד של 25% מתוך 40 מליון הש"ח הראשונים שייפרעו מתוך הלוואת הבעלים שנתנה החברה לאוסיף מזרח אירופה. הסך נטו של ערבות ישרס כאמור לאחר קיזוז הסכומים המבטיחים את הערבות האמורה והכלולים בתזרים המזומנים החזוי לעיל, מסתכם ב- 30 מליון ש"ח.

פירעון התחייבות מהותית במהלך ששת החודשים הראשונים של תקופת תזרים המזומנים החזוי: בהתאם להסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ו- (מסדרה ח') אשר אושרו ע"י מחזיקי אגרות החוב בימים 14 ו- 16 בנובמבר 2010, נדרשת החברה ביום 30 ביוני 2011 לפרוע סך של כ- 25 מליון ש"ח למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ו- (סדרה ח'). המקור הכספי הינו כספים בקופת החברה, כספים שישוחררו מחשבון הליווי של פרויקט מגדל צמרת ופירעון הלוואת בעלים לאוסיף מזרח אירופה. ככל שמקורות אלו לא יספיקו לפירעון מלוא הסכום האמור, ייעשה שימוש בערבות לטובת מחזיקי אגרות החוב שנתנה חברת ישרס במסגרת הסדרי החוב.

להלן טבלה המשווה בין תזרים המזומנים החזוי כפי שכבר הוצג בהתייחס לתקופה של שלושה חודשים שהתחילה ביום 1 באוקטובר 2010 (ראה דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 20 בינואר 2011, אסמכתא: 2011-01-023424) לבין תזרים המזומנים בפועל בתקופה האמורה, והכל בהתייחס לסעיפים לגביהם היתה סטייה מהותית בין התחזית לבין הביצוע בפועל:

סעיף	תזרים חזוי כפי שדווח בעבר	תזרים בפועל	הפרש
	במליוני ש"ח		
מקורות:			
יתרת מזומנים לתחילת תקופה	33	33	
צפי תזרים מזומנים (נטו) לחברה מפרויקטים קיימים של נדל"ן למכירה בישראל	4	1	3
דיבידנד מחברת עוגן	5	5	0
סה"כ מקורות	**42**	**39**	**3**
שימושים:			
צפי עלויות תפעול של החברה	3	3	0
צפי תשלומי החברה בגין אגרות החוב	18	17	1
אומדן תשלומים בגין הלוואה כנגד מניות עוגן	5	5	0
סה"כ שימושים	**26**	**25**	**1**
יתרת מזומנים פנויים לסוף תקופה	**16**	**14**	**2**

הקיטון בצפי תזרים מזומנים (נטו) לחברה מפרויקטים קיימים של נדל"ן למכירה בישראל נובע מכך שכספים בחשבון הליווי של שלב ג' בפרויקט המגורים באלתרמן שוחררו על ידי הבנק רק בחודש ינואר 2011.

הקיטון בצפי תשלומי החברה בגין אגרות החוב נובע מאי תשלום סך של כ- 1 מליון ש"ח שנקבע במסגרת הסדר החוב עבור תשלום שכ"ט בא כח מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') עקב אי מילוי התחייבות שניתנה לחברה לגילוי מסמכים מסויימים על ידי אותו בא כח.

ההנחות ותזרים המזומנים המוערך הצפוי בקבוצה כמפורט לעיל, הינם מידע צופה פני עתיד אשר אינו ודאי ואינו בשליטת החברה בלבד וזאת כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח 1968. ההנחות והתזרים כוללים, בין היתר, תחזיות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינה תלויה אך ורק בקבוצה, אלא בגורמים רבים נוספים.

המידע צופה פני העתיד מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בחברה במועד עריכת דו"ח זה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי מצב השווקים בהם פועלת הקבוצה, רמות הביקוש ומחירי השוק של נכסי הנדל"ן של הקבוצה, נתונים מקרו כלכליים נוספים אשר פורסמו ומתפרסמים ע"י מקורות חיצוניים שונים אשר תוכנם לא נבחן ע"י החברה באופן עצמאי, וכן על התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים ועל השתלבותן של התפתחויות כאמור אלה באלה.

המידע כאמור עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך הינם, בין היתר, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית ובשווקים בהם פועלת הקבוצה, לרבות שינויים בפרמטרים שפורטו לעיל והתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות הקבוצה.

5. <u>הפניית תשומת הלב בחוות הדעת של רואי החשבון:</u>

בחוות דעתם הפנו רואי החשבון של החברה את תשומת הלב לאמור בבאור 1ג' לדוחות הכספיים בדבר מצב נזילות החברה. לפרטים ראה באור 1ג' לדוחות הכספיים.

חלק ב' - <u>היבטי ממשל תאגידי</u>

6. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

א. אישור הדוחות הכספיים מתבצע על ידי ועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן: "ועדת המאזן")

(1) חברי ועדת המאזן הינם כמפורט להלן:

- פרופ' יורם עדן – דירקטור חיצוני (בלתי תלוי), יו"ר הועדה, בעל מומחיות חשבונאית פיננסית;
- ד"ר תמר גדרון - דירקטורית חיצונית (בלתי תלויה);
- רו"ח דב נוה – דירקטור, בעל מומחיות חשבונאית פיננסית

לפרטים אודות כישוריהם, השכלתם ניסיונם והידע של הדירקטורים הנ"ל, אשר בהסתמך עליהם החברה רואה אותם שמי שיש להם היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים, ראה תקנה 26 בחלק ד' לדו"ח התקופתי. כל הדירקטורים הנ"ל מסרו הצהרה, כמשמעותה בתקנה 1 לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע - 2010, עובר למינויים לוועדה זו.

(2) ועדת המאזן במסגרתה נדונו וגובשו המלצות הועדה לדירקטוריון התקיימה ביום 13 במרץ 2011, והשתתפו בה כל חברי ועדת המאזן. בישיבת ועדת המאזן השתתפו גם מר שי טאובר, מנכ"ל החברה ורו"ח אהוד הכט, מנהל כספים.

במסגרת ישיבתה, בחנה ועדת המאזן, בין היתר, את ההערכות והאומדנים שנעשו בקשר עם הדוחות הכספיים, הבקרות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, שלמות ונאותות הגילוי בדוחות הכספיים, המדיניות החשבונאית שאומצה והטיפול החשבונאי שיושם בעניינים המהותיים של החברה, העקרונות ששימשו בבחינת הערך בספרים של מלאי המקרקעין, מלאי נדל"ן בהקמה למכירה, השקעות מיועדות למימוש, נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע והפחתת מלוא הערך בספרים של חברה כלולה.

דירקטוריון החברה דן בהמלצות ועדת המאזן במסגרת ישיבת הדירקטוריון שדנה באישור הדוחות הכספיים, כמפורט בסעיף ב' להלן. להנחת הדירקטוריון, המלצות הועדה הועברו זמן סביר לפני הדיון בדירקטוריון, בהתחשב בהיקף ומורכבות ההמלצות. הדירקטוריון קבע כזמן סביר לעניין זה פרק זמן שלא יפחת מ- 2 ימי עסקים.

ב. אישור הדוחות הכספיים בדירקטוריון

האורגן בחברה המופקד על בקרת העל הוא הדירקטוריון. על הליך עריכת הדוחות הכספיים מופקדת ההנהלה הפעילה הבכירה של החברה בראשות מנהל הכספים, מר אהוד הכט, ובפיקוח מנכ"ל החברה מר שי טאובר.

שמות חברי הדירקטוריון בתקופה המדווחת:

מר אברהם לוין

מר ירח ניסן

מר דב נוה

ד"ר תמר גדרון - דירקטורית חיצונית.

פרופ' יורם עדן - דירקטור חיצוני.

בדירקטוריון החברה מכהנים 5 דירקטורים, אשר 4 מתוכם עונים על הקריטריונים שנקבעו בתקנות בדבר מומחיות חשבונאית ופיננסית, וזאת בהתאם להשכלתם וניסיונם העסקי, כמפורט בתקנה 26 בחלק ד' לדוח התקופתי.

טיוטת הדוחות הכספיים נשלחה אל חברי הדירקטוריון כאמור לעיל לפני מועד כינוס הישיבה בצרוף המלצות ועדת המאזן. טרם אישורם הוצגו הדוחות הכספיים בכללותם בפני דירקטוריון החברה על ידי נושאי משרה בכירה של החברה (מנהל הכספים מר אהוד הכט ומנכ"ל החברה מר שי טאובר). במסגרת זו נסקרו בפני חברי הדירקטוריון הנתונים הכספיים העיקריים המוצגים בדוחות הכספיים, שינויים עיקריים שחלו בסעיפים מהותיים, הקשר שלהם לפעילות העסקית של החברה, וככל שרלבנטי, המידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים בקשר אליהם. כמו כן, נסקרו סוגיות מהותיות בדיווח הכספי, וההערכות המהותיות ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים כספיים.

במסגרת הדיון העלו חברי הדירקטוריון שאלות ובקשות להבהרת סוגיות שונות הנוגעות לדוחות הכספיים ונענו על ידי הנהלת החברה ונציג רואה החשבון המבקר.

לאחר שרואי החשבון ציינו את היקף הביקורת ואת הסכמתם לכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות הרלבנטיות ולכללים החשבונאיים המקובלים, אושרו הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה.

בישיבת דירקטוריון החברה שנערכה ביום 21 במרץ 2011, השתתפו כל חברי הדירקטוריון.

7. <u>תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה</u>

בישיבתו מיום 21 במרץ 2011 דן דירקטוריון החברה בתגמול ששולם לנושאי המשרה ובעלי העניין בשנת 2010, כמפורט בתקנה 21 לפרק "פרטים נוספים" בחלק ד' לדוח התקופתי.

דירקטוריון החברה החליט כי בחינת הקשר בין התגמולים שניתנו לנושאי המשרה ובעלי העניין ("מקבלי הגמול") לבין תרומתם לחברה תהיה על בסיס המידע המפורט בתקנה 21 ובתוספת השישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, וכן על פי הקריטריונים הבאים: (א) הערכת תפקודו, ביצועיו ותרומתו של מקבל הגמול על ידי הדירקטוריון (בכל הנוגע למנכ"ל) או על ידי הנהלת החברה (בכל הנוגע לנושאי המשרה האחרים, לפי העניין), ובכלל זה עמידתו של מקבל הגמול בדרישות התפקיד בו הוא מכהן ובהוראות ההסכם עימו; (ב) שינוי בנסיבות (או העדר שינוי כאמור) שחלו במועד אישור תנאי השכר של מקבל הגמול על ידי דירקטוריון החברה (כגון - שינוי מהותי בתנאי השוק, שינוי היקף ההעסקה וכיו"ב); ו - (ג) היקף ומורכבות פעילות החברה בשנת הדו"ח, הישגיה ותוצאותיה.
דירקטוריון החברה קיים דיון לגבי כל אחד ואחד ממקבלי הגמול לאור הנתונים והקריטריונים המתוארים לעיל, ומצא כי לאור תרומת מקבלי הגמול, ובהתחשב בהיקפי הגמול של בעלי תפקידים בחברות דומות בענף, התגמול שניתן להם בשנת הדיווח הינו הוגן וסביר, וזאת בהתחשב, בין היתר, באמור להלן:

מר שי טאובר, מנכ"ל החברה
דירקטוריון החברה ציין את מאמציו של מר טאובר לייצוב מצבה הכספי של החברה במקביל לניהולה השוטף, וכן את מורכבות תפקידו ותרומתו של מר טאובר להישגיה של החברה בהתמודדות עם אתגרים שעמדו בפניה בשל מצבה הכספי, ובכלל זה הסדרי החוב עם מחזיקי אגרות החוב, וניהול מו"מ עם המערכת הבנקאית לפריסת חובותיה של החברה.

מר איציק חברון, מנכ"ל ארנסון
דירקטוריון החברה ציין כי מר איציק חברון תרם בצורה משמעותית לייצוב חברת ארנסון בכלל ובפרט באמצעות פעילותו הדינאמית בקשר עם הסדר החוב שנחתם על ידי ארנסון עם בנק ממן בחודש אפריל 2010 ובכך תרם גם ליציבותה של החברה.

מר אהוד הכט, מנהל כספים
דירקטוריון החברה ציין את ניסיונו הרב של מר הכט, את היכרותו המעמיקה עם עסקי החברה, את מורכבות תפקידו כמנהל הכספים של החברה אשר התמודדה במהלך שנת הדו"ח עם אתגרים רבים בשל מצבה הפיננסי (ובכלל זה הסדרי החוב עם מחזיקי אגרות החוב, מו"מ עם המערכת הבנקאית לפריסת חובות וכיו"ב), וכן את תרומתו של מר הכט להישגיה של החברה בהתמודדות עם האתגרים האמורים.

מר אוסביאצוב מיכאל, מנהל פרויקט בארנסון
דירקטוריון החברה ציין את ניסיונו של מר אוסביאצוב, את אופן ניהול הפרויקט עליו הוא מופקד, את תרומתו לביצוע הפרויקט בהתאם ליעדים שנקבעו, בשים לב גם לתוצאות הכספיות של הפרויקט.

מר שמוליק רופא, מנכ"ל עוגן, וגב' צופית הראל, מנהלת כספים בעוגן
תרומתם של מר רופא וגב' הראל נבחנו על ידי דירקטוריון עוגן (שהינה חברה ציבורית), אשר קבע כי לאור תרומתם, ובהתחשב בהיקפי הגמול של בעלי תפקידים בחברות דומות בענף, התגמול שניתן להם בשנת הדיווח הינו הוגן וסביר. דירקטוריון החברה סומך על שיקול דעתו של דירקטוריון עוגן, בשים לב גם לסבירות תנאי העסקתם של מר רופא וגב' הראל ביחס להיקפי הגמול של בעלי תפקידים דומים בענף, כפי שהוצגו לו.

8. פרטים בדבר המבקר של התאגיד

רואי החשבון המבקרים את החברה הינם: בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון.
בשנים 2010 ו- 2009 הסתכם שכר רואי החשבון המבקרים של החברה בגין שירותי ביקורת ומס שניתנו לחברה בסך של כ- 0.6 מליון ש"ח והם כללו כ - 2,600 שעות ובגין שירותים כאמור שניתנו לחברות מאוחדות הסתכם שכרם בכ- 0.4 מליון ש"ח והשירותים כללו כ- 1,900 שעות.
מתוך השכר האמור המתייחס לשירותים שניתנו לחברות מאוחדות, מהווה השכר ששולם על ידי עוגן בשנים 2010 ו- 2009 סך של כ- 0.25 מליון ש"ח וכלל בכל אחת מהשנים כ- 1,300 שעות.

בנוסף לאמור לעיל, רואי החשבון המבקרים של חברות מאוחדות מסוימות (בארץ ובחו"ל) הינם: קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון - Ernst&Young .
בשנים 2010 ו- 2009 הסתכם שכר רואי החשבון המבקרים של אותן חברות מאוחדות כאמור בסך של כ- 500 אלפי ש"ח והשירותים כללו כ- 1,000 שעות.

שכר הטרחה נקבע על ידי הדירקטוריון כסכום קבוע מראש עם התאמות בהתייחס להיקפי שעות הביקורת בפועל בעקבות נושאים הדורשים בחינה מיוחדת, דרישות רגולטוריות והוראות מקצועיות. לאחר אישור הדירקטוריון מאושר שכר הטרחה בהתאם להיקפי השירותים בפועל בהתאם להתאמות כאמור על ידי מר שי טאובר, מנכ"ל החברה ומר אהוד הכט, מנהל הכספים.

9. גילוי בדבר המבקר הפנימי

א. ביום 9.3.08 מונה מר דורון רוזנבלום ממשרד שיף הזנפרץ למבקר הפנים של החברה לאור כישוריו וניסיונו רב השנים במתן שירותי ביקורת לגופים שונים ולחברות ציבוריות.

מר רוזנבלום מכהן בתפקידו מחודש מרץ 2008 והוא מועסק גם כמבקר פנימי בחברה המאוחדת – עוגן נדל"ן מניב בע"מ.

ב. המבקר הפנימי אינו עובד החברה, אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנים חיצוניים. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

ג. הביקורת הפנימית בחברה נערכת על בסיס תכנית שנתית, אשר מאושרת על ידי ועדת הביקורת.

השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת כוללים בין היתר: משמעות ניהולית תפעולית וכלכלית של הנושא מבחינת בקרה פנימית והשגת יעדי החברה. החשיפה לסיכונים של נושאים ופעולות. ממצאים של ביקורת קודמת והזמן שחלף מהביקורת הקודמת באותו נושא, בקשות מההנהלה ו/או וועדת הביקורת, הצורך בשמירה על מחזוריות בביצוע הביקורת, עסקאות עם בעלי השליטה בחברה וכן נושאים שהחברה מייחסת להם משקל, אף אם אינם מבוטאים בערכים כספיים מהותיים. תוכנית העבודה אינה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה. תוכנית הביקורת מתייחסת גם לתאגידים מוחזקים מהותיים של החברה. עד כה תוכנית הביקורת לא התייחסה לפעילות מחוץ לישראל.

ד. היקף העסקת המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו בשנת 2010 היה כ- 150 שעות בדומה להיקף השעות בשנת 2009.
מבקר הפנים לא בחן עסקאות מהותיות (כהגדרתן בתוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970) שבוצעו במהלך שנת 2010. נושא זה נכלל בתוכנית הביקורת לשנת 2011.

ה. להלן פירוט המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה, והמועדים בהם התקיים דיון בועדת הביקורת בממצאי המבקר:

מס' הדוח	מועד הגשת הדוח	מועד הדיון בדוח
1/2010	5/12/2010	26/12/2010
2/2010	16/12/2010	26/12/2010

ו. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון כממונה אדמיניסטרטיבי, ויו"ר ועדת הביקורת של החברה כממונה מקצועי וכמי שמנחה את מבקר הפנים בדבר הנושאים לביקורת פנים.

ז. היקף, אופי ורציפות פעילות הביקורת ותוכנית העבודה הינם סבירים בהתחשב בגודל החברה, במבנה הארגוני שלה, במהות פעילויותיה העסקיות ובהיקפם, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה. למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית ובלתי מוגבלת לכל מסמך, מידע, מאגר נתונים, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה וחברות הבת, לרבות לנתונים כספיים.

ח. המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את הביקורת הפנימית בהתאם לתקנים המקצועיים, כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב – 1992, המבוססים על התקנים המקצועיים לביקורת פנימית של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

ט. המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עומד בדרישות סעיף 146 (ב) לחוק החברות, תשנ"ט – 1999 וסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992.

י. בתמורה לעבודתו בתקופת הדוח, שילמה החברה למבקר הפנימי סך של 37,500 ש"ח. לדעת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ולא יהיה בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

10. <u>דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית</u>

בהתאם להנחיית הרשות לניירות ערך, לפי סעיף 36א לחוק ניירות ערך, התשכ"א- 1968, בדבר דיווח על דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, ביום 31.3.2004 החליט דירקטוריון החברה, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הינו שני דירקטורים.

מספר זה נקבע בהתייחס להיקף מאזן החברה ופעילותה שהינה ברובה בתחום ייזום נדל"ן במספר מצומצם של פרויקטים במרכז הארץ ובחו"ל.

לדעת הדירקטוריון, המספר המזערי דלעיל, מאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לחוק, למסמכי ההתאגדות של החברה ובהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם.

מבין חברי הדירקטוריון, שאינם ממלאים תפקיד נוסף בחברה, מפורטים הדירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית, בצירוף העובדות הרלבנטיות לעניין מיומנותם זו, כדלקמן:

מר אברהם לוין - השכלתו כבעל תואר בכלכלה וניהול ותואר שני במימון, ניסיונו כמנהל חברות בתחום הנדל"ן והסיעוד, ראש מערך אשראי נדל"ן בבנק לאומי.

מר ירח ניסן - השכלתו כבוגר לימודי בנקאות במדרשה למינהל, ניסיונו כמשנה למנכ"ל בנק המזרחי.

מר דב נוה - השכלתו כרו"ח, בוגר חשבונאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים. ניסיונו כעצמאי בייעוץ פיננסי, כחשב בנק מזרחי וכמשנה למנכ"ל בנק מזרחי.

פרופ' יורם עדן - השכלתו: פרופ' לחשבונאות ומימון. ניסיונו כרו"ח במשרה חלקית בפרקטיקה פרטית ודיקן בית הספר למינהל עסקים במסלול האקדמי המכללה למנהל.

11. <u>דיווח על דירקטורים בלתי תלויים</u>

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה הקבועה בסעיף 219(ה) לחוק החברות, התשנ"ט – 1999 בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

12. <u>תרומות</u>

לחברה אין מדיניות מוגדרת בנושא מתן תרומות.
באסיפה הכללית שהתכנסה ביום 23/2/06, במסגרת אישור שינוי תקנון החברה הוחלט כי החברה תהיה רשאית לתרום עד 50,000 ש"ח לשנה או עד 1% מהרווח הנקי השנתי, לפי הגבוה ביניהם.
בשנת 2010 לא ביצעה החברה תרומות כלשהן.

חלק ג' - <u>חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם</u>

13. <u>דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם</u>

א. האחראים לניהול הסיכונים בחברה:

הסיכונים המפורטים להלן מנוהלים ברמת הניהול השוטף של החברה והאחראים על ניהולם בחברה ביחד ולחוד הינם ה"ה נושאי משרה בכירה בתאגיד: מר שי טאובר – מנכ"ל, ומר אהוד הכט – מנהל כספים. לפרטים אודותיהם ראה תקנה 26 א' בחלק ד' לדוח התקופתי.

ב. סיכוני השוק אליהם חשוף התאגיד:

קבוצת אוסיף עוסקת בהשקעות בחברות (בעיקר חברות העוסקות בנדל"ן ובנייה) ובנכסים בארץ ובחו"ל. כתוצאה מאופי עסקיה חשופה הקבוצה לסיכוני שוק המתייחסים לשינויים במדד תשומות הבניה, במדד המחירים לצרכן ובשער המט"ח. חלקם של חוזי הקבוצה נקובים בש"ח וצמודים למדד וחלקם צמודי לשער הדולר.
חלק מהתחייבויות הקבוצה צמודות למדד וחלקן ללא הצמדה. כתוצאה מכך חשופה הקבוצה לשינויים במדד המחירים לצרכן ובשערי החליפין ולשינויים בריבית השקלית במשק. בנוסף חשופה החברה לשינויים בגורמים חיצוניים, כגון מצב שוק הנדל"ן בישראל, היקף ההשקעות בתשתיות במשק ומצב המשק הישראלי ככלל.

1. מכשירים פיננסיים

סיכונים:

פעילות החברה חושפת אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסים שונים, כגון: סיכוני שוק

(לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. הנהלת החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

להלן מידע בדבר סיכונים הקשורים למכשירים הפיננסיים:

א. סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית -

לחברה התחייבויות פיננסיות כהלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב שהנפיקה החברה הנושאות ריבית קבועה. לחברה קיימת חשיפה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשיעורי ריבית השוק.

ב. סיכון אשראי -

לחברה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי. החברה מקבלת את רוב הכנסותיה מרוכשים לאורך הקמת הפרויקט ובכל מקרה לא מוסרת את השטחים הנמכרים בטרם קיבלה את מלוא התמורה.

ג. סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית -

הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את החברה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי ריבית שאינן מלוות בשינוי מקביל בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים.

2. שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים של החברה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, הלוואות לחברות כלולות וחברות מאוחדות אשר מטבע פעילותן אינו ש"ח, אשראי לזמן קצר מבנקים, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות כספיות לזמן ארוך בגין אגרות חוב, אגרות חוב להמרה והלוואות מבנקים.

א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

השווי ההוגן של מכשירים פיננסים נסחרים (כדוגמת אגרות חוב ואגרות חוב להמרה), חושב על פי שערי הסגירה המצוטטים ליום המאזן כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד. השווי ההוגן של מכשירים פיננסים שאינם נסחרים נאמד באמצעות מודלים מקובלים לתמחור כגון ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים בריבית נכיון בשיעור המשקף, להערכת החברה, את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי. החברה מסתמכת באופן חלקי על ריבית נכיון המצוטטת בשוק פעיל וכן על טכניקות הערכה שונות המתבססות בין השאר על ציטוטי ריבית מגופים פיננסיים.

ב. השיטות וההנחות העיקריות ששימשו לחישוב אומדן השווי ההוגן של המכשירים הפיננסים

(1) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת סעיפי הרכוש השוטף -** (מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות וחייבים ויתרות חובה) היתרה ליום המאזן מהווה קירוב לשווי ההוגן.

(2) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת סעיפי ההתחייבויות השוטפות -** (אשראי לזמן קצר, זכאים ויתרות זכות) היתרה ליום המאזן מהווה קירוב לשווי ההוגן.

(3) **מכשירים פיננסים הכלולים במסגרת התחייבויות לזמן ארוך –**

השווי ההוגן של ההתחייבויות הסחירות - נקבע על פי שערי הסגירה ליום המאזן כפי שצוטטו בבורסה לניירות ערך בתל אביב, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד.

השווי ההוגן של ההתחייבויות הלא סחירות בריבית קבועה - נקבע על פי ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהוונים בריבית נכיון בשיעור המשקף להערכת ההנהלה את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי.

להערכת ההנהלה, בהתבסס על שיעורי הריבית הידועים בסמוך ליום המאזן, שיעור הניכיון המשוקלל המשקף את רמת הסיכון הגלומה בהתחייבויות השקליות של החברה למערכת הבנקאית הצמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה, הינו - 5.08% .

ג. הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים אשר אינם מוצגים בדוחות הכספיים לפי שוויים ההוגן:

	ליום 31 בדצמבר 2010	
	ערך בספרים*	שווי הוגן
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה צמודות למדד	480,888	487,726
אגרות חוב	120,682	119,028
אגרות חוב בחברה מאוחדת	52,805	52,632
אגרות חוב להמרה בחברה מאוחדת**	72,336	82,876
	726,711	742,262

* כולל חלויות שוטפות

** כולל רכיב הוני

	ליום 31 בדצמבר 2009	
	ערך בספרים*	שווי הוגן
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה ללא הצמדה	300,855	302,690
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה צמודות למדד	501,225	488,027
אגרות חוב	272,534	225,568
אגרות חוב להמרה בחברה ובחברה מאוחדת**	174,216	168,519
	1,248,830	1,184,805

* כולל חלויות שוטפות
** כולל רכיב הוני

ד. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק:

1. מדיניות נטילת האשראי של החברה היא מדיניות של הקטנת סיכון בדרך של פיזור על ידי נטילת הלוואות שהן בעלות תנאי פירעון מבוססים על מנגנוני הצמדה ו/או ריבית שונים ומגוונים.

2. הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את תנאי האשראי מתאגידים בנקאיים על חלופותיהם השונות. העדפת חלופה מסוימת נקבעת על בסיס הערכת החברה את שיעורי האינפלציה, הפיחותים והריביות הצפויים.

3. החברה נמנעת מלעסוק בפעילות ספקולטיבית בשוק הנגזרים.

4. לא נקבעו מגבלות כמותיות מאחר ולכל התקשרויות החברה עם רוכשים, נותני שירותים ונותני אשראי נדרש אישור מיוחד של האחראים לסיכוני שוק.

5. לחברה אין מדיניות לגבי גידור סיכוני מט"ח.

ה. אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות:

מנהל העסקי הראשי, מנכ"ל החברה ומנהל הכספים עוקבים באופן שוטף אחרי התפתחויות בשווקים השונים. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים השונים מתכנסת הנהלת החברה לשם בחינת הצורך במתן הנחיות המתאימות לאירועים השונים.

ו. ניתוחי רגישות מהותיים ליום 31 בדצמבר 2010:

<u>רגישות לשינוים בשער החליפין אירו / ₪</u>

	שינויים בשווי ההוגן			שינויים בשווי ההוגן	
	שיעור עלית היורו		שווי הוגן*	שיעור ירידת היורו	
המכשיר הרגיש	10%	5%		-5%	-10%
מזומנים ושווה מזומנים	8	4	81	(4)	(8)
חייבים ויתרות חובה	16	8	159	(8)	(16)
השקעה מיועדת למימוש	1,421	711	14,214	(711)	(1,421)
זכאים ויתרות זכות	(26)	(13)	(260)	13	26
סה"כ	**1,419**	**710**	**14,194**	**(710)**	**(1,419)**

* לפי שע"ח יורו/ש"ח 4.7379

נכון למועד פרסום הדוח, החברה אינה מגדרת את השקעותיה באירו.
השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 14 מיליוני שקל, נכון ליום המאזן. שווי זה חשוף לשינויים בשע"ח באופן שעליית שער האירו מעלה את השווי ההוגן ולהיפך במקרה של ירידת השער.

רגישות לשינוים בשער החליפין דולר / ש"ח

שינויים בשווי ההוגן		שווי הוגן*	שינויים בשווי ההוגן		
-10%	-5%		5%	10%	**המכשיר הרגיש**
(29)	(15)	294	15	29	מזומנים ושווי מזומנים
(25)	(12)	249	12	25	לקוחות (שוכרי מקרקעין)
					התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר
(77)	(38)	766	38	77	רמת החייל
(66)	(33)	659	33	66	פארק עוגן, פתח תקווה
					התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב
(1,749)	(874)	17,488	874	1,749	רמת החייל
(1,449)	(725)	14,493	725	1,449	חולון
(3,395)	**(1,697)**	**33,949**	**1,697**	**3,395**	**סה"כ**

* לפי שע"ח דולר/ש"ח 3.549

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 34 מיליוני שקל, נכון ליום המאזן.
לחברה, באמצעות חברת הבת עוגן, נכסי נדל"ן מניב בגינם קיימים חוזי שכירות הנקובים או צמודים לדולר. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים בשע"ח כך שירידה בשער הדולר מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

רגישות לשינוים בשיעור הריבית צמודת המדד

שינויים בשווי ההוגן				שינויים בשווי ההוגן			
שיעור ירידת שיעור הריבית			שווי הוגן	שיעור עליית שיעור הריבית			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	**המכשיר הרגיש**
(22,633)	(13,957)	(6,899)	(487,726)	6,746	13,344	21,071	הלוואות צמודות למדד מבנקים לזמן ארוך
(1,456)	(906)	(451)	(119,028)	448	893	1,423	אגרות חוב
(1,192)	(743)	(368)	(52,632)	364	724	1,139	אגרות חוב בחברה מאוחדת
(232)	(145)	(72)	(82,876)	72	144	231	אגרות חוב להמרה בחברה מאוחדת
							התקשרות איתנה בחוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן צמודי מדד
418	259	129	20,281	(127)	(252)	(400)	רמת החייל
345	214	106	16,130	(105)	(207)	(329)	פארק עוגן
607	375	186	21,557	(182)	(362)	(573)	מרכז מסחרי רחובות
94	58	29	7,118	(29)	(57)	(90)	עפולה
708	438	217	27,088	(214)	(425)	(673)	עקרון דרום
387	240	119	16,297	(117)	(233)	(370)	עקרון צפוני
378	234	116	12,312	(114)	(226)	(358)	בית שגב
85	53	26	4,150	(26)	(51)	(81)	פתח תקווה - היצירה
530	329	164	27,036	(162)	322	(513)	נתניה
217	135	67	16,199	(66)	(132)	(211)	פארק סיבל
(21,744)	**(13,416)**	**(6,631)**	**(574,094)**	**6,488**	**13,482**	**20,266**	**סה"כ**

ניתוח הרגישות של הריבית השקלית הריאלית כולל תרחיש נוסף (16% למעלה ולמטה) הבוחן את השינוי היומי הקיצוני ביותר שאירע בעשר השנים האחרונות

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 574 מליון ש"ח (התחייבות נטו) נכון ליום המאזן. שווי זה חשוף לשינויים בריבית השקלית הריאלית כך שעליית הריבית הריאלית מורידה (בערך מוחלט) את השווי ההוגן של רכיבים אלה ולהיפך במקרה של ירידת הריבית הריאלית.

רגישות לשינוים במדד המחירים לצרכן

	שינויים בשווי ההוגן				שינויים בשווי ההוגן		
	שיעור עליית המדד			שווי הוגן	שיעור ירידת המדד		
המכשיר הרגיש	10%	5%	1.5%		-1.5%	-5%	-10%
שוכרי מקרקעין	766	383	115	7,662	(115)	(383)	(766)
נכסי מסים שוטפים	81	40	12	807	(12)	(40)	(81)
הלוואות צמודות למדד מבנקים לזמן ארוך	(48,773)	(24,386)	(7,316)	(487,726)	7,316	24,386	48,773
אגרות חוב	(11,903)	(5,951)	(1,785)	(119,028)	1,785	5,951	11,903
אגרות חוב בחברה מאוחדת	(5,263)	(2,632)	(789)	(52,632)	789	2,632	5,263
אגרות חוב להמרה בחברה מאוחדת	(8,288)	(4,144)	(1,243)	(82,876)	1,243	4,144	8,288
התקשרות איתנה - חוזי שכירות מהותיים צמודי מדד							
רמת החייל	2,028	1,014	304	20,281	(304)	(1,014)	(2,028)
פארק עוגן פתח תקווה	1,613	807	242	16,130	(242)	(807)	(1,613)
מרכז מסחרי רחובות	2,156	1,078	323	21,557	(323)	(1,078)	(2,156)
עפולה	712	356	107	7,118	(107)	(356)	(712)
עקרון דרומי	2,709	1,354	406	27,088	(406)	(1,354)	(2,709)
עקרון צפוני	1,630	815	244	16,297	(244)	(815)	(1,630)
בית שגב	1,231	616	185	12,312	(185)	(616)	(1,231)
פתח תקווה – היצירה	415	208	62	4,150	(62)	(208)	(415)
נתניה	2,704	1,352	406	27,036	(406)	(1,352)	(2,704)
פארק סיבל	1,620	810	243	16,199	(243)	(810)	(1,620)
סה"כ	**(56,562)**	**(28,280)**	**(8,484)**	**(565,625)**	**8,484**	**28,280**	**56,562**

ניתוח הרגישות של מדד המחירים לצרכן כולל תרחיש נוסף (1.5% למעלה ולמטה) הבוחן את השינוי היומי הקיצוני ביותר שאירע בעשר השנים האחרונות.

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 566 מליון ש"ח (התחייבות נטו) נכון ליום המאזן. שווי זה חשוף לשינויים במדד המחירים לצרכן באופן שעליית המדד מעלה (בערך מוחלט) את השווי ההוגן ולהיפך במקרה של ירידת המדד.

רגישות לשינוים במדד המחירים לצרכן של ארה"ב בגין חוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן

	שינויים בשווי ההוגן			שווי הוגן	שינויים בשווי ההוגן		
	10%	5%	1.7%		-1.7%	-5%	-10%
התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב							
רמת החייל	1,754	877	298	17,543	(298)	(877)	(1,754)
חולון	1,449	725	246	14,493	(246)	(725)	(1,449)
סה"כ	**3,203**	**1,602**	**544**	**32,036**	**(544)**	**(1,602)**	**(3,203)**

ניתוח הרגישות של מדד המחירים לצרכן של ארה"ב כולל תרחיש נוסף (1.7% למעלה ולמטה) הבוחן את השינוי היומי הקיצוני ביותר שאירע בעשר השנים האחרונות.

בגין הנדל"ן המניב שברשות ההקבוצה קיימים חוזי שכירות דולריים הצמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים במדד זה כך שירידת המדד מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

כמו כן, קיים לחברה חוזה שכירות שקלי אשר דמי השכירות בו צמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזה זה, המהווה גם הוא התקשרות איתנה, חשוף לשינויים בערכו של המדד הנ"ל, כך שירידת המדד מקטינה את השווי ההוגן של התקשרות זאת.

<u>רגישות לשינוים בריבית הדולרית הראלית בגין חוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן</u>

שינויים בשווי ההוגן			שווי הוגן	שינויים בשווי ההוגן		
	26%	10%	5%		-5%	-10%	-26%
התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב							
רמת החייל	(291)	(113)	(57)	17,543	57	114	300
חולון	(204)	(80)	(40)	14,493	40	81	213
סה"כ	**(495)**	**(193)**	**(97)**	**32,036**	**97**	**195**	**513**

ניתוח הרגישות בריבית הדולרית הראלית כולל תרחיש נוסף (26% למעלה ולמטה) הבוחן את השינוי היומי הקיצוני ביותר שאירע בעשר השנים האחרונות
בגין הנדל"ן המניב שברשות החברה קיימים חוזי שכירות דולריים הצמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים בריבית הדולרית הריאלית כך שעליית הריבית הנ"ל מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

כמו כן, קיים לחברה חוזה שכירות שקלי אשר דמי השכירות בו צמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. בהתאם לכך, חוזה זה, המהווה גם הוא התקשרות איתנה, חשוף לשינויים בשיעור הריבית הדולרית הריאלית, כך שעליית הריבית הנ"ל מקטינה את השווי ההוגן של התקשרות זאת.

ז. ניתוחי רגישות מהותיים ליום 31 בדצמבר 2009

<u>רגישות לשינוים בשער החליפין אירו / ש"ח</u>

גידול(קיטון) בשווי ההוגן			גידול(קיטון) בשווי ההוגן	
שיעור ירידת היורו		שווי הוגן*	שיעור עלית היורו	
-10%	-5%		5%	10%	**המכשיר הרגיש**
(128)	(64)	1,277	64	128	מזומנים ושווה מזומנים
(96)	(48)	963	48	96	חייבים ויתרות חובה
(7,239)	(3,620)	72,390	3,620	7,239	הלוואות לחברות מוחזקות ומיועדות למימוש
10	5	(104)	(5)	(10)	זכאים ויתרות זכות
(7,453)	**(3,726)**	**74,526**	**3,726**	**7,453**	**סה"כ**

* לפי שע"ח יורו/₪ 5.4417

נכון למועד פרסום הדוח, החברה אינה מגדרת את השקעותיה באירו.

רגישות לשינוים בשער החליפין דולר / ש"ח

	שינויים בשווי ההוגן			שווי הוגן*	שינויים בשווי ההוגן	
המכשיר הרגיש	10%	5%		-5%	-10%	
מזומנים ושווי מזומנים	534	267	5,344	(267)	(534)	
לקוחות	65	32	649	(32)	(65)	
ספקים ונותני שירותים	(60)	(30)	(604)	30	60	
הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)	(666)	(333)	(6,663)	333	666	
התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר						
רמת החייל	319	160	3,190	(160)	(319)	
פארק עוגן, פתח תקווה	129	65	1,292	(65)	(129)	
פתח תקווה – היצירה	250	125	2,498	(125)	(250)	
התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב						
רמת החייל	2,535	1,268	25,354	(1,268)	(2,535)	
חולון	2,369	1,185	23,690	(1,185)	(2,369)	
סה"כ	**5,475**	**2,738**	**54,750**	**(2,738)**	**(5,475)**	

* לפי שע"ח דולר/ש"ח 3.775

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 55 מיליוני שקל, נכון לתאריך 31.12.09. שווי זה חשוף לשינויים בשע"ח באופן שעליית שער הדולר מעלה את השווי ההוגן ולהיפך במקרה של ירידת השער.

לחברה, באמצעות חברת הבת עוגן, נכסי נדל"ן מניב בגינם קיימים חוזי שכירות הנקובים או צמודים לדולר. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים בשע"ח כך שירידה בשער הדולר מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

רגישות לשינוים בשיעור הריבית צמודת המדד

	גידול(קיטון) בשווי ההוגן			גידול(קיטון) בשווי ההוגן	
	שיעור עליית שיעור הריבית		שווי הוגן	שיעור ירידת שיעור הריבית	
המכשיר הרגיש	10%	5%		-5%	-10%
הלוואות צמודות למדד מבנקים לזמן ארוך	(16,022)	(8,191)	488,027	8,627	17,792
אגרות חוב בחברה ובחברה מאוחדת	(2,567)	(1,297)	225,568	1,325	2,678
אגרות חוב להמרה בחברה ובחברה מאוחדת	(1,634)	(828)	168,519	853	1,730
התקשרות איתנה בחוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן צמודי מדד					
רמת החייל	105	53	(10,772)	(54)	(108)
פארק עוגן	334	169	(23,099)	(171)	(345)
מרכז מסחרירחובות	476	241	(25,513)	(245)	(495)
עפולה	39	18	(6,497)	(18)	(36)
עקרון דרום	575	290	(30,506)	(295)	(596)
עקרון צפוני	332	167	(18,926)	(170)	(343)
בית שגב	295	149	(13,749)	(152)	(307)
פארק סיבל	80	40	(11,699)	(40)	(81)
סה"כ	**(18,067)**	**(9,229)**	**741,354**	**9,700**	**19,970**

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 741 מליון ש"ח (התחייבות נטו) נכון לתאריך 31.12.09. שווי זה חשוף לשינויים בריבית השקלית הריאלית כך שעליית הריבית הריאלית מורידה (בערך מוחלט) את השווי ההוגן של רכיבים אלה ולהיפך במקרה של ירידת הריבית הריאלית.

רגישות לשינוים במדד המחירים לצרכן

קיטון (גידול) ברווח				
קיטון (גידול) ברווח			שיעור עלית המדד	
שיעור ירידת המדד		שווי הוגן		
-1.00%	-0.50%		0.50%	1.00%	**המכשיר הרגיש**
125	63	(12,508)	(63)	(125)	נכסים פיננסיים זמינים למכירה
51	25	(5,066)	(25)	(51)	שוכרי מקרקעין
15	8	(1,514)	(8)	(15)	נכסי מסים שוטפים
(4,880)	(2,440)	488,027	2,440	4,880	הלוואות צמודות למדד מבנקים לזמן ארוך
(2,256)	(1,128)	225,568	1,128	2,256	אגרות חוב
(1,685)	(843)	168,519	843	1,685	אגרות חוב להמרה
					התקשרות איתנה - חוזי שכירות מהותיים צמודי מדד
108	54	(10,772)	(54)	(108)	רמת החייל
231	115	(23,099)	(115)	(231)	פארק עוגן
255	128	(25,513)	(128)	(255)	מרכז מסחרי רחובות
		(6,497)			עפולה
305	153	(30,506)	(153)	(305)	עקרון דרום
189	95	(18,926)	(95)	(189)	עקרון צפוני
137	69	(13,749)	(69)	(137)	בית שגב
		(11,699)			פארק סיבל
(7,405)	**(3,702)**	**722,266**	**3,702**	**7,405**	**סה"כ**

השווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן ואלה שאינם מוכרים אך שכנגדם קיימת התקשרות איתנה נאמד בכ- 723 מליון ש"ח (התחייבות נטו) נכון לתאריך 31.12.09. שווי זה חשוף לשינויים במדד המחירים לצרכן באופן שעליית המדד מעלה (בערך מוחלט) את השווי ההוגן ולהיפך במקרה של ירידת המדד.

רגישות לשינוים במדד המחירים לצרכן של ארה"ב בגין חוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן

שינויים בשווי ההוגן			שווי הוגן	שינויים בשווי ההוגן			
-10%	-5%	-1.7%		1.7%	5%	10%	
							התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב
(2,535)	(1,268)	(431)	25,354	431	1,268	2,535	רמת החייל
(2,369)	(1,185)	(403)	23,690	403	1,185	2,369	חולון
(4,904)	**(2,452)**	**(834)**	**49,044**	**834**	**2,452**	**4,904**	**סה"כ**

בגין הנדל"ן המניב שברשות החברה קיימים חוזי שכירות דולריים הצמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים במדד זה כך שירידת המדד מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

כמו כן, קיים לחברה חוזה שכירות שקלי אשר דמי השכירות בו צמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזה זה, המהווה גם הוא התקשרות איתנה, חשוף לשינויים בערכו של המדד הנ"ל, כך שירידת המדד מקטינה את השווי ההוגן של התקשרות זאת.

ניתוח הרגישות של 1.7% (למעלה ולמטה) בוצע על פי בדיקה היסטורית ב - 10 שנים האחרונות של שינוי במדד המחירים לצרכן של ארה"ב.

רגישות לשינוים בריבית הדולרית הראלית בגין חוזי שכירות מהותיים בחברת עוגן

שינויים בשווי ההוגן			שווי הוגן	שינויים בשווי ההוגן			
15%	10%	5%		-5%	-10%	-15%	
התקשרות איתנה חוזי שכירות צמודי דולר ומדד ארה"ב							
(80)	(54)	(27)	25,354	27	54	80	רמת החייל
(80)	(54)	(27)	23,690	27	54	80	חולון
(160)	**(108)**	**(54)**	**49,044**	**54**	**108**	**160**	**סה"כ**

בגין הנדל"ן המניב שברשות החברה קיימים חוזי שכירות דולריים הצמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. חוזים אלה מוגדרים כהתקשרות איתנה וחושפים את החברה לשינויים בריבית הדולרית הריאלית כך שעליית הריבית הנ"ל מקטינה את השווי ההוגן של התקשרויות אלה.

כמו כן, קיים לחברה חוזה שכירות שקלי אשר דמי השכירות בו צמודים למדד המחירים לצרכן של ארה"ב. בהתאם לכך, חוזה זה , המהווה גם הוא התקשרות איתנה, חשוף לשינויים בשיעורה של הריבית הדולרית הריאלית, כך שעליית הריבית הנ"ל מקטינה את השווי ההוגן של התקשרות זאת.

רגישות לשינוים בשיעור הריבית השקלית הלא צמודה

גידול(קיטון) בשווי ההוגן				גידול(קיטון) בשווי ההוגן			
שיעור ירידת שיעור הריבית			שווי הוגן	שיעור עליית שיעור הריבית			
-12%	-10%	-5%		5%	10%	12%	**המכשיר הרגיש**
250	208	104	302,690	(104)	(207)	(248)	חלות שוטפת של הלוואה מבנק לזמן ארוך
250	**208**	**104**	**302,690**	**(104)**	**(207)**	**(248)**	**סה"כ**

ח. מאזן הצמדה ליום 31 בדצמבר 2010:

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ₪	ללא הצמדה אלפי ₪	צמוד לדולר ארה"ב אלפי ₪	באירו אלפי ₪	ברובל	לא כספי/אחר אלפי ₪	סך הכל אלפי ₪
נכסים שוטפים							
מזומנים ושווי מזומנים		74,065	294	81	245		74,685
מזומנים מוגבלים בשימוש		350					350
לקוחות	7,662	589	249				8,500
הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע		14,401					14,401
חייבים ויתרות חובה		7,778		159		2,853	10,790
נכסי מיסים שוטפים	807						807
מלאי בניינים למכירה						129,080	129,080
מלאי מקרקעין						117,923	117,923
השקעות מיועדות למימוש				14,214		103,532	117,746
הוצאות תיווך נדחות						1,722	1,722
סה"כ נכסים שוטפים	**8,469**	**97,183**	**543**	**14,454**	**245**	**355,110**	**476,004**
נכסים לא שוטפים							
נדל"ן להשקעה						1,315,944	1,315,944
תשלומים ע"ח רכישת נדל"ן להשקעה						7,000	7,000
השקעה בחברה בשליטה משותפת						23,547	23,547
רכוש קבוע, נטו						13,277	13,277
נכסים פיננסיים אחרים		10,562					10,562
סה"כ נכסים לא שוטפים		**10,562**	**-**			**1,359,768**	**1,370,330**
סה"כ נכסים	**8,469**	**107,745**	**543**	**14,454**	**245**	**1,714,878**	**1,846,334**

.

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ₪	ללא הצמדה אלפי ₪	בדולר אלפי ₪	באירו אלפי ₪	ברובל אלפי ₪	לא כספי/אחר אלפי ₪	סך הכל אלפי ₪
התחייבויות שוטפות							
אשראי מתאגידים בנקאיים		587,455					587,455
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	28,378						28,378
חלויות שוטפות של אגרות חוב ושל אגרות חוב להמרה במניות חברה מאוחדת	124,007						124,007
ספקים ונותני שירותים		38,246					38,246
זכאים ויתרות זכות	5,125	13,957		260	112	52,311	71,765
הפרשות						25,170	25,170
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת						2,539	2,539
התחייבות בגין מיסים שוטפים						32,188	32,188
התחייבויות פיננסיות אחרות	12,696	800				2,539	16,035
סה"כ התחייבויות שוטפות	**170,206**	**640,458**		**260**	**112**	**114,747**	**925,783**
התחייבויות לא שוטפות							
הלוואות מתאגידים בנקאיים	452,510	89,123					541,633
אגרו חוב	75,493						75,493
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	38,705						38,705
רכיב אופציה בגין אגרות חוב ניתנות להמרה במניותחברה מאוחדת						5,079	5,079
הכנסות שכר דירה מראש						505	505
מסים נדחים						32,684	32,684
התחייבויות בגין הטבות לעובדים		356					356
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**566,708**	**89,479**				**38,268**	**694,455**
סך הכל התחייבויות	**736,914**	**729,937**		**260**	**112**	**153,015**	**1,620,238**

ט. מאזן הצמדה ליום 31 בדצמבר 2009:

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ₪	ללא הצמדה אלפי ₪	בדולר אלפי ₪	באירו אלפי ₪	לא כספי/אחר אלפי ₪	סך הכל אלפי ₪
נכסים שוטפים						
מזומנים ושווי מזומנים		271,067	5,344	1,277		277,688
מזומנים מוגבלים בשימוש		56,707				56,707
נכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	12,508	7,706			9,291	29,505
לקוחות	5,066	3,873	649			9,588
הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע		33,238				33,238
חייבים ויתרות חובה		111,779		963	1,924	114,666
נכסי מיסים שוטפים	1,514					1,514
מלאי בניינים למכירה					450,242	450,242
מלאי מקרקעין					12,633	12,633
נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש				44,677	101,345	146,022
הוצאות תיווך נדחות					5,177	5,177
סה"כ נכסים שוטפים	**19,088**	**484,370**	**5,993**	**46,917**	**580,612**	**1,136,980**
נכסים לא שוטפים						
נדל"ן להשקעה					1,131,688	1,131,688
השקעות בחברות כלולות וחברה בשליטה משותפת	22,656			13,857	19,635	56,148
רכוש קבוע, נטו					21,151	21,151
נכסים פיננסיים אחרים		12,089				12,089
סה"כ נכסים לא שוטפים	**22,656**	**12,089**	**-**	**13,857**	**1,172,474**	**1,221,076**
סה"כ נכסים	**41,744**	**496,459**	**5,993**	**60,774**	**1,753,086**	**2,358,056**

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ₪	ללא הצמדה אלפי ₪	בדולר אלפי ₪	באירו אלפי ₪	לא כספי/אחר אלפי ₪	סך הכל אלפי ₪
התחייבויות שוטפות						
אשראי מתאגידים בנקאיים		152,002				152,002
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	59,077	272,381	1,359			332,817
חלויות שוטפות של אגרות חוב ושל אגרות חוב להמרה במניות החברה וחברה מאוחדת	339,843					339,843
ספקים ונותני שירותים		99,543	604			100,147
זכאים ויתרות זכות		39,941		104	315,433	355,478
הפרשות		28,771				28,771
רכיב אופציה של אגרות חוב צמודות מדד הניתנות להמרה במניות החברה					37	37
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת					1,328	1,328
התחייבות בגין מיסים שוטפים	1,198	97,499				98,697
התחייבויות פיננסיות אחרות					14,583	14,583
סה"כ התחייבויות שוטפות	**400,118**	**690,137**	**1,963**	**104**	**331,381**	**1,423,703**
התחייבויות לא שוטפות						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	473,684	97,845	5,304			576,833
אגרות חוב	47,505					47,505
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	54,054					54,054
כתבי אופציה צמודי מדד ורכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת					3,983	3,983
הכנסות שכר דירה מראש					229	229
מסים נדחים					28,334	28,334
הפרשות					2,320	2,320
התחייבויות בגין הטבות לעובדים		1,485				1,485
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**575,243**	**99,330**	**5,304**	**-**	**34,866**	**714,743**
סך הכל התחייבויות	**975,361**	**789,467**	**7,267**	**104**	**366,247**	**2,138,446**

חלק ד' - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של הקבוצה

14. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעריכת הדוחות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדוחות הכספיים אינה ניתנת לקביעה מדויקת בעת עריכתם. הבסיס העיקרי לקביעת ערכם הכמותי של אומדנים כאמור הוא הנחות שאותן מחליטה הנהלת החברה לאמץ, בהתחשב בנסיבות נשוא האומדן, וכן המידע הטוב ביותר שיש ברשותה במועד עריכתו. מטבע הדברים, בהיות אומדנים והערכות אלו תוצאה של הפעלת שיקול דעת בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, שינויים בהנחות הבסיס כנגזרת של שינויים שאינם תלויים בהכרח בהנהלת חברה, כמו גם תוספת מידע בעתיד שלא היה בנמצא ברשות החברה במועד בו נערך האומדן, עשויים להביא לשינויים בערכו הכמותי של האומדן, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה. לפיכך, אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת של ההנהלה, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם. במקרים מסוימים, התוצאה הסופית של נשוא האומדן יכולה להיות שונה באופן משמעותי במיוחד מהסכום שנקבע לו במועד עריכת האומדן.

להלן מתוארים אומדנים חשבונאיים בעלי פוטנציאל להשפעה משמעותית במיוחד, להם נדרשת החברה בעת עריכת דוחותיה הכספיים:

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן מניב - הקבוצה קובעת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב בהתאם להוראות תקן מספר 40. בקביעת השווי ההוגן הסתמכה הנהלת הקבוצה על הערכות שווי של מעריכים חיצוניים בלתי תלויים. בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון בין היתר שיעורי ההיוון המשמשים לנכות את תזרימי המזומנים העתידיים, אורך תקופת השכירות, איתנות השוכרים, היקף השטחים הפנויים בנכס, אורך הסכמי השכירות ופרק הזמן אשר יידרש להשכיר את המבנים לאחר פינויים, תקופת והיקף הפניות (VACANCY) של הנכסים, התאמת דמי שכירות בנכסים בהם רמת דמי השכירות הינה מעל לקיים בשוק (OVER-RENTED), או מתחת למחירי השוק (UNDER-RENTED), השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח ו/או שמירה על הקיים וניכוי של עלויות תפעול בלתי מכוסות במקרים בהם מנוהלים הנכסים על ידי חברות ניהול גירעוניות.

שינויים בהנחות שמשמשים את המומחים החיצונים הנ"ל, בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת הקבוצה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדוח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

ככלל, הערכות השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מבוצעות אחת לשנה, לקראת עריכת הדוחות הכספיים השנתיים. בין רבעון לרבעון בוחנת הנהלת הקבוצה האם מתקיימות נסיבות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על שווים ההוגן של הנכסים, כגון, עליה או ירידה מהותיים בשיעורי התפוסה או בגובה דמי השכירות, שינוי מהותי במצב התכנוני של הנכס ומצב השוק. במידה ולהערכת החברה מתקיימות נסיבות כאמור לגבי נכסים מסוימים, מבוצעת לגביהם הערכת שמאי גם ברבעון בו התרחש השינוי.

בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 23-105 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, קיימים תשעה נכסים אשר הערכות השווי ביחס אליהם נחשבות להערכות שווי מהותיות מאוד (הנכסים בנתניה, רחובות, רמת החיל, רחוב הסיבים בפתח תקוה, פארק סיבל בראש העין, עקרון צפון, עקרון דרום, עפולה וחולון). הערכות השווי של הנכסים בנתניה, ברחובות, ברמת החיל, וברחוב הסיבים בפתח תקוה צורפו לדוחות הכספיים של עוגן לשנת 2010, אשר פורסמו ביום 27 בפברואר 2011 (מס' אסמכתא:2011-01-063030), והמידע האמור בהם מובא כאן על דרך של הפנייה. הערכות השווי של שאר הנכסים הנ"ל מצורפות לדוחות הכספיים של החברה. לפרטים אודות הערכת שווי מהותית והערכת שווי מהותית מאוד בהתאם להוראות תקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970, ראה סעיפים 1.9.13 ו -1.9.14 בחלק א' לדוח התקופתי, וכן נספח א' לדוח הדירקטוריון.

בנוסף לאמור לעיל, בקביעת השווי של פריטי רכוש קבוע (עזרי בניה) של חברת ארנסון, הסתמכה הנהלת הקבוצה על הערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך חיצוני, ואשר בהתבסס עליה הופחת שוויים של פריטים אלו בדוחות הכספיים בסך של 5 מיליון ₪. יצוין כי על פי הפרמטרים הכמותיים שנקבעו על ידי רשות ניירות ערך לבחינת מהותיות הערכות שווי, כאמור לעיל, מהווה הערכת השווי הנ"ל, הערכת שווי מהותית מאוד. יחד עם זאת, להערכת החברה, מבחן איכותי מוביל למסקנה כי אין מדובר בהערכת שווי מהותית מאוד (ולכן הערכה זו לא צורפה לדוחות הכספיים), וזאת מהטעמים הבאים: פריטי רכוש אלה כלל אינם מהותיים לפעילותה של החברה (ואף למועד הדוח לא נעשה בהם כל שימוש); להערכת החברה, מדובר בהפחתה בעלת אופי חד פעמי; בחינת השפעת הערכת

השווי האמורה על הרווח הכולל בשנים הקודמות, אינה עומדת במבחן הכמותי האמור

15. <u>אירועים לאחר יום 31 בדצמבר 2010</u>

ראה באור 30 לדוחות הכספיים בדבר -

אישור בית המשפט המחוזי בתל אביב – יפו לאיחוד אגרות החוב מסדרה ה' ו-ח' ;

פדיון מוקדם מלא של אגרות החוב מסדרה א' של אוסיף מזרח אירופה בע"מ באמצעות נטילת הלוואה מחברת ישרס;

קבלת הודעה מבנק בקשר עם הלוואה כנגד מקרקעין בפיפרה, רומניה, אשר הגיע מועד פירעונה בחודש ינואר2011.

השלמת רכישת חלקה של אביב ושות' בפרויקט רחובות על ידי עוגן;

חלק ה' - <u>רכישות עצמיות</u>

16. <u>רכישות עצמיות</u>

במהלך שנת 2010 רכשה החברה 1,154,679 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ-1.2 מליון ש"ח. בעקבות הרכישות רשמה החברה רווח מפרעון מוקדם בסך של כ-227 אלפי ש"ח.

ביום 30 במאי 2010 פרסמה החברה הצעת רכש לאגרות חוב (סדרה ה') של החברה, אשר הוצעה על ידי אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ (להלן - "אלקטרוליין"), חברה בת בבעלות מלאה של החברה במחיר של 1.52 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב. במסגרת ההצעה התקבלו ביום 1 ביוני 2010 (המועד האחרון למשלוח הודעות קיבול) הודעות קיבול ביחס ל 48,594,309 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה'). ביום 2 ליוני 2010 רכשה אלקטרוליין את אגרות החוב (סדרה ה') לגביהן התקבלו הודעות קיבול כאמור מתוך כספי חשבון הליווי של פרויקט אביב בגימל.
אגרות החוב שנרכשו הועברו על ידי אלקטרוליין לחברה כנגד הקטנה של יתרת הלוואות הבעלים שהעמידה החברה לאלקטרוליין ובסמוך לכך נמחקו מהמסחר.
ביום 1 ביוני 2010 החליט הבנק המלווה את פרויקט אביב בגימל להסיר את השעבוד שהיה רשום לטובתו על הכספים בחשבון הליווי של הפרויקט.
בהתאם לזכויות החברה ואלקטרוליין על פי התיקון לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') מיום 12 בדצמבר 2007, משכה החברה, מתוך הכספים בחשבון הליווי של פרויקט אביב בגימל, את הלוואות הבעלים שהעמידה לחברה לאחר מועד התיקון על שטר הנאמנות בסך של כ- 23 מליון ש"ח וכן משכה סך נוסף של כ- 7 מליון ש"ח לצורך רכישות בשוק של אגרות חוב (סדרה ה').
ביום 2 ביוני 2010 רכשה החברה 980,966 ע.נ. אגרות חוב סדרה ה' במחיר של 1.51 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. וביום 6 ביוני 2010 רכשה החברה 3,670,470 ע.נ. אגרות חוב סדרה ה' במחיר של 1.55 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. בסמוך לכך אגרות החוב שנרכשו נמחקו מהמסחר.

בעקבות הצעת הרכש והרכישות בבורסה, רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם בסך של כ-9 מליון ש"ח.

ראה גם באור 13ג' לדוחות הכספיים בדבר אגרות חוב.

חלק ו' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

17. פרטים בדבר אגרות חוב

א. פרטים אודות סדרות האג"ח (אלפי ש"ח)

סדרה	מועד הנפקה	שווי נקוב ליום 31.12.2010	שווי נקוב מוערך מחדש לתאריך הדוח	סכום ריבית צבורה	השווי בדוחות הכספיים האחרונים	שווי בורסאי ליום 31.12.2010	סוג הריבית	התחייבות לתשלום נוסף - וכן מנגנון קביעתו ככל שישנו	מועד תשלומי קרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה לקרן ולריבית	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה (ע"י החברה)
ח'	05/06/2000	57,819	72,283	1,630	73,913	72,829	קבועה 4.25%	אין	30.6.2011 - 1/6 31.12.2011 - 1/6 30.6.2012 - 1/3 30.6.2013 - 1/3	במועדי תשלום הקרן	מדד המחירים לצרכן	לא	כן. ראה להלן
ה'	06/06/2002	38,525	45,737	1,032	46,769	לא סחיר	קבועה 4.25%	תשלום 960 אלפי ₪ בהתאם להסדר	30.6.2011 - 1/6 31.12.2011 - 1/6 30.6.2012 - 1/3 30.6.2013 - 1/3	במועדי תשלום הקרן	מדד המחירים לצרכן	לא	כן. ראה להלן

פירעון מוקדם - החברה רשאית לפרוע את החוב מסדרה ה' ו/או מסדרה ח' ו/או חלק ממנו קודם למועדים הנקובים לעיל בדרך של "פירעון מוקדם" לכלל מחזיקי אגרות החוב אשר יבוצע בהתאם להוראות הדין והוראות התיקונים לשטרי הנאמנות שאושרו בחודש נובמבר 2010 ובכפוף לתקנון הבורסה והנחיותיה ולרבות תנאים אלו: (א) תדירות הפדיון המוקדם תהיה לא יותר מאחת לרבעון, ובלבד שאם נקבע באותו רבעון גם מועד לתשלום החוב נשוא ההסדר או ריבית בגינו אזי הפדיון המוקדם, יבוצע במועד שנקבע לתשלום כאמור; (ב) פירעון מוקדם יפרע ריבית, קרן והפרשי הצמדה לפי סדר שייגזר מהקבוע לצורך כך בהנחיות הבורסה; (ג) פדיון מוקדם חלקי יבוצע בשיעור זהה (פארי פסו) לכל אחד ממחזיקי איגרות החוב. (ד) נתנה החברה הודעה בדבר פדיון מוקדם, תעביר החברה לנאמן חישוב של הסכומים אשר החברה תשלם למחזיקי איגרות החוב בגין הפדיון המוקדם. (ה) מועד הפדיון המוקדם לא יחול בתקופה שבין המועד הקובע לתשלום ריבית או קרן לבין מועד תשלומם בפועל, וכן לא בין התאריכים 5 עד 15 בכל חודש קלנדרי. (ו) החברה תמסור לנאמן דיווח בכתב על כוונתה לבצע פירעון מוקדם, לפחות 15 ימים לפני מועד הביצוע בפועל.

בטחונות – אגרות החוב מובטחות בערבות ישרס ע"ס כולל של 75 מליון ש"ח (מזה אג"ח ה' – 30 מליון ואג"ח ח' – 45 מליון) אשר תגדל לסך של 78 מליון ש"ח עם איחוד הסדרות לסדרה חדשה (סדרה ט'), שעבוד על זכויות החברה לפירעון הלוואות בעלים מאוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של 30 מליון ש"ח (מזה אג"ח ה' – 10 מליון ש"ח ואג"ח ח' – 20 מליון ש"ח) והתחייבות החברה כי עודפי פרויקט אביב בצמרת עד לסכום של 15 מליון ש"ח ישמשו אך ורק לצורך פירעון אגרות החוב (מזה אג"ח ה' כ- 6 מליון ש"ח ואג"ח ח' כ- 9 מליון ש"ח).

סדרות מהותיות – אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' מהוות כל אחת בנפרד מעל 5% מסך ההתחייבויות בדוח הכספי הנפרד של החברה ולפיכך הן מהוות התחייבויות מהותיות לחברה.

ב. פרטי הנאמן לכל סדרה:

סדרה	שם חברת הנאמנות	האחראי על הסדרה	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
ח'	החברה לנאמנות של בנק אגוד בע"מ	עו"ד עדי צדקיהו דוכן	03-5191365	רח' אחוזת בית 6- 8, תל אביב
ה'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	עו"ד ליאת בכר סגל	03-6393311	רח' יד חרוצים 14, תל אביב

ג עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב

סדרה	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום שנת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפרעון מיידי/מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפרעון מיידי או למימוש בטוחות
ח'	כן. במהלך שנת הדיווח נדחה מועד התשלום בהסכמה. בחודש נובמבר 2010 אושר על ידי מחזיקי אגרות החוב הסדר חוב, כמפורט בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 16/11/2010 (מס' אסמכתא 2010-01-682644). החברה עומדת בתנאי ההסדר.	לא.	לא
ה'	במהלך שנת הדיווח לא עמדה החברה במועד התשלום על פי שטר הנאמנות. בחודש נובמבר 2010 אושר על ידי מחזיקי אגרות החוב הסדר חוב, כמפורט בדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 14/11/2010 (מס' אסמכתא 2010-01-678789). החברה עומדת בתנאי ההסדר.	במהלך שנת הדיווח התקיימו תנאים כאמור אשר חדלו להתקיים עם אישור הסדר החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב בחודש נובמבר 2010.	כן. הנאמן משך את הודעתו עם אישור הסדר החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב בחודש נובמבר 2010.

ד. <u>דרישה לביצוע פעולות מטעם הנאמן</u>

במהלך שנת 2010 ועד ליום פרסום הדוח התבקשה החברה לבצע פעולות שונות מטעם מי שמכהנים כנאמנים למחזיקי הסדרות השונות של אגרות החוב של החברה שבמחזור כלהלן:

1. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה אשר על סדר יומה מינוי נציגות של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). באסיפה, כאמור, אשר כונסה ביום 11 בינואר 2010 לא התקבלה כל החלטה.
2. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ליום 11 במרץ 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, בחירת דרך פעולה בה ינקטו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ביחס לבקשה שהגישה החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב – יפו לפי סעיף 350 לחוק החברות לביטול זכות ההמרה של אגרות החוב (סדרה ד') כנגד מתן בטוחה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'). לאסיפה האמורה נקבעה אסיפה נמשכת ביום 16 במרץ 2010. באסיפה הנמשכת הוחלט, בין היתר, כי במידה ולא יושג הסדר עם מחזיקי אגרות חוב (סדרה ד') לחלוקת הבטוחה באופן שווה (50%:50%) הניתנת להם כנגד וויתור על זכות ההמרה אזי הנאמן מוסמך לפעול להגשת התנגדות מטעם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') לבקשה שהגישה החברה לבית משפט כאמור. כמו כן, התקבלה באותה אסיפה החלטה מותנית בדבר העמדה לפירעון מיידי של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ה') היה ועד ליום 25 במרץ 2010 תתקבל הצהרה בכתב, מטעם נציג שמונה באסיפה זו, לפיה לא חלה התקדמות משמעותית במשא ומתן לגיבוש הסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). באסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') מיום 23 במרץ 2010 מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') לא אישרו את חלוקת הבטוחה כאמור עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). ואולם במסגרת דיון שהתקיים ביום 9 ביוני 2009 בבית המשפט המחוזי בתל אביב ניתנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בטוחה זהה לבטוחה כאמור שניתנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') ובעקבות כך הסיר הנאמן לסדרה ה' את התנגדותו להסדר האמור עם סדרה ד'.
3. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ליום 2 במאי 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה בדבר העמדת יתרת החוב הבלתי מסולקת של אגרות חוב (סדרה ה') לפירעון מיידי. באסיפה התקבלה החלטה להעמיד את אגרות החוב (סדרה ה') לפירעון מיידי אשר תכנס לתוקף רק במידה ותוך פרק זמן סביר תינתן הצהרה מטעם נציגם של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כי לא חלה ולא צפוי שתחול כל התקדמות משמעותית במו"מ מול החברה להסדרת החוב.
4. לבקשת החברה לנאמנות של בנק איגוד בע"מ, זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') של החברה ליום 16 במאי 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, מינוי נציגות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').
5. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ליום 3 ביוני 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת בדבר דחיית מועד תשלום הקרן והריבית למחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') אשר היום הקובע בגינו הינו יום 5 ביוני 2010 למשך תקופה של מקסימום חודש ימים. ההחלטה לא נתקבלה.
6. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ליום 15 ביוני 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת בדבר הגדלת תקרת המימון לפעילותו של משרד עו"ד זאב שרף מסך של 700,000 ש"ח לסך של 1,000,000 ש"ח. ההחלטה התקבלה.
7. לבקשת רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה ליום 19 ביולי 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת בדבר המשא ומתן והליכי משפט בקשר עם זכויות מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). לא התקבלה החלטה.
8. לבקשת החברה לנאמנות של בנק איגוד בע"מ, זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ליום 29 ביוני 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת לאישור דחיית מועד תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב, אשר קבוע ליום 4 ביולי 2010. התקבלה החלטה לדחיית מועד תשלום הקרן ליום 4 באוגוסט 2010.
9. לבקשת החברה לנאמנות של בנק איגוד בע"מ, זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ליום 27 ביולי 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת לאישור דחיית מועד תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב, אשר קבוע ליום 4 באוגוסט 2010. התקבלה החלטה לדחיית מועד תשלום הקרן ליום 5 בספטמבר 2010 למעט תשלום סך של 15 מליוני ש"ח לגביו הודיעה החברה, במהלך האסיפה, כי ישולם ביום 11 באוגוסט 2010.
10. בדבר הליכים משפטיים שניהל הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כנגד החברה ראה באור 13ג' לדוחות הכספיים.
11. לבקשת החברה לנאמנות של בנק איגוד בע"מ, זומנה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה ליום 13 באוקטובר 2010 כשעל סדר יומה, בין היתר, קבלת החלטה מיוחדת לאישור דחיית מועד תשלום הקרן למחזיקי אגרות החוב, אשר קבוע ליום 18 באוקטובר 2010. התקבלה החלטה לדחיית מועד תשלום הקרן ליום 15 בדצמבר 2010.

ה. <u>שינוי בתנאי אגרות החוב</u>

להלן גילוי בהתייחס לשינויים שחלו בתקופת הדוח בתנאי סדרות אגרות החוב של החברה שבמחזור למועד הדוח, כדלהלן:

1. ראה באור 14ג' לדוחות הכספיים בדבר אישור הסדרי החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ו- (סדרה ה') בחודש נובמבר 2010.

2. ביום 24 בפברואר 2011 נעתר בית המשפט לבקשת החברה מיום 9 בפברואר 2011 לאשר מהלך של איחוד סדרות אגרות החוב של אוסיף (במסגרתו יוקצו למחזיקי אגרות החוב מסדרות ה' ו-ח' אגרות חוב חדשות מסדרה ט') בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות. לפרטים נוספים ראה באור 14 ג' לדוחות הכספיים.

תאריך : 21 במרץ 2011

אברהם לוין – יו"ר הדירקטוריון	שי טאובר – מנכ"ל

נספח א' לדוח הדירקטוריון

להלן יינתן גילוי אודות הערכות שווי מהותיות מאוד[1] בהתאם להוראות תקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970:

זיהוי נושא ההערכה	מועד ההערכה	שווי ליום 31.12.2010	שווי ליום 31.12.2009	זיהוי המעריך ואפיונו	מודל ההערכה	ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום 31.12.10
הערכות שווי מהותיות מאוד[2]						
רמת החייל, ת"א (BMC)					ראה פרטים בסעיף 1.9.14.2 בחלק א' לדוח התקופתי.	
מתחם ישפרו בנתניה					ראה פרטים בסעיף 1.9.14.3 בחלק א' לדוח התקופתי.	
"פארק סיבל", ראש העין					ראה פרטים בסעיף 1.9.13.1 בחלק א' לדוח התקופתי.	
מתחם דניטק, פתח תקווה					ראה פרטים בסעיף 1.9.13.1 בחלק א' לדוח התקופתי.	
מתחם חולון					ראה פרטים בסעיף 1.9.13.1 בחלק א' לדוח התקופתי.	

[1] למועד הדוח, לא קיימות הערכות שווי מהותיות על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: 1. נושא הערכת השווי מהווה לפחות 5% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או 2) השפעת השינוי בשווי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 5% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח

[2] על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית מאוד הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: 1. נושא הערכת השווי מהווה לפחות 10% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או 2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 10% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח. כל הערכות השווי המהותיות מאוד מצורפות לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2009.

זיהוי נושא ההערכה	מועד ההערכה	שווי ליום 31.12.2010	שווי ליום 31.12.2009	זיהוי המעריך ואפיונו	מודל ההערכה	ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום 31.12.10
הערכות שווי מהותיות מאוד - המשך						
אזור התעשיה קרית עקרון (דרום)	31 בדצמבר 2010	86 מליון ש"ח	84 מיליון ש"ח	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ [3]	גישת היוון הכנסות (DCF). לצורך כך נלקחו בחשבון דמי השכירות על פי חוזים בפועל	שיעור ההיוון – 8.5%. לאחר סיום החוזה עם השוכר (מדובר בשוכר אחד) בשנת 2017 הועלו שיעור דמי ההיוון ל-9%
אזור התעשיה קרית עקרון (צפון)	31 בדצמבר 2009	48 מליון ש"ח	46 מיליון ש"ח	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	גישת היוון הכנסות (DCF). לצורך כך נלקחו בחשבון דמי השכירות על פי חוזים בפועל.	שיעור היוון – 8.25%
רחובות	31 בדצמבר 2010	143 מליון ש"ח	125 מיליון ₪	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	שווי המרכז המסחרי חושב לפי גישת היוון ההכנסות על פי חוזים בפועל (על בסיסם חושבו גם דמי שכירות בגין שטחים לא מושכרים); שווי בנין משרדים שבנייתו הסתיימה לאחרונה ושווי יתרת זכויות בניה חושבו לפי גישת ההשוואה.	שיעור ההיוון 8.25-8.75% (8.25% לשטחים מושכרים, 8.75% לשטחים פנויים)
אזור תעשיה ב', עפולה	31 בדצמבר 2010	81 מליון ש"ח	79 מיליון ₪	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	הובא בחשבון משקל של 50% לגישת היוון ההכנסות ו- 50% לגישת ההשוואה. בתוך זה, בגישת היוון ההכנסות עצמה, שטחים לא מושכרים חושבו לפי שיטת ההשוואה.	שיעור ההיוון 8.5-9.7% (8.5% לשוכר וותיק שביצע התאמות במושכר, 8.75% לחוזה ארוך טווח ו- 9.7% לשוכר אחר)

[3] נערך ע"י ירון ספקטור, שמאי מקרקעין מוסמך, בעל תואר ראשון בכלכלה ומינהל עסקים, בעל תואר שני במינהל עסקים, בעל נסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים בהיקף של למעלה מ- 4 מיליארד ש"ח. בהערכת השווי צוין כי קיימת התחייבות להגבלת אחריות ושיפוי מעריך השווי.

על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: 1. נושא הערכת השווי מהווה לפחות 5% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או 2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 5% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2010

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח רואי החשבון המבקרים	**2-4**
דוחות כספיים מאוחדים	
דוחות מאוחדים על המצב הכספי	**5-6**
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	**7-8**
דוחות מאוחדים על השינויים בהון העצמי	**9-11**
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	**12-14**
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים	**15-115**
נספח – רשימת חברות הקבוצה	**116**

Deloitte.
בריטמן אלמגור זהר

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2010. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו על ידינו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן "תקן ביקורת 104"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על מלאי בנינים למכירה והכנסות מבניינים למכירה; (3) בקרות על הכנסות מעבודות בביצוע, מלאי עבודות בביצוע ורכוש קבוע בחברת א. ארנסון בע"מ; (4) בקרות על נדל"ן להשקעה והכנסות מנדל"ן להשקעה בחברת עוגן נדל"ן מניב בע"מ; (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת 104. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בתאגיד בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון המבקרים האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2010.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו, מיום 20 במרץ 2011, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 21 במארס, 2011

משרד ראשי - תל אביב	משרד רמת-גן	משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד באר שבע	משרד אילת
מרכז עזריאלי 1	הרקון 6	שרי ישראל 12	מעלה השחרור 5	פארק תעשיות עומר,	המרכז העירוני
תל אביב, 67021	רמת-גן, 52521	ירושלים, 94390	ת.ד. 5648	בניין 10, ת.ד. 1369	ת.ד. 583
ת.ד. 16593			חיפה, 31055	עומר, 84965	אילת, 88104
תל אביב, 61164					
טלפון: 03-6085555	טלפון: 03-7551500	טלפון: 02-5018888	טלפון: 04-8607333	טלפון: 08-6909500	טלפון: 08-6375676
פקס: 03-6094022	פקס: 03-5759955	פקס: 02-5374173	פקס: 04-8672528	פקס: 08-6909600	פקס: 08-6371628
info@deloitte.co.il	info-ramatgan@deloitte.co.il	info-jer@deloitte.co.il	info-haifa@deloitte.co.il	info-beersheva@deloitte.co.il	info-eilat@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

Brightman Almagor Zohar & Co. is a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte.
בריטמן אלמגור זהר

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות בנות ועסקאות משותפות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-7.57% וכ-35.51% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-9.37%, כ-47.39% וכ-0.034%, מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2010, 2009 ו-2008, בהתאמה. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות הכלולות על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 הסתכמה לסך של כ-23,546 אלפי ש"ח וכ-56,147 אלפי ש"ח בהתאמה והחלק בהפסדיהן לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2010, 2009 ו-2008, הסתכם לסך של כ-5,312 אלפי ש"ח, כ-6,829 אלפי ש"ח וכ-26,497 אלפי ש"ח, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

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

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות הבנות שלה לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2010 והדוח שלנו מיום 20 במרץ 2011 כלל חוות דעת בלתי מסוייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

משרד ראשי - תל אביב
מרכז עזריאלי 1
תל אביב, 67021
ת.ד. 16593
תל אביב, 61164
טלפון: 03-6085555
פקס: 03-6094022
info@deloitte.co.il

משרד רמת-גן
הרקון 6
רמת-גן, 52521
טלפון: 03-7551500
פקס: 03-5759955
info-ramatgan@deloitte.co.il

משרד ירושלים
שרי ישראל 12
ירושלים, 94390
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 31055
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד באר שבע
פארק תעשיות עומר,
בניין 10, ת.ד. 1369
עומר, 84965
טלפון: 08-6909500
פקס: 08-6909600
info-beersheva@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 88104
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

Brightman Almagor Zohar & Co. is a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte.
בריטמן אלמגור זהר

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1ג' לדוחות הכספיים בדבר מצב נזילות החברה ,כלהלן:

א. ההתחייבויות השוטפות של החברה כוללות יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח') עומדת על סך של כ- 28 מליון ש"ח ויתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') עומדת על סך של כ- 18 מליון ש"ח. נכון ליום אישור הדוחות הכספיים אין בידי החברה מקורות מספיקים לפרעון התחייבויותיה השוטפות כאמור. הנהלת החברה צופה כי עודפי מזומנים מפרויקטי בניה של החברה ופרעון הלוואת בעלים שניתנה לחברה בת מתוך עודפי מימוש צפוי של מקרקעין בבעלות החברה הבת, יאפשרו לה לפרוע את סכומי הקרן והריבית השוטפים בגין אגרות החוב וככל שיתגלו פערים בין היקף ועיתוי הכספים שיתקבלו ממימוש הפרויקטים לבין היקף ועיתוי פירעון הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב הרי שתוכל החברה לעשות שימוש בערבות שניתנה לה לשם כך ,במסגרת הסדרי החוב עם בעלי אגרות החוב של החברה, על ידי בעלת השליטה.

ב. ליום 31 בדצמבר 2010 ההתחייבויות של החברה כוללות יתרה בסך של כ- 289 מיליון ש"ח של הלוואה אשר נלקחה מבנק, במקור בחודש מרץ 2007, כנגד שעבוד מניות חברת הבת עוגן ואשר עמדה לפירעון בחודש מרץ 2010. החברה לא עמדה בפרעון ההלוואה כאמור במועד ונכון ליום אישור הדוחות הכספיים לחברה אין אמצעים כספיים לפרעון האשראי האמור באופן מיידי. כן, למועד פרסום הדוח, מקיימת החברה משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מחייב בעניין פריסת ההלוואה. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק.

ג. לחברה בת של החברה הפועלת בתחום הבניה והתשתיות גרעון בהון העצמי בסך כ-64 מליון ש"ח וגרעון בהון חוזר בסך כ-72 מליון ש"ח. כמו כן לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 לחברה הבת תזרים מזומנים שלילי ששימש לפעילות שוטפת בסך של כ-30 מיליון ש"ח. בחודש אפריל 2010 הגיעה החברה הבת להסכם עם תאגיד בנקאי להסדרת חובותיה כלפיו הכולל פריסת חובות ומחילה מותנית על חוב בסך 37 מליון ש"ח. במסגרת ההסכם כאמור לתאגיד הבנקאי קיימת, בין היתר, הזכות להעמיד לפירעון מיידי את יתרת החוב והסכום הנמחל במידה והלוואה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח שהועמדה במסגרת ההסדר כאמור כנגד פרויקט אגריפס לא תיפרע עד ליום 31 בדצמבר 2014. הנהלת החברה הבת מעריכה כי החברה הבת תעמוד בהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי במסגרת הזמן הנקוב באופן שיאפשר את המשך פעילות החברה הבת כסדרה.

הנהלת החברה סבורה כי ביכולתה לעמוד בתוכניותיה המתוארות בביאור 1ג' לדוחות הכספיים ליצירת מקורות מספיקים לתשלום אגרות החוב בהתאם להסדר, פריסת חובה כלפי הבנק ועמידת החברה הבת במחויבותיה לבנקים באופן שתאפשר את פירעון התחייבויותיה במועד.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 21 במרץ, 2011

משרד ראשי - תל אביב
מרכז עזריאלי 1
תל אביב, 67021
ת.ד. 16593
תל אביב, 61164
טלפון: 03-6085555
פקס: 03-6094022
info@deloitte.co.il

משרד רמת-גן
הרקון 6
רמת-גן, 52521
טלפון: 03-7551500
פקס: 03-5759955
info-ramatgan@deloitte.co.il

משרד ירושלים
שרי ישראל 12
ירושלים, 94390
טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

משרד חיפה
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 31055
טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

משרד באר שבע
פארק תעשיות עומר,
בניין 10, ת.ד. 1369
עומר, 84965
טלפון: 08-6909500
פקס: 08-6909600
info-beersheva@deloitte.co.il

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 88104
טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu, a Swiss Verein, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu and its member firms.

Brightman Almagor Zohar & Co. is a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

		ליום 31 בדצמבר	
		2010	2009
	ביאור	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים			
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	4.א.1	74,685	277,688
מזומנים מוגבלים בשימוש	4.א.2	350	56,707
נכסים פיננסים בשווי הוגן, דרך רווח והפסד	4.ב.	-	29,505
לקוחות	4.ג.	8,500	9,588
הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע	4.ג.1	14,401	33,238
חייבים ויתרות חובה	4.ד.	10,790	114,666
נכסי מיסים שוטפים		807	1,514
מלאי בניינים למכירה	4.ה.	129,080	450,242
מלאי מקרקעין	4.ו.	117,923	12,633
הוצאות תיווך נדחות	4.ח.	1,722	5,177
		358,258	990,958
נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש	4.ז.	117,746	146,022
סה"כ נכסים שוטפים		476,004	1,136,980
נכסים לא שוטפים			
נדל"ן להשקעה	7	1,315,944	1,131,688
השקעה בחברות כלולות ויישות בשליטה משותפת	6	23,547	56,148
תשלום על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה	7 ד(2)ד	7,000	-
רכוש קבוע, נטו	8	13,277	21,151
נכסים פיננסיים אחרים	10	10,562	12,089
סה"כ נכסים לא שוטפים		1,370,330	1,221,076
סה"כ נכסים		1,846,334	2,358,056

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	ביאור	ליום 31 בדצמבר 2010 אלפי ש"ח	2009 אלפי ש"ח
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים	11	587,455	152,002
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	11	28,378	332,817
חלויות שוטפות של אגרות חוב החברה וחברות מאוחדות	14	124,007	339,843
ספקים ונותני שירותים	12.א.	38,246	100,147
זכאים ויתרות זכות	12.ב.	71,765	355,478
הפרשות	13	25,170	28,771
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות החברה	14	-	37
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	14	2,539	1,328
התחייבויות בגין מיסים שוטפים		32,188	98,697
התחייבויות פיננסיות אחרות		16,035	14,583
סה"כ התחייבויות שוטפות		925,783	1,423,703
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	14	541,633	576,833
אגרות חוב	14	75,493	47,505
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	14	38,705	54,054
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	14	5,079	3,983
הכנסות שכר דירה מראש		505	229
הפרשות	13.ד.	-	2,320
מסים נדחים	15.ה.	32,684	28,334
התחייבויות בגין הטבות לעובדים		356	1,485
סה"כ התחייבויות לא שוטפות		694,455	714,743
הון			
הון המיוחס לבעלי מניות החברה האם	17	151,612	153,301
זכויות שאינן מקנות שליטה		74,484	66,309
סה"כ הון		226,096	219,610
סה"כ התחייבויות והון		1,846,334	2,358,056

אברהם לוין **יו"ר הדירקטוריון**	**שי טאובר** **מנכ"ל**	**אהוד הכט** **מנהל כספים**

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 21 במרץ 2011.

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2010	2009	2008
	ביאור	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות				
הקמת בניינים למכירה		316,940	381,924	539,143
ביצוע עבודות		82,801	130,497	241,805
שכר דירה, ניהול ואחזקה		116,517	113,431(*)	112,799(*)
ניהול הקמת פרויקטים		572	1,948	4,966
התאמת שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה המיועד למימוש		32,997	47,306	(9,290)
רווח ממימוש השקעות בחברות כלולות		-	1,312	63,048
מכירת מקרקעין		13,267	-	11,500
הכנסות אחרות	23	22,777	16,646	8,931
		585,871	693,064	966,808
עלות ההכנסות				
הקמת בניינים למכירה	19.א.	289,038	287,327	487,322
עלות ביצוע עבודות	20	59,382	200,542	340,782
עלויות השכרת מבנים ופחת, ניהול ואחזקה		39,947	42,769 (*)	31,511 (*)
ניהול הקמת פרויקטים		605	3,578	4,146
התאמת ערך מלאי בניינים למכירה ומקרקעין		(5,631)	(872)	40,855
הפסד מירידת ערך של נכסים בלתי מוחשיים	26.ה.	-	-	160,875
עלויות מכירת מקרקעין		12,633	-	11,500
התאמת שווי השקעות בחברות כלולות		19,316	-	-
הוצאות אחרות	24	8,371	52,340	37,062
		423,661	585,684	1,114,053
רווח (הפסד) גולמי		162,210	107,380	(147,245)
הוצאות מכירה ושיווק		(6,466)	(8,873)	(9,373)
הוצאות הנהלה וכלליות	19.ב.	(26,697)	(33,142)	(41,278)
עלות רכישת נדל"ן להשקעה		(12,625)	-	-
רווח (הפסד) מפעולות רגילות		116,422	65,365	(197,896)
הוצאות מימון	22	(124,094)	(132,846)	(203,407)
הכנסות מימון	21	7,272	13,858	106,884
רווח (הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב ואגרות חוב להמרה	14.ג.	9,293	(2,039)	21,764
רווח (הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב מחברות מאוחדות	14.ג.	(32)	(101)	31,675
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה		8,861	(55,763)	(240,980)
הטבת מס (מסים על ההכנסה)	15	3,414	(25,055)	16,536
רווח (הפסד) לשנה		12,275	(80,818)	(224,444)
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות וישויות בשליטה משותפת	6	(5,223)	(6,831)	(27,132)
רווח (הפסד) לשנה		7,052	(87,649)	(251,576)

(*) סווג מחדש.

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

		לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2010	2009	2008
	ביאור	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח כולל אחר				
הפחתת קרן שערוך בגין השקעה היסטורית בחברה מאוחדת		-	6,323	10,500
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס		551	(844)	(4,192)
רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס		7,603	(82,170)	(245,268)
רווח (הפסד) לשנה מיוחס ל:				
בעלי מניות החברה האם		3,533	(98,944)	(249,748)
זכויות שאינן מקנות שליטה		3,519	11,295	(1,828)
		7,052	(87,649)	(251,576)
סה"כ רווח (הפסד) כולל לשנה מיוחס ל:				
בעלי מניות החברה האם		4,029	(93,465)	(243,480)
זכויות שאינן מקנות שליטה		3,574	11,295	(1,788)
		7,603	(82,170)	(245,268)
רווח (הפסד) למניה רגילה בת 1 ש"ח ע.נ. המיוחס לבעלי מניות החברה האם:	25			
רווח (הפסד) בסיסי למניה (בש"ח)		0.61	(17.03)	(42.98)
הממוצע המשוקלל של המניות ששימשו בחישוב הנ"ל (אלפי מניות)		5,810	5,810	5,810
רווח (הפסד) מדולל למניה (בש"ח)		0.61	(17.03)	(43.14)
הממוצע המשוקלל של המניות ששימשו בחישוב הנ"ל (אלפי מניות)		5,810	5,810	6,190

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

	הון מניות ופרמיה	קרנות הון	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	יתרת הפסדים	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2010	740,947	51,590	(8,441)	(630,795)	153,301	66,309	219,610
רווח לשנה	-	-	-	3,533	3,533	3,519	7,052
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס	-	-	496	-	496	55	551
רווח כולל לשנה	-	-	496	3,533	4,029	3,574	7,603
קרן הון המיוחסת לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת	-	-	-	(6,777)	(6,777)	6,777	-
קבלת ערבות מבעלי מניות (*)	-	509	-	-	509	-	509
קבלת שירותי ניהול מבעלי מניות (**)	-	450	-	-	450	-	450
קבלת הלוואה מבעלי מניות (***)	-	100	-	-	100	-	100
חלוקת דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה (****)	-	-	-	-	-	(2,562)	(2,562)
מתן אופציה לזכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	386	386
	-	1,059	-	(6,777)	(5,718)	4,601	(1,117)
סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2010	740,947	52,649	(7,945)	(634,039)	151,612	74,484	226,096

(*) ראה ביאור 18.ד.(4) וביאור 13.ג.
(**) ראה ביאור 18.ד.(2).
(***) ראה ביאור 18.ד.(1) ו 18.ד.(3)
(****) ראה ביאור 17ג'.

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009

	הון מניות ופרמיה	קרנות הון	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2009	740,947	43,417	(7,597)	(531,851)	244,916	57,632	302,548
הפסד לשנה	-	-	-	(98,944)	(98,944)	11,295	(87,649)
ביטול הפחתת קרן שערוך בגין השקעה היסטורית בחברה מאוחדת	-	6,323	-	-	6,323	-	6,323
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס	-	-	(844)	-	(844)	-	(844)
רווח כולל לשנה	-	6,323	(844)	(98,944)	(93,465)	11,295	(82,170)
קבלת ערבות מבעלי מניות (*)	-	1,700	-	-	1,700	-	1,700
קבלת שירותי ניהול מבעלי מניות (**)	-	150	-	-	150	-	150
חלוקת דיבידנד למיעוט (***)	-	-	-	-	-	(2,618)	(2,618)
	-	1,850	-	-	1,850	(2,618)	(768)
סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2009	740,947	51,590	(8,441)	(630,795)	153,301	66,309	219,610

(*) ראה ביאור 18.ד.(1) וביאור 13.ג.
(**) ראה ביאור 18.ד.(2).
(***) ראה ביאור 17ג'.

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008						
	הון מניות ופרמיה	קרנות הון	קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2008	740,796	32,917	(3,498)	(282,103)	488,112	68,732	556,844
הפסד לשנה	-	-	-	(249,748)	(249,748)	(1,828)	(251,576)
ביטול הפחתת קרן שערוך בגין השקעה היסטורית בחברה מאוחדת	-	10,500	-	-	10,500	-	10,500
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס	-	-	(4,192)	-	(4,192)	40	(4,152)
רווח כולל לשנה	-	10,500	(4,192)	(249,748)	(243,440)	(1,788)	(245,228)
המרת אגרות חוב להמרה למניות	35	-	-	-	35	-	35
מימוש כתבי אופציה למניות	116	-	-	-	116	-	116
זכויות שאינן מקנות שליטה בשל רכישת שליטה בחברה מאוחדת	-	-	-	-	-	6,907	6,907
הנפקת אופציית PUT למיעוט	-	-	-	-	-	(12,900)	(12,900)
הנפקת הון למיעוט	-	-	-	-	-	(1,560)	(1,560)
חלוקת דיבידנד למיעוט	-	-	-	-	-	(1,759)	(1,759)
הפשרת קרן הון מהפרשי תרגום בגין מכירות חברות כלולות	-	-	93	-	93	-	93
	151	-	93	-	244	(9,312)	(9,068)
סה"כ הון ליום 31 בדצמבר 2008	740,947	43,417	(7,597)	(531,851)	244,916	57,632	302,548

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח (הפסד) לשנה - המיוחס לבעלי מניות החברה	3,533	(98,944)	(249,748)
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')	19,274	142,962	333,654
מזומנים נטו מפעילות שוטפת	22,807	44,018	83,906
תזרימי מזומנים לפעילות השקעה			
מזומנים ששימשו לרכישת שליטה בחברה מאוחדת (נספח ג')	-	-	(83,663)
קיטון (גידול) במזומנים מוגבלים בשימוש ופקדון לזמן ארוך, נטו	56,357	(10,555)	124,614
מימוש השקעה בחברות כלולות	-	-	116,533
פרעון הלוואות שניתנו לחברות כלולות	-	-	13,320
מתן הלוואות לחברות כלולות	(4,550)	(9,068)	(17,939)
רכישה ותשלומים על חשבון נדל"ן להשקעה	(251,290)	(106,270)	(200,007)
רכישות רכוש קבוע	(427)	(109)	(5,426)
תמורה ממכירת נכס המיועד למימוש	-	787,958	38,092
תקבולים בגין מכשירים פיננסיים	-	-	16,182
תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה	103,701	8,070	84,088
תמורה ממימוש רכוש קבוע	726	7,911	1,803
תמורה נטו, ממימוש השקעה בחברה מוחזקת	32,802	-	-
השקעה בנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(20)	(50,398)	-
מימוש נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	31,171	22,423	-
תשלום מיסים בגין מכירת נדל"ן להשקעה	(61,352)	-	-
מזומנים נטו מפעילות (לפעילות) השקעה	(92,882)	649,962	87,597
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
הנפקת אגרות חוב בחברה	-	-	22,605
הרחבה והנפקת אגרות חוב ניתנות להמרה למניות החברה	-	-	27,531
הנפקת מניות בגין מימוש כתבי אופציה	-	-	116
עליה (ירידה) באשראי מתאגידים בנקאיים, נטו	111,175	38,980	(12,924)
רכישה עצמית של אגרות חוב ניתנות להמרה במניות החברה	(82,246)	(3,686)	(43,579)
רכישה עצמית של אגרות חוב של חברה מאוחדת	(721)	(8,119)	(49,287)
פרעון אגרות חוב ניתנות להמרה למניות החברה	(109,732)	(135,248)	(116,159)
פרעון אגרות חוב ניתנות להמרה למניות חברה מאוחדת	(25,114)	(26,274)	-
פרעון הלוואות לזמן ארוך מבנקים	(24,266)	(524,292)	(292,256)
דיבידנד למיעוט	(2,811)	(2,618)	(1,759)
קבלת הלוואות לזמן ארוך	-	13,427	162,556
קבלת הלוואות מבעל שליטה	800	-	-
מימוש כתבי אופציה למניות	-	-	18
פרעון התחייבויות פיננסיות אחרות	-	(146)	-
מזומנים נטו לפעילות מימון	(132,915)	(647,976)	(303,138)
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ	(13)	(185)	(4,579)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	(203,003)	45,819	(136,214)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	277,688	231,869	368,083
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	74,685	277,688	231,869

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת			
הוצאות (הכנסות) שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים			
חלק המיעוט בתוצאות חברות מאוחדות	3,519	11,295	(1,828)
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות, נטו	5,223	6,831	27,132
רווח מנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(1,646)	(1,406)	(13)
התאמת ערך מלאי בניינים למכירה	(5,631)	1,000	33,355
הפרשה לירידת ערך מקרקעין	-	-	7,500
התאמת שווי הלוואות שניתנו לחברות כלולות	5,462	(10,640)	1,818
רווח מירידה בשיעור החזקה בחברות כלולות	-	-	(2,439)
פחת רכוש קבוע	2,358	4,302	5,554
הפחתות הפרשים מקוריים	-	-	2,334
תשלומים מבוססי מניות בחברה מאוחדת	-	-	(33)
ירידה בהתחייבויות הטבות עובדים, נטו	(1,129)	(1,438)	(804)
הקצאת מניות ללא תמורה למנהלים בחברה מאוחדת	-	-	820
רווח מהפרשי שער על פיקדונות מטבע חוץ	-	-	(2,563)
שערוך נכסים פיננסיים אחרים	-	25	(11,350)
התאמת ערכן של התחייבויות לא שוטפות, נטו	35,394	59,529	49,871
התאמת שווי נדל"ן להשקעה	(32,997)	(47,306)	9,290
רווח הון ממכירת השקעה בחברות כלולות	-	(1,312)	(26,984)
רווח ממימוש השקעה בחברה מאוחדת	(9,746)	-	-
הפסד (רווח) מפירעון מוקדם של אגרות חוב ניתנות להמרה	(9,293)	2,041	(20,856)
רווח מפירעון מוקדם של אגרות חוב	-	-	(908)
הפסד (רווח) מפירעון מוקדם של אגרות חוב מחברות מאוחדות	32	101	(31,675)
הפסד ממימוש רכוש קבוע	264	11,115	53
הפסד ממחיקת נכסים בלתי מוחשיים	-	-	160,875
ירידה (עליה) בהוצאות תיווך נדחות	3,455	4,294	(716)
עליה (ירידה) במיסים נדחים, נטו	(659)	(73,660)	(15,773)
ירידת (עליית) ערך מלאי מקרקעין	-	(1,872)	6,398
התאמת שווי השקעות בחברות כלולות	19,316	-	-
עלויות רכישת נכסים	12,625	-	-
תשלום מסים בגין נדל"ן להשקעה	324	-	-
להשקעה התאמת שווי רכוש קבוע	4,952	8,195	-
הוצאות (הכנסות) אחרות	(221)	7,127	27,909
	31,602	(21,779)	216,967
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות			
ירידה במלאי בניינים למכירה, נטו	236,139	94,409	233,647
קיטון במלאי מקרקעין	12,633	-	11,500
עליה בתשלומים על חשבון מקרקעין בחברה מאוחדת	-	(30,397)	(86,277)
עליה בלקוחות והכנסות לקבל מעבודות לפי חוזי ביצוע	19,925	79,271	43,559
ירידה בחייבים ויתרות חובה	7,808	11,665	15,041
עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	(229,762)	29,570	(44,576)
ירידה בספקים ונותני שירותים	(59,071)	(19,777)	(18,493)
ירידה ברווח נדחה	-	-	(36,064)
ירידה בהתחייבויות בשל סיום הסכמי ניהול	-	-	(1,650)
	(12,328)	164,741	116,687
	19,274	142,962	333,654

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נספח ב' - נתונים נוספים			
מזומנים ששולמו במשך השנה עבור:			
ריבית	119,910	96,725	143,678
מס הכנסה	70,624	1,476	5,975
	190,534	98,201	149,653
מזומנים שהתקבלו במשך השנה עבור:			
ריבית	1,290	2,595	9,520
מס הכנסה	436	1,945	671
	1,726	4,540	10,191
נספח ג' - פעולות שאינן במזומנים			
המרת אגרות חוב ניתנות להמרה במניות החברה	-	-	(35)
המרת אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	218	-	(10)
קבלת אשראי ספקים בחברה מאוחדת בגין שירותי בניית נדל"ן להשקעה	(1,733)	(218)	(13,604)
חייבים בגין מימוש נדל"ן להשקעה בחברה מאוחדת	-	95,000	7,330
פקיעת כתבי אופציה למניות בחברה מאוחדת	-	61	-
	(1,515)	94,955	(6,820)

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

א. החברה הוקמה ונתאגדה בשנת 1962 בישראל, ומשרדה הרשום ממוקם בתל-אביב.

החל מחודש ינואר 1994 מתרכזת פעילות החברה בתחום היזום וההשקעות בפרויקטים בתחום הנדל"ן. ניירות הערך של החברה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ב. החברה מוחזקת על ידי ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן - "ישרס") בשיעור של כ-69%. ביום 30 במרץ 2009, התקבלה החלטה בחברה ובדירקטוריון ישרס, בעלת השליטה בחברה, על עריכת בדיקת היתכנות למיזוג ישרס והחברה. במסגרת בדיקת ההיתכנות האמורה, תתבצע הזמנת הערכת שווי במשותף לחברה ולישרס, והכל כפוף לאישור המוסדות המוסמכים של החברה ושל ישרס.

ג. תזרים מזומנים חזוי:

נכון לתחילת חודש יוני 2010, יתרת החוב שאמורה היתה להיפרע ביום 20 ביוני 2010 בגין קרן וריבית של אגרות חוב (סדרה ד') הסתכמה ל כ- 90 מיליון ש"ח, ובגין קרן וריבית של אגרות חוב (סדרה ה') הסתכמה לכ- 230 מיליון ש"ח. לחברה לא היו במועד האמור אמצעים כספיים מספיקים לפירעון חוב זה במלואו והיא פרעה במהלך חודש יוני 2010 את החוב באופן חלקי כמתואר להלן.כמו כן ביום 20 ביוני 2010 השלימה החברה את ביצוע ההסדר עם אגרות חוב (סדרה ד') משנת 2009 בכך, שהמירה את אגרות החוב (סדרה ד') לאגרות חוב (סדרה ח') שהינן באותם תנאים כמו אגרות החוב (סדרה ד') למעט זכות ההמרה למניות.במקביל קבלו מחזיקי החוב (סדרה ח') שעבוד על זכות החברה להחזר הלוואת בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 20 מיליון ש"ח.

ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית המגיעה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') ואילו פירעון קרן אגרות החוב (סדרה ח') (אשר החליפו ביום 20 ביוני 2010 את אגרות החוב (סדרה ד'),) נדחה על ידי מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח' ליום 15 בדצמבר 2010 למעט סך של 15 מיליון ש"ח אותם פרעה החברה ביום 11 באוגוסט 2010.

בתחילת חודש יוני 2010 ביצעה החברה הצעת רכש לאגרות חוב (סדרה ה') שהביאה להקטנת החוב כלפי המחזיקים בסך של כ- 83 מיליון ש"ח וכן ביצעה החברה רכישות בבורסה של אגרות חוב (סדרה ה') שהביאו להקטנת החוב כלפי המחזיקים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח.

ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית של אגרות החוב (סדרה ה') בסך של כ- 44 מיליון ש"ח וכ-22% מתוך יתרת הקרן הבלתי מסולקת ליום 20 ביוני 2010 בסך של כ- 21 מיליון ש"ח. ביום 12 באוגוסט 2010 פרעה החברה סך נוסף של 13 מיליון ש"ח מתוך יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

ביום 23 ביוני 2010 הגיש הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בקשה דחופה למימוש משכונות/שעבודים ולמינוי כונס נכסים זמני וקבוע לחברה, וביום 4 ביולי 2010 הגיש הנאמן בקשת פירוק ובקשה למינוי מפרק זמני לחברה.
במסגרת החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב מיום 16 באוגוסט 2010 הורה בית המשפט על מינויו של מפרק זמני לחברה שייכנס לתוקף בתוך 14 יום, אם לא יושגו עד אותו מועד בין הצדדים הסכמות שיוגשו לבית המשפט.

ביום 18 באוגוסט 2010 הגישו החברה והנאמן הודעה לבית המשפט על גיבושו של הסדר לפריסת חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') אשר תוקפו מותנה, בין היתר, בקבלת אישור אסיפת המחזיקים. במסגרת הודעה זו ביקשו החברה והנאמן במשותף ובהסכמה מבית המשפט כי יקפיא את הליך הכינוס ואת הליך הפירוק. ביום 22 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הכינוס, וביום 23 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הפירוק.

ביום 14 באוקטובר 2010 פרסמה החברה זימון לאסיפות מחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' לימים 1 בנובמבר 2010 ו-4 בנובמבר 2010 בהתאמה, לצורך אישור ההסדר המוצע עמם. ביום 14 בנובמבר 2011 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' וביום 16 בנובמבר 2010 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח'. נכון ליום 30 בנובמבר 2010 הושלם קיומם של מלוא התנאים הקבועים בהסדרים לכניסתו לתוקף של התיקון לשטר הנאמנות עם מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח' ומסדרה ה'.

בהתאם להסדרים, מלבד תשלומים מידיים של כ- 17 מיליון ש"ח למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' אשר בוצעו בחודש דצמבר 2010 מיתרות המזומנים שבחשבון הליווי של פרויקט אביב בגימל, נפרס פירעון אגרות החוב על פני 3 שנים כנגד בטחונות שהעיקרי שבהם הינו ערבות חברת ישרס בסך כולל של 75 מיליון ש"ח. סך הערבות יגדל לסך של 78 מיליון ש"ח בעת שיאוחדו 2 סדרות אגרות החוב לסדרה חדשה אחת (סדרה ט'). ביום 10 למרץ 2011 הודיע החברה כי איחוד אגרות החוב (מסדרה ה' ומסדרה ח') לסדרה חדשה (סדרה ט') יבוצע ביום 30 למרץ 2011.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. תזרים מזומנים חזוי: (המשך)

נכון למועד הדוח יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח') עומדת על סך של כ- 74 מיליון ש"ח ויתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') עומדת על סך של כ- 47 מיליון ש"ח.

החברה צופה כי עודפי פרויקט המגורים בצמרת וכי פירעון הלוואת בעלים מאוסיף מזרח אירופה בע"מ מתוך עודפי מימוש המקרקעין בוונקובו, בסמוך למוסקבה, יאפשרו לה לפרוע את סכומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב בשנתיים הקרובות וככל שיתגלו פערים בין היקף ועיתוי הכספים שיתקבלו ממימוש הפרויקטים לבין היקף ועיתוי פירעון הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב הרי שתוכל החברה לעשות שימוש בערבות שניתנה לשם כך על ידי חברת ישרס.

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2010 ההתחייבויות של החברה כוללות יתרת הלוואה מבנק בסך של כ- 289 מיליון ש"ח (זאת בהתאם לרישום בספרי הבנק, לטענת החברה בהתאם לריבית המוסכמת עם הבנק סך ההלוואה צריך לעמוד על כ- 285 עד 286 מיליון ש"ח בלבד) מתוך סך של 300 מיליון ש"ח אשר הועמדו לחברה בחודש מרץ 2007 כנגד שעבוד מניות חברת עוגן ואשר עמדו לפירעון בחודש מרץ 2010. על פי האמור בהסכם ההלוואה המקורי שנחתם בין החברה לבנק, לחברה יש אופציה לחדש מתוך הלוואה זו סך של 250 מיליון ש"ח אשר יעמוד לפירעון לאורך 10 שנים החל מחודש מרץ 2010. בהמשך להודעות שונות שהתקבלו מהבנק בשנים 2007 ו-2008, המטילות בספק את אפשרות מימוש הפריסה לאחר שנת 2010, ביום 15 במרץ 2010 הבנק הודיע לחברה כי החליט להאריך את מועד פרעונה של ההלוואה האמורה עד ליום 30 באפריל 2010. במסגרת הודעתו לחברה, הבהיר הבנק לחברה כי החליט להאריך את מועד פירעון ההלוואה וזאת לצורך מתן ארכה לחברה לניהול משא ומתן עם הבנק לשם הגעה להסדר מחייב שעניינו פירעון ההלוואה. עם זאת, הבנק יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי לתבוע את פירעון ההלוואה, במלואה או בחלקה, ולממש את כל הבטוחות שניתנו בגינה, לרבות מימוש שעבוד מניות עוגן, ככל שייווכח כי אין בהליכי המשא ומתן עם החברה כדי לקדם הגעה להסדר מחייב לשביעות רצונו המלאה.

למועד פרסום הדוח, מקיימת החברה משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מחייב בעניין פירעון ההלוואה בין אם בפריסה בהתאם להסכם המימון הקיים עם הבנק ובין אם בפריסה שונה, אולם עד כה טרם עלה בידיה להגיע להסדר מוסכם שיאפשר את פריסת האשראי. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק. לחברה אין אמצעים כספיים לפרעון האשראי האמור באופן מיידי. בשלב זה המצב בפועל הינו שהבנק מאשר לחברה בעל פה את הארכת ההלוואה בחודש ימים מידי חודש וזאת ללא כל התחייבות מבחינת הבנק לגבי החודשים העוקבים.

ליום 31 בדצמבר 2010 לחברת ארנסון גרעון בהון העצמי בסך כ-64 מיליון ש"ח וגרעון בהון חוזר בסך כ-72 מיליון ש"ח. הגרעון האמור בהון העצמי הינו לאחר הזרמות הוניות של כספים מהחברה לארנסון בסך של כ- 114 מיליון ש"ח (באמצעות שטרי הון צמיתים המהווים חלק מההון כאמור של ארנסון). ההון החוזר של ארנסון בניכוי יתרת הלוואות מתאגיד בנקאי שנמחלו או נפרסו לזמן ארוך באופן מותנה הינו בסך חיובי של כ-2 מיליון ש"ח. כמו כן בשנת 2010 לארנסון רווח בסך כ- 9 מיליון ש"ח ותזרים מזומנים ששימש לפעילות שוטפת בסך (שלילי) של כ-30 מיליון ש"ח.

ביום 27 באפריל 2010 חתמו החברה וארנסון על הסכם עם תאגיד בנקאי להסדרת חובות ארנסון כלפיו הכולל פריסה מותנית של חובות ארנסון ומחילה מותנית על חוב של ארנסון בסך 37 מיליון ש"ח. יחד עם זאת, לתאגיד הבנקאי זכות להעמיד לפירעון מיידי את יתרת החוב והסכום הנמחל במידה והלוואה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח שהועמדה במסגרת ההסדר כאמור כנגד פרויקט אגריפס לא תיפרע עד ליום 31 בדצמבר 2014. ההלוואה האמורה מיועדת להיפרע מתוך התמורה כנגד מימוש של פרויקט אגריפס על ידי כונס נכסים שמונה. האסיפה המיוחדת של בעלי מניות של החברה שהתכנסה ביום 21 בנובמבר 2010 אישרה את התקשרות ישרס (חלף החברה) לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס מכונס הנכסים. נכון למועד פרסום הדוח, התקשרותה של ישרס כאמור מותנית באישור בית המשפט. נכון למועד הדוח החובות לבנק שנמחלו ונפרסו באופן מותנה מוצגים במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

כמו כן, ביום 18 באוקטובר 2010 נחתם על ידי חברה כלולה של ארנסון הסכם למכירת המקרקעין המהווים את כל נכסיה של אותה חברה כלולה. להערכת הנהלת ארנסון הליך המכירה יושלם במהלך שנת 2011 כך שלא יווצרו פערים בתזרימי המזומנים בתקופה של שנה מיום אישור הדוחות.

החברה מעריכה כי ארנסון תעמוד בהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי במסגרת התקופה שנקבעה בהסכם וכי הזרמת 20 מיליון הש"ח שהזרימה החברה לארנסון בשנת 2010 והליך מכירת החברה הכלולה אשר צפוי כי יושלם כמתואר לעיל, יאפשרו את המשך פעילות ארנסון כסדרה.

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. תזרים מזומנים חזוי: (המשך)

הנהלת החברה סבורה כי ביכולתה לעמוד בתוכניותיה המתוארות לעיל ליצירת מקורות מספיקים לתשלום אגרות החוב בהתאם להסדר, פריסת חובה כלפי הבנק ועמידת החברה הבת במחויבותיה לבנקים באופן שתאפשר את פרעון התחיבויותיה במועד.

ד. הגדרות:

החברה	-	אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ.
החברה האם	-	ישרס חברה להשקעות בע"מ.
הקבוצה	-	אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ והחברות המוחזקות שלה.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב- IAS 24.
בעלי עניין	-	כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, על תקנותיו.
בעל שליטה	-	כהגדרתו בחוק ניירות ערך, (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע - 2010.
מדד	-	מדד המחירים לצרכן, כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
דולר	-	דולר של ארה"ב.
חברות מאוחדות	-	חברות אשר לחברה שליטה (כהגדרתה ב- IAS 27) בהן, במישרין או בעקיפין, שדוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא עם דוחות החברה.
חברות כלולות	-	חברות, לרבות תאגידים בשליטה משותפת, כהגדרתם להלן, אשר לקבוצה השפעה מהותית בהן, ואשר השקעות הקבוצה בהן, במישרין או בעקיפין, נכללות בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות וחברות כלולות.
חברות בשליטה משותפת	-	תאגידים המוחזקים על ידי מספר גורמים, ביניהם קיים הסדר לשליטה באופן משותף על הפעילות הכלכלית של אותם תאגידים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן-"תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה, פרט לשינויים במדיניות החשבונאית שנבעו מיישום של תקנים, תיקונים לתקנים ופרשנויות אשר נכנסו לתוקף במועד הדוחות הכספיים, כמפורט בסעיף לא' להלן.

ב. הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע - 2010, (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

ג. תקופת המחזור התפעולי:

תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה, בהתייחס להקמת בניינים למכירה, הינה בין 3-5 שנים. עקב כך, כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיוחסים לפעילויות אלה, המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של הקבוצה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים:

עד ליום 31 בדצמבר 2003 נחשבה ישראל למדינה בה שוררים תנאים של כלכלה היפר אינפלציונית. לפיכך, פריטים לא כספיים בדוח על המצב הכספי המוצגים על בסיס עלות הותאמו לשינויים במדד המחירים לצרכן עד ליום 31 בדצמבר 2003. ממועד זה ואילך שימשו הסכומים המותאמים כבסיס דיווח לתקופות שלאחר יום 31 בדצמבר 2003 (להלן - "עלות היסטורית"). הדוחות הכספיים נערכו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט:

- הנכסים וההתחייבויות הבאים הנמדדים לפי שוויים ההוגן: מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נדל"ן להשקעה, מכשירים פיננסיים נגזרים. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן - ראה ביאור 3.ג.2.

- נכסים בלתי שוטפים, למעט נדל"ן להשקעה הנמדד לפי מודל השווי ההוגן, המיועדים למימוש מוצגים לפי הנמוך מבין ערכם בספרים לבין שוויים ההוגן בניכוי עלויות מכירה.

- מלאי, אשר מוצג לפי הנמוך מבין עלותו לבין השווי מימוש נטו.

- רכוש קבוע מוצג לפי הנמוך מבין עלות, בניכוי הפחתה שנצברה לבין סכום בר-השבה.

- התחייבויות בגין הטבות לעובדים, כמפורט בביאור 2.כו.

ה. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:

הוצאות החברה בדוח על הרווח הכולל מוצגות בהתבסס על מאפיין הפעילות של ההוצאות. להערכת הקבוצה, לאור המבנה הארגוני של הקבוצה, סיווג הוצאות באופן זה מספק מידע מהימן ורלוונטי יותר.

ו. מטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות"). למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה, מוצגים בש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה מוצגים בש"ח. לעניין שערי החליפין והשינויים בהם במהלך התקופות המוצגות ראה סעיף 5 להלן.

(2) תרגום עסקאות שאינן במטבע הפעילות

בהכנת הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, עסקאות שבוצעו במטבעות השונים ממטבע הפעילות של אותה חברה (להלן - "מטבע חוץ") נרשמות לפי שערי החליפין שבתוקף במועדי העסקאות. בתום כל תקופת דיווח, פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לאותו מועד; פריטים לא-כספיים הנמדדים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי החליפין למועד בו נקבע השווי ההוגן; פריטים לא-כספיים הנמדדים במונחי עלות היסטורית מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

(3) אופן הרישום של הפרשי שער

הפרשי שער מוכרים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו, פרט למקרים שלהלן:

- הפרשי שער המתייחסים לנכסים בהקמה לצורך שימוש יצרני עתידי, הנכללים בעלות אותם נכסים מקום בו הם מהווים תיאום לעלויות הריבית על אשראי במטבע חוץ (באשר למדיניות החשבונאית של החברה בנושא היוון עלויות אשראי ראה ביאור 2טז'.

- הפרשי שער בגין פריטים כספיים לקבל או לשלם מפעילות חוץ, אשר יישובם אינו מתוכנן או צפוי לקרות ועל כן מהווים חלק מהשקעה נטו בפעילות חוץ, מוכרים ברווח הכולל האחר בסעיף "הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ" ונזקפים לרווח והפסד בעת מימוש ההשקעה נטו בפעילות חוץ.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ו. מטבע חוץ: (המשך)

(4) תרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח

לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים, הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ מוצגים על פי שערי החליפין שבתוקף לתום תקופת הדיווח. פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לפי ממוצע שערי החליפין בתקופת הדיווח, אלא אם כן חלה במהלכה תנודתיות משמעותית בשערי החליפין. במקרה זה, תרגום פריטים אלה נעשה לפי שערי החליפין במועד ביצוע העסקאות, והפרשי התרגום המתייחסים, מוכרים ברווח הכולל האחר במסגרת "הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ". הפרשי תרגום אלו מסווגים לרווח והפסד במועד מימוש פעילות החוץ בגינה נוצרו הפרשי התרגום.

לעניין תיקון IAS 21 "השפעת השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ" במסגרת כניסתו לתוקף של IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים", ראה ביור 2.כט.

(5) שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

- יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים לתום תקופת הדיווח.
- יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתום תקופת הדיווח (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.
- להלן נתונים על שערי החליפין ועל המדד:

	מדד המחירים לצרכן (מדד ידוע)	שער הדולר של ארה"ב	שער האירו
הדוחות הכספיים ליום:			
31 בדצמבר 2010	113.1	3.55	4.74
31 בדצמבר 2009	110.6	3.78	5.44
שיעור השינוי לשנה שנסתיימה ביום:	%	%	%
31 בדצמבר 2010	2.28	(5.99)	(12.93)
31 בדצמבר 2009	3.85	(0.71)	2.73
31 בדצמבר 2008	4.51	(1.14)	(6.39)

ז. מזומנים ושווי מזומנים:

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

פקדונות אשר קיימת מגבלה לגבי השימוש בהם או אשר מועד פרעונם, במועד ההשקעה בהם, עולה על שלושה חודשים ואינו עולה על שנה, יש לגביהם גילוי במסגרת ביאור 4א'.

יתרות המזומנים כוללות גם יתרות בחשבונות הליווי של פרוייקטים שמקימה הקבוצה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. דוחות כספיים מאוחדים:

(1) כללי

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל ישויות הנשלטות על ידי החברה, במישרין או בעקיפין. שליטה מתקיימת מקום שלחברה יש את הכוח לשלוט במדיניות הפיננסית והתפעולית של חברה מוחזקת לצורך השגת הטבות מפעילויותיה. בבחינת קיומה של שליטה, מובאות בחשבון זכויות הצבעה פוטנציאליות, אשר ניתנות למימוש או להמרה באופן מיידי למניות החברה המוחזקת.

תוצאות הפעילות של חברות בנות שנרכשו או מומשו במהלך תקופת הדיווח נכללים בדוחות הרווח והפסד המאוחדים של החברה החל מהמועד בו הושגה השליטה או עד למועד בו הופסקה השליטה, לפי העניין.

דוחות כספיים של חברות מאוחדות הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה מותאמים, לפני איחודם, למדיניות החשבונאית המיושמת על ידי הקבוצה.

לצורך האיחוד, מבוטלות במלואן כל העסקאות, היתרות, ההכנסות וההוצאות הבין-חברתיות.

לעניין פרסום IAS 27 (מתוקן), "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" ראה ביאור 2.כט'.

(2) זכויות שאינן מקנות שליטה

חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו, למעט מוניטין של חברות בנות שאוחדו, מוצג בנפרד במסגרת ההון של הקבוצה. זכויות שאינן מקנות שליטה כוללות את הסכום של זכויות אלה במועד צירוף העסקים (ראה להלן) וכן את חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה בשינויים שאירעו בהון החברה המאוחדת לאחר מועד צירוף העסקים.

הפסדי חברות מאוחדות המתייחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה, העולים על זכויות שאינן מקנות שליטה בהון של החברה המאוחדת, מוקצים לזכויות שאינן מקנות שליטה בהתעלם ממחויבויותיהם ומיכולתם של אותם בעלי זכויות לבצע השקעות נוספות בחברה המאוחדת.

תוצאות של עסקאות עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, שעניינן מימוש חלק מהשקעת הקבוצה בחברה מאוחדת, כאשר נשמרת השליטה בה, נזקפות להון המיוחס לבעלים של החברה האם.

בעסקאות עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה שעניינן רכישת חלק נוסף בחברה מאוחדת, לאחר מועד השגת השליטה, נזקף עודף עלות הרכישה על ערכן בספרים של זכויות שאינן מקנות שליטה במועד הרכישה להון המיוחס לבעלים של החברה האם.

(3) איבוד שליטה

בעת איבוד שליטה בחברה מאוחדת, מכירה החברה ברווח או בהפסד בגובה ההפרש בין ערכם המצרפי של התמורה שהתקבלה והשווי ההוגן של השקעה כלשהי שנותרה בחברה המאוחדת לשעבר, לבין ערכם בספרים של הנכסים, ההתחייבויות והזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה המאוחדת לשעבר. השווי ההוגן של השקעה כלשהי שנותרה בחברה המאוחדת לשעבר נחשב לשווי ההוגן במועד ההכרה לראשונה בנכס פיננסי, או בעלות בעת ההכרה לראשונה בחברה כלולה או בישות בשליטה משותפת.

לעניין השפעות יישום IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" לראשונה על הדוחות הכספיים של הקבוצה ראה ביאור 2כט'.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. צירופי עסקים:

רכישת פעילויות וחברות מאוחדות המהוות עסק, נמדדות תוך שימוש בשיטת הרכישה. עלות צירוף העסקים נמדדת כשווי ההוגן המצרפי (למועד ההחלפה) של נכסים שניתנו, התחייבויות שהתהוו, מכשירי הון שהונפקו על ידי הקבוצה בתמורה להשגת השליטה בנרכשת, השווי ההוגן של החזקות הקבוצה בישות הנרכשת טרם צירוף העסקים.

עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים, נזקפות לרווח והפסד עם התהוותן.

הנכסים וההתחייבויות המזוהים של הנרכשת, העומדים בתנאים להכרה בהתאם ל-IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים", מוכרים לפי שווים ההוגן במועד הרכישה, פרט למספר סוגי נכסים, אשר נמדדים בהתאם להוראות התקנים המתייחסים.

מוניטין הנובע מרכישה של חברה מאוחדת נמדד בגובה עודף עלות הרכישה, על חלק החברה בשווי ההוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של החברה המאוחדת, שהוכרו במועד הרכישה. אם, לאחר הערכה חוזרת, סך זכויות הקבוצה בשווי ההוגן נטו בנכסים המזוהים, בהתחייבויות ובהתחייבויות תלויות שהוכרו, עולה על עלות צירוף העסקים, העודף מוכר מיידית ברווח והפסד.

זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת, נמדדות לראשונה במועד צירוף העסקים בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הישות הנרכשת, למעט חלקן במוניטין.

לעניין המדיניות החשבונאית לגבי הזכויות שאינן מקנות שליטה, ראה ביאור 2ח'(2).

תמורה מותנית מסווגת כמכשיר הוני או כהתחייבות פיננסית בהתאם להוראות IAS 32 "מכשירים פיננסים: הצגה". בתקופות עוקבות, במידה ומרכיב התמורה המותנית סווג כהתחייבות פיננסית, נזקפים שינויים בשווייה ההוגן לרווח והפסד. במידה והתמורה המותנית סווגה כמכשיר הוני, ערכה אינו נמדד מחדש בתקופות דיווח עוקבות.

בצירופי עסקים, בהם מושגת השליטה לאחר מספר רכישות (רכישה בשלבים), נמדדים הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הנרכשת, בשווי הוגן במועד השגת השליטה, תוך זקיפת ההפרש בין ערכן בספרים של החזקות החברה בישות הנרכשת טרם צירוף העסקים לבין שוויין ההוגן במועד צירוף העסקים לדוח הרווח והפסד.

לעניין פרסום התיקון ל-IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים" במסגרת פרויקט השיפורים השנתיים לשנת 2010, ראה ביאור 2כט'.

י. זכויות בעסקאות משותפות וישויות תחת שליטה משותפת:

"עסקה משותפת" היא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

כאשר ישות מהקבוצה מבצעת פעילויות במסגרת עסקה משותפת, חלק הקבוצה בנכסים הנשלטים במשותף, ובהתחייבויות כלשהן שהתהוו במשותף עם שותפים אחרים מוכרים בדוחות הכספיים המאוחדים ומסווגים בהתאם לטבעם. הכנסה ממכירה או משימוש בחלקה של הקבוצה בתפוקות של נכסי העסקה המשותפת, וכן חלקה של הקבוצה בהוצאות העסקה המשותפת מוכרים במועד בו צפוי כי ההטבות הנובעות מהעסקאות יזרמו אל או מחוץ לקבוצה, וסכומם ניתן למדידה באופן מהימן.

"ישויות בשליטה משותפת" הן תוצאה של הסדרי שליטה משותפת, הכרוכים בהקמה של ישות נפרדת שבה יש זכויות לכל אחד מהשותפים.

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של ישויות תחת שליטה משותפת נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני אלא אם כן ההשקעה מסווגת כמוחזקת למכירה בהתאם להוראות IFRS 5 בדבר נכסים בלתי שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו. על פי שיטת השווי המאזני, נכללת ההשקעה בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו של הישות בשליטה משותפת, לרבות קרנות הון, בניכוי ירידת ערך, במידה וחלה, בערכה של הישות בשליטה משותפת. הפסדים של ישות בשליטה משותפת, העולים על זכויות הקבוצה באותה חברה (כולל זכויות כלשהן לזמן ארוך אשר במהותן הינן חלק בהשקעות הקבוצה נטו, בחברה הכלולה) אינם מוכרים אלא אם קיימת מחויבות משפטית או משתמעת של הקבוצה לשלם או שבוצעו תשלומים בעבור הישות בשליטה משותפת.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. זכויות בעסקאות משותפות וישויות תחת שליטה משותפת: (המשך)

מוניטין כלשהו הנובע מרכישה של זכויות הקבוצה בישויות תחת שליטה משותפת מטופל בהתאם למדיניות החשבונאית של הקבוצה לגבי מוניטין שמקורו ברכישה של חברות מאוחדות. לעניין אופן טיפול הקבוצה במוניטין, הנובע מרכישת חברה כלולה ראה ביאור 2.יב.

דוחות כספיים של ישויות תחת שליטה משותפת הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה מותאמים, לפני הכללתם בדוחות הכספיים של הקבוצה, למדיניות החשבונאית של הקבוצה.

רווחים או הפסדים הנוצרים מעסקאות המבוצעות בין חברה מבין חברות הקבוצה לבין ישות תחת שליטה משותפת, מבוטלים בהתאם לשיעור החזקת הקבוצה בישות הרלוונטית.

יא. השקעות בחברות כלולות:

חברה כלולה הינה ישות שלקבוצה יש בה השפעה מהותית, והיא אינה חברה בת, או זכות בעסקה משותפת וכן ישות בשליטה משותפת. השפעה מהותית היא הכוח להשתתף בקבלת ההחלטות הנוגעות למדיניות הפיננסית והתפעולית של החברה המוחזקת, אך אינה שליטה או שליטה משותפת במדיניות זו. בבחינת קיומה של השפעה מהותית, מובאים בחשבון זכויות הצבעה פוטנציאליות, הניתנות למימוש או להמרה למניות הישות המוחזקת.

דוחות כספיים של חברות כלולות, הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה מותאמים, לפני הכללתם בדוחות הכספיים של הקבוצה, למדיניות החשבונאית של הקבוצה.

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של חברות כלולות נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני, למעט כאשר השקעה בחברה כלולה מסווגת כמוחזקת למכירה בהתאם ל-IFRS 5 בדבר נכסים בלתי שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו. על פי שיטת השווי המאזני, השקעות בחברות כלולות נכללות בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון, בניכוי ירידת ערך, במידה וחלה, בערכה של החברה הכלולה. הפסדי חברה כלולה העולים על זכויות הקבוצה באותה חברה (כולל זכויות כלשהן לזמן ארוך אשר במהותן הינן חלק בהשקעות הקבוצה נטו, בחברה הכלולה) אינם מוכרים אלא אם קיימת מחויבות משפטית או משתמעת של הקבוצה לשלם או שבוצעו תשלומים בעבור החברה הכלולה. לענין בחינת ירידת ערך של השקעה בחברות כלולות - ראה ביאור 2.יז.

עודף עלות הרכישה של חברה כלולה מעל חלקה של הקבוצה בשווי ההוגן של נכסים מזוהים, התחייבויות והתחייבויות תלויות של הכלולה שהוכרו במועד הרכישה, מוכר כמוניטין. המוניטין נכלל בערך בספרים של ההשקעה בחברה הכלולה, ונבחן לצורך ירידת ערך כחלק של ההשקעה. עודף כלשהו של חלק הקבוצה בשווי ההוגן נטו של נכסים מזוהים, התחייבויות והתחייבויות תלויות על עלות הרכישה של החברה הכלולה, לאחר הערכה חוזרת, מוכר מיידית בדוח הרווח והפסד.

רווחים או הפסדים הנוצרים מעסקאות המבוצעות בין החברה ו/או חברה מאוחדת לבין חברה כלולה של הקבוצה, מבוטלים בהתאם לחלקה של הקבוצה בזכויות החברה הכלולה הרלוונטית.

לעניין תיקון IAS 28 "השקעות בחברות כלולות" במסגרת השיפורים לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים לשנת 2008 - ראה ביאור 2.ל.

לתיקון IAS 28 "השקעות בחברות כלולות" במסגרת כניסתו לתוקף של IAS 27 (מתוקן), ראה ביאור 2.ל.

יב. מוניטין:

מוניטין הנובע מרכישה של חברה מאוחדת נמדד בגובה עודף עלות הרכישה בתוספת השווי ההוגן של הזכויות שאינן מקנות שליטה על השווי ההוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של החברה המאוחדת שהוכרו במועד הרכישה. מוניטין מוכר לראשונה כנכס לפי עלותו, ונמדד בתקופות עוקבות לפי עלותו בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

לצורך בחינת ירידת ערך, מוניטין מוקצה לכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים של הקבוצה שצפויה להן תועלת מהסינרגיה של צירוף העסקים. יחידות מניבות מזומנים להן הוקצה מוניטין, נבדקות לצורך בחינת ירידת ערכן מידי שנה או בתדירות גבוהה יותר כאשר יש סימנים המעידים על ירידת ערך אפשרית של יחידה כאמור. כאשר סכום בר השבה של יחידה מניבה מזומנים נמוך מערכה בספרים של אותה יחידה, מוקצה ההפסד מירידת הערך ראשית להפחתת הערך בספרים של מוניטין כלשהו המיוחס ליחידה מניבת המזומנים. לאחר מכן, מוקצה יתרת ההפסד מירידת ערך, אם נותרה, לנכסים אחרים של היחידה מניבת המזומנים, באופן יחסי לערכם בספרים. הפסד מירידת ערך של מוניטין אינו מבוטל בתקופות עוקבות.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. מוניטין: (המשך)

בעת מימוש של חברה מאוחדת, סכום המוניטין המתייחס נכלל בקביעת הרווח או ההפסד מהמימוש.

לעניין מדיניות הקבוצה לגבי מוניטין הנובע מרכישה של חברה כלולה , ראה ביאור 2.יא.

לעניין תיקון IAS 36, כחלק מפרויקט השיפורים השנתיים לשנת 2009, לגבי הקצאת מוניטין לצורך ירידת ערך, ראה ביאור 2.ל.

לעניין פרסום IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים", ראה ביאור 2.כט.

יג. נכסים בלתי שוטפים המוחזקים למכירה וקבוצות מימוש:

נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה אם ערכם בספרים יושב בעיקרו באמצעות מכירתם ולא באמצעות שימוש מתמשך בהם. נכסים בלתי שוטפים וקבוצות מימוש מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר המכירה הינה צפויה ברמה גבוהה (Highly Probable), והנכס (או קבוצת המימוש) הינו זמין למכירה מיידית במצבו הנוכחי. הקבוצה מסווגת נכסים בלתי שוטפים ו/או קבוצות מימוש כמוחזקים למכירה כאשר ההנהלה מחויבת לביצוע המכירה וכן, המכירה צפויה להיות כשירה להכרה כמכירה שהושלמה בתוך שנה אחת ממועד סיווג הנכס הבלתי שוטף, ו/או קבוצת המימוש כמוחזקים למכירה.

החל מהתקופה שבה נכס מוגדר כמיועד למימוש הוא מוצג בדוח על המצב הכספי, ביחד עם נכסים אחרים הקשורים אליו ישירות והצפויים להתממש אף הם עם מימושו, בסעיף "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה". נכסים של קבוצת מימוש המסווגת כמוחזקת למכירה מוצגים בסעיף "נכסים של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה". התחייבויות שוטפות ושאינן שוטפות המיוחסות ישירות לנכס המיועד למימוש, או לקבוצת מימוש, אשר צפוי כי תסולקנה עם מימושו של הנכס או של קבוצת המימוש מוצגות בדוח על המצב הכספי בסעיף "התחייבויות של קבוצת מימוש המוחזקת למכירה". זקיפת פחת בגין נכס לא שוטף המסווג כמוחזק למכירה מופסקת במועד שבו הוא מסווג כמוחזק למכירה. זקיפת חלק ברווחי (הפסדי) חברות כלולות לרווח והפסד מופסקת החל ממועד סיווג ההשקעה בחברה כלולה כמוחזקת למכירה. מספרי ההשוואה המתייחסים לנכס המוחזק למכירה אינם מסווגים מחדש כאמור.

נתוני ההשוואה ברווח והפסד בגין תוצאות הפעילות של קבוצת מימוש, המייצגת פעילות שהופסקה הותאמו למפרע.

נכסים לא שוטפים או קבוצות מימוש המסווגים כמוחזקים למכירה, למעט נדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן, נמדדים לפי הנמוך מבין ערכם בספרים לבין שווים ההוגן בניכוי עלויות מכירה.

לעניין הטיפול בנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן המסווג כמוחזק למכירה ראה ביאור 2.טו.

לעניין תיקון IFRS 5 "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו" במסגרת השיפורים לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים לשנת 2008, ראה ביאור 2.כט.

יד. רכוש קבוע:

רכוש קבוע הוא פריט מוחשי, אשר מוחזק לצורך שימוש בייצור או בהספקת סחורות או שירותים, או להשכרה לאחרים, אשר חזוי כי ישתמשו בו במשך יותר מתקופה אחת. הקבוצה מציגה את פריטי הרכוש הקבוע שלה באופן הבא:

פריטי רכוש קבוע הכוללים בעיקר ציוד בניה, ציוד וריהוט משרדי, מחשבים, כלי רכב ושיפורים במושכר, מוצגים בדוח על המצב הכספי לפי עלותם בניכוי פחת שנצבר, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת את עלות הרכישה של הנכס וכן עלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לצורך הפעלתו באופן שהתכוונה אליו ההנהלה.

הפחתת הרכוש הקבוע מבוצעת בנפרד לגבי כל מרכיב של פריט רכוש קבוע בר-פחת בעל עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. ההפחתה מבוצעת באופן שיטתי לפי שיטת הקו הישר על פני אורך החיים השימושיים הצפוי של מרכיבי הפריט מהמועד בו הנכס מוכן לשימושו המיועד תוך הבאה בחשבון של ערך שייר צפוי בתום החיים השימושיים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. רכוש קבוע: (המשך)

רווח או הפסד הנוצר כתוצאה ממכירה או הוצאה משימוש של פריט רכוש קבוע נקבע לפי ההפרש שבין התקבולים ממכירתו לבין ערכו בספרים במועד המכירה או ההוצאה משימוש, ונזקף לרווח והפסד.

אומדן אורך החיים השימושיים ושיעורי הפחת בהם נעשה שימוש בחישוב הפחת, הינו כדלקמן:

	אורך חיים שימושי שנים	שיעורי פחת %
ציוד בניה	5-10 (בעיקר 10)	10-20
ציוד וריהוט משרדי	3-17	5-33
מחשבים	3	33
כלי רכב	7	7
שיפורים במושכר	10	10

ערכי השייר, שיטת הפחת ואורך החיים השימושיים של הנכס, נסקרים בידי הנהלת החברה בתום כל שנת כספים. שינויים מטופלים כשינוי אומדן בדרך של "מכאן ולהבא".

לעניין בחינת ירידת ערך רכוש קבוע - ראה ביאור 2.יז.

טו. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה -או שניהם) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה כאמור, כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח.

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות וכן זכויות בנדל"ן המוחזקות על ידי הקבוצה בחכירה תפעולית אשר היו מקיימות אחרת את ההגדרה של נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות הכוללת את עלויות העסקה. בתקופות העוקבות להכרה הראשונית, נמדד הנדל"ן להשקעה בשוויו ההוגן למועד תקופת הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח (הפסד) הון ממימושו". הנהלת החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה בהקמה שלה, בהתאם לשווי ההוגן, כל עוד ניתן לאמוד אותו באופן מהימן.

עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח והפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש. ההפרש שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שוויו ההוגן, הינו רווח (הפסד) הון ממימוש, הנזקף במועד השלמת עסקת המימוש לרווח והפסד ומוצג בסעיף "רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח (הפסד) הון ממימושו". הנהלת החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה בהקמה שלה בהתאם לשוויו ההוגן כל עוד ניתן לאמוד אותו באופן מהימן.

טז. עלויות אשראי:

עלויות אשראי המתייחסות באופן ישיר לרכישה, הקמה או יצור של נכסים כשירים אשר הכנתם לשימוש המיועד להם או למכירתם מצריך פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימושם המיועד או למכירתם. הפרשי שער בגין הלוואות הנקובות במטבע השונה מש"ח (מטבע הפעילות של הקבוצה), מהוונים לעלות אותם נכסים עד למידה שהם נחשבים כתיאום לעלויות הריבית.

הכנסות הנובעות מהשקעה זמנית של אשראי ספציפי שהתקבל לצורך השקעה בנכסים כשירים, מנוכות מעלויות האשראי הכשירות להיוון.

כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח והפסד במועד היווצרותן.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. ירידת ערך נכסים, פרט למוניטין:

בתום כל תקופת דיווח, בוחנת הקבוצה את הערך בספרים של נכסיה המוחשיים והבלתי מוחשיים במטרה לקבוע האם קיימים סימנים כלשהם המעידים על ירידת ערך של נכסים אלו. במידה וקיימים סימנים כאמור, נאמד סכום בר-השבה של הנכס במטרה לקבוע את סכום ההפסד מירידת ערך שנוצר, אם בכלל. כאשר לא ניתן לאמוד את הסכום בר ההשבה של נכס בודד, אומדת הקבוצה את הסכום בר-ההשבה של היחידה מניבת-המזומנים אליה שייך הנכס.

נכסים משותפים מוקצים אף הם ליחידות המניבות מזומנים הבודדות במידה וניתן לזהות בסיס סביר ועקבי להקצאה כזו. במידה ולא ניתן להקצות את הנכסים המשותפים ליחידות מניבות המזומנים הבודדות על בסיס האמור, מוקצים הנכסים המשותפים לקבוצות הקטנות ביותר של יחידות מניבות - מזומנים שלגביהן ניתן לזהות בסיס הקצאה סביר ועקבי.

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר וכן נכסים בלתי מוחשיים שאינם זמינים עדיין לשימוש, נבחנים לצורך ירידת ערך אחת לשנה, או בתדירות גבוהה יותר בהתקיים סימנים המעידים על ירידת ערך של נכס.

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

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

כאשר הפסד מירידת ערך שהוכר בתקופות קודמות מתבטל, הערך בספרים של הנכס (או של היחידה מניבה-מזומנים) מוגדל בחזרה לאומדן סכום בר- ההשבה העדכני, אך לא יותר מערכו בספרים של הנכס (או של היחידה מניבה-מזומנים) שהיה קיים אילו לא הוכר בגינו בתקופות קודמות הפסד מירידת ערך. ביטול הפסד מירידת ערך מוכר מיידית ברווח והפסד, אלא אם כן הנכס הרלוונטי נמדד על פי מודל הערכה מחדש. במקרה כזה ביטול ההפסד מירידת ערך מוכר ישירות ברווח והפסד עד לסכום שבו מתבטלת ירידת ערך שהוכרה ברווח והפסד בתקופות קודמות, ויתרת הגידול, אם קיימת, נזקפת לרווח הכולל האחר.

באשר לירידת ערך של נכסים בלתי שוטפים המיועדים למימוש וקבוצות מימוש ראה ביאור 2.יג.

יח. ירידת ערך השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:

הקבוצה בוחנת את קיומם של סימנים לירידת ערך של השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעות הושפעו לרעה.

בחינת ירידת ערך של ההשקעה, נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה. בהתאם לכך הפסד המוכר מירידת ערך של ההשקעה לא מיוחס לנכסים המרכיבים את חשבון ההשקעה, לרבות מוניטין, אלא מיוחס להשקעה בכללותה. לפיכך הקבוצה מכירה בהיפוך של הפסדים שהוכרו בגין השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, כאשר בסכום בר ההשבה חלה העלייה שלהן.

יט. מלאי בניינים למכירה:

מלאי בניינים למכירה כולל מבנים, אשר מוקמים בידי הקבוצה, לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל. עלות מלאי בניינים למכירה, כוללת את העלויות הישירות של רכישת המקרקעין (כולל מיסי רכישה ודמי חכירה ששולמו מראש), חומרים, הטבות לעובדים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי שיש להוונן, כאמור בביאור 2.טז.

מלאי מקרקעין ודירות למגורים נמדד כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. שווי המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה.

קרקע הנרכשת על ידי הקבוצה במסגרת עסקת קומבינציה בתמורה למתן שרותי בניה למוכר המקרקעין, מוכרת כנכס בדוח על המצב הכספי בגובה שוויו ההוגן של חלק הקרקע המתייחס לדירות שיימכרו לרוכשים חיצוניים, במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לקבוצה להתחיל לבצע את הפעילויות הדרושות להכשרת המיזם המוקם על הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שרותי בנייה.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. נכסים פיננסיים:

(1) כללי

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר הקבוצה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר. מקום שרכישה או מכירה של השקעה הינם תחת חוזה שתנאיו דורשים העברת ההשקעה במסגרת הזמן המקובלת על ידי השוק המתייחס, ההשקעה מוכרת או נגרעת במועד המסחר (המועד בו הקבוצה התחייבה לרכוש או למכור נכס).

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה לפי השווי ההוגן בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בקטגוריית שווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויים ההוגן.

נכסים פיננסיים מסווגים לקטגוריות המפורטות להלן. הסיווג לקטגוריות אלו תלוי בטבעו ובמטרת החזקתו של הנכס הפיננסי המוחזק והוא נקבע במועד ההכרה הראשוני של הנכס הפיננסי, או בתקופות דיווח עוקבות במידה וניתן לסווג מחדש את הנכסים הפיננסיים לקטגוריה אחרת:

- נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד;
- הלוואות וחייבים.

לעניין פרסום IFRS 9 "מכשירים פיננסיים", ראה ביאור 2.לא.

(2) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

נכסים פיננסיים מסווגים כ"נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד" כאשר אותם נכסים מוחזקים לצורכי מסחר או כאשר הם יועדו כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

נכס פיננסי שאינו נכס פיננסי המוחזק למטרות מסחר, מיועד כנכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד בעת ההכרה הראשונית, בין היתר אם הנכס הפיננסי מהווה חלק מקבוצה של נכסים או התחייבויות פיננסיים או שניהם גם יחד, אשר ניהולה וביצועיה מוערכים על בסיס שווי הוגן, בהתאם למדיניות מתועדת של ניהול הסיכונים או אסטרטגיית ההשקעות של הקבוצה, ומידע אודות קבוצת המכשירים הפיננסיים מועבר במסגרת דיווחים פנימיים על פי בסיס זה לאנשי מפתח ניהוליים של הקבוצה.

נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד מוצג בשווי הוגן. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, לרבות אלה שמקורם בשינויים בשערי חליפין, מוכר ברווח והפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח והפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי. לעניין אופן קביעת השווי ההוגן - ראה ביאור 3.ג.(1).

(3) הלוואות וחייבים

לקוחות, פיקדונות, הלוואות וחייבים אחרים עם תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאין להם ציטוט בשוק פעיל, מסווגים כהלוואות וחייבים. הלוואות וחייבים נמדדים בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית בניכוי ירידת ערך, אם ישנה כזו. הכנסות ריבית מוכרות בשיטת הריבית האפקטיבית, למעט בגין חייבים לזמן קצר כאשר סכומי הריבית בהם יש להכיר אינם מהותיים.

(4) ירידת ערך של נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים, למעט כאלה המסווגים כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך דווח והפסד, נבחנים בכל תקופת הדיווח לצורך זיהוי קיומם של סימנים לירידת ערך. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שכתוצאה מאירוע אחד, או יותר שהתרחש לאחר מועד ההכרה הראשונית בנכס הפיננסי, הושפעו לרעה תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים של ההשקעה.

בגין יתר המכשירים הפיננסיים, סימנים לירידת ערך עשויים לכלול:

- קשיים פיננסיים משמעותיים של המנפיק או החייב;
- אי עמידה בתשלומים שוטפים של קרן או ריבית;
- צפי כי החייב ייקלע לפשיטת רגל או רה-ארגון של חובות;

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כ. נכסים פיננסיים: (המשך)

(4) ירידת ערך של נכסים פיננסיים (המשך)

בגין נכסים פיננסיים מסוימים, דוגמת לקוחות בגינם לא זוהו סימנים לירידת ערך, בוחנת הקבוצה על-בסיס קבוצתי את קיומה של ירידת ערך, בהתבסס על ניסיון העבר לגבי קבוצות חייבים בעלי מאפיינים דומים ושינויים ברמת הפיגור בתשלומים, וכן שינויים כלכליים המיוחסים לענף ולסביבה הכלכלית בה הם פועלים.

במידה ובתקופה עוקבת סכום ההפסד מירידת ערך של נכס פיננסי קטן, ואותו קיטון קשור אובייקטיבית לאירוע שהתרחש לאחר שירידת הערך הוכרה, אזי במקרה זה מבוטל ההפסד מירידת ערך שהוכר בעבר, במלואו או בחלקו, דרך דוח רווח והפסד. הערך בספרים של ההשקעה בנכס במועד בו מבוטל ההפסד מירידת ערך לא יעלה על הסכום של העלות המופחתת של הנכס שהיה קיים לאותו מועד אילו לא הוכרה בעבר ירידת הערך.

ההפסד מירידת ערך לגבי כל הנכסים הפיננסיים מוקטן מהערך בספרים של הנכס הפיננסי באופן ישיר, למעט הפסד מירידת ערך של לקוחות וחייבים מסחריים אשר נזקף לחשבון הפרשה. מחיקת חובות לקוחות אשר אינם ברי גבייה, נזקפות לחשבון ההפרשה. גבייה בתקופות עוקבות של סכומים שנמחקו בעבר מזוכים כנגד חשבון ההפרשה. השינויים בערך בספרים של חשבון ההפרשה מוכרים ברווח והפסד.

כא. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה:

(1) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני

מכשירים פיננסיים לא נגזרים מסווגים כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני, בהתאם למהות ההסדרים החוזיים שבבסיסם.

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי הקבוצה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקת מכשירים אלו.

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בהתאם לסיווג הבא:

- התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- התחייבויות פיננסיות אחרות.

(2) אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה או למניות חברה מאוחדת

אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה או למניות חברה מאוחדת הצמודות למדד המחירים לצרכן הינן מכשיר פיננסי מעורב (Hybrid), הכולל רכיב חוב ואופציית המרה. במועד הנפקת אגרות החוב, מפוצלת תמורת ההנפקה בין רכיב החוב של אגרות החוב לבין אופציית ההמרה הגלומה בהן.

במועד ההנפקה נמדדת אופציית ההמרה בשווי הוגן. יתרת התמורה בגין אגרות החוב מיוחסת לרכיב החוב. עלויות גיוס מוקצות לרכיב החוב ולאופציית ההמרה באופן יחסי על בסיס השווי ההוגן שיוחס לכל רכיב במועד ההנפקה. חלק עלויות הגיוס המיוחס לרכיב החוב מוצג בקיזוז מההתחייבות בגין אגרות החוב הניתנות להמרה. חלק עלויות הגיוס המיוחס לאופציית ההמרה נזקף מיידית לדוח הרווח והפסד.

לאחר הנפקת אגרות החוב, מוצג רכיב החוב כהתחייבות פיננסית אחרת בהתאם לעקרונות המתוארים בסעיף 6 להלן. אופציית ההמרה מוצגת כנגזר, ונמדדת בתום כל תקופת דיווח בשווי הוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד.

לעניין אופן מדידת השווי ההוגן של אופציית ההמרה ו/או אגרות החוב הניתנות להמרה, ראה סעיף 5 להלן.

(3) החזקה הדדית של אגרות חוב למניות החברה או מניות חברה מאוחדת

יתרות בגין אגרות חוב אשר הונפקו על ידי חברה מחברות הקבוצה ונרכשו על ידי חברה אחרת בקבוצה, מבוטלות בדוחות הכספיים המאוחדים. בעת רכישת אגרות החוב בידי חברה מאוחדת, נזקף ההפרש בין ערכו בספרים של הרכיב ההתחייבותי לבין עלות רכישתו כרווח או כהפסד. ההפרש בין ערכו בספרים של הרכיב ההוני לבין עלות רכישתו, מוכר כקיטון מההון.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כא. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה: (המשך)

(4) כתבי אופציה לרכישת מניות החברה ו/או חברה מאוחדת

תקבולים בגין הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות החברה ו/או חברה מאוחדת, המקנים למחזיק בהן זכות לרכוש מספר קבוע של מניות רגילות בתמורה לסכום משתנה של מזומן, מוצגים במסגרת ההתחייבויות השוטפות, ומסווגים כהתחייבויות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. לעניין זה, סכום מימוש הצמוד למדד המחירים לצרכן או למטבע חוץ נחשב כסכום משתנה. לעניין הטיפול בהתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד ראה סעיף 5 להלן.

(5) התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד

התחייבות פיננסית מסווגת בשווי הוגן דרך רווח והפסד אם היא מוחזקת למטרת מסחר או שהיא יועדה כהתחייבות פיננסית בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה אשר נכללות בקטגוריה זו כוללת אופציות לרכישת מניות חברות מאוחדות בעלות מחיר מימוש צמוד למדד המחירים לצרכן.

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד מוצגות בשווי הוגן. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן מוכר ברווח והפסד. הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח והפסד מגלם בתוכו ריבית ששולמה בגין ההתחייבות הפיננסית. עלויות עסקה נזקפות במועד ההכרה הראשונית לדוח רווח והפסד.

(6) התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות אחרות, מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אחרות נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחשוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני התקופה הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

לעניין הטיפול בהתחייבויות פיננסיות אחרות הצמודות למדד המחירים לצרכן ראה סעיף 9 להלן.

(7) התחייבויות בגין חוזי ערבות פיננסיים

התחייבויות בגין חוזי ערבות פיננסיים נמדדים לראשונה בשווים ההוגן. בתקופות עוקבות נמדדים חוזי ערבות פיננסיים לפי הגבוה מבין:

- סכום המחויבות לפי החוזה כפי שנקבע ב-IAS 37 בדבר הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים; ו-
- הסכום שהוכר לראשונה בניכוי, במידה ונאות, הפחתה מצטברת שהוכרה בהתאם למדיניות ההכרה בהכנסה של החברה. לעניין מדיניות ההכרה בהכנסה של החברה, ראה ביאור 2.כג.

(8) פיצול תמורה מהנפקת חבילה של ניירות ערך

התמורה המתקבלת מהנפקת חבילה של ניירות ערך מיוחסת למרכיבי החבילה השונים. התמורה מיוחסת תחילה להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד ולהתחייבויות פיננסיות אחרות, אשר נמדדות בשווי הוגן רק במועד ההכרה הראשונית, ואילו היתרה מיוחסת למכשירים ההוניים. כאשר נכללים בחבילת ניירות הערך מכשירים פיננסיים מעורבים, מוכרות ההתחייבויות הפיננסיות האחרות בגובה ההפרש בין השווי ההוגן של המכשיר המעורב בכללותו לבין השווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות שנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. כאשר מונפקים במסגרת חבילת ניירות ערך מספר מכשירים הוניים, מיוחסת תמורת החבילה לפי שוויים ההוגן היחסי. השווי ההוגן של כל אחד ממרכיבי החבילה הנמדד בשווי הוגן כאמור, נקבע בהתבסס על מחירי השוק של ניירות הערך בסמוך לאחר הנפקתם. עלויות ההנפקה מוקצות בין כל אחד ממרכיביה באופן יחסי לשווי שנקבע לכל רכיב שהונפק. עלויות ההנפקה שהוקצו להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד נזקפות לרווח והפסד במועד ההנפקה. עלויות הנפקה שהוקצו להתחייבויות פיננסיות אחרות מוצגות בניכוי מההתחייבות, ונזקפות לרווח והפסד בשיטת הריבית האפקטיבית. עלויות הנפקה שהוקצו למכשירים הוניים מוצגות בניכוי מההון.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כא. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה: (המשך)

(9) התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן

לקבוצה התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) שאינן נמדדות לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. בגין התחייבויות אלה הקבוצה קובעת את שיעור הריבית האפקטיבי כשיעור ריאלי בתוספת הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתום תקופת הדיווח.

(10) גריעת התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית מוסרת כאשר, ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו כאשר המחוייבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת.

כב. מכשירים פיננסיים נגזרים:

(1) כללי

הקבוצה עושה שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים הכוללים כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות חברה מאוחדת ואגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה ולמניות חברה מאוחדת, בהן מחיר המימוש צמוד למדד המחירים לצרכן.

מכשירים פיננסיים נגזרים מוכרים לראשונה במועד ההתקשרות ובתום כל תקופת דיווח שלאחר מכן לפי שוויים ההוגן. שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נזקפים ככלל לרווח והפסד. עיתוי ההכרה ברווח והפסד של שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים, אשר יועדו למטרת גידור, כאשר גידור זה הינו אפקטיבי ועונה לכל התנאים לקביעת יחסי גידור, מותנה באופי ובסוג הגידור.

סיווגם המאזני של מכשירים פיננסיים נגזרים המשמשים לגידור בדוח על המצב הכספי, נקבע בהתאם למשך הזמן החוזי של המכשיר הפיננסי הנגזר. אם יתרת הזמן החוזית של הנגזר עולה על 12 חודשים, הנגזר יוצג בדוח על המצב הכספי כפריט לא שוטף, ואם יתרת הזמן אינה עולה על 12 חודשים יסווג הנגזר כפריט שוטף.

לעניין תיקון IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" במסגרת פרויקט השיפורים השנתיים לשנת 2010, ראה ביאור 2.לב.

(2) נגזרים

נגזרים נרשמים לראשונה בשווים ההוגן ומשוערכים לשוויים ההוגן כל תקופת דיווח. השינויים בערכם של הנגזרים בין כל תקופת חתך מוכרים ישירות ברווח והפסד אלא אם הנגזרים מיועדים לגידור, במקרה זה אופן ההכרה בשינויים בשווי הנגזרים תלוי באופי ובסוג הגידור.

כג. הכרה בהכנסה:

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

(1) הכנסה ממכירת דירות למגורים, שטחי משרדים ומלאי מקרקעין

ההכנסה ממכירת מלאי מקרקעין, שטחי משרדים ודירות מגורים נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שנתקבלה או העומדת להתקבל. הקבוצה מכירה בהכנסה כאשר הסיכונים המשמעותיים וההנאות מהבעלות על המלאי עוברים לקונה, קבלת התמורה צפויה, קיימת אפשרות להעריך באופן מהימן את אפשרות החזרת המלאי והעלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות לאמידה באופן מהימן, כאשר אין להנהלה מעורבות נמשכת עם המלאי וכן ההכנסה ניתנת למדידה באופן מהימן. העברת הסיכונים והתשואות משתנה בהתאם לתנאים הספציפיים של חוזה המכירה. לגבי מכירת דירות בישראל, העברת הסיכונים והתשואות מתקיימת, בדרך כלל, עם מסירת הדירה לרוכש.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כג. הכרה בהכנסה: (המשך)

(2) הכנסות ריבית

הכנסות ריבית נצברות על בסיס עיתי בהתחשב בקרן לפירעון ותוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

(3) הכנסות מדיבידנד

הכנסות מדיבידנד בגין השקעות מוכרות במועד בו נוצרה הזכאות לקבלת הדיבידנד.

(4) הכנסות מדמי שכירות

ההכנסות מדמי שכירות בגין נדל"ן להשקעה מוכרות ברווח והפסד על בסיס קו ישר על פני תקופת השכירות הרלוונטית.

הכנסות משכירות בהן קיימת עלייה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרות כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר, וזאת רק כאשר קיימת וודאות לגבי גביית הפרשי שכירות בעתיד.

(5) הכנסות מדמי ניהול הקמת פרויקטים

הכנסות מניהול הקמת פרויקטים שבבעלות חברות כלולות נזקפות לרווח והפסד על פני תקופת מתן שירותי הניהול.

(6) הכנסות ממכירת נדל"ן מניב

הכנסות ממכירת נדל"ן מוכרות כאשר הסיכונים וההטבות העיקריים הכרוכים בבעלות עברו לרוכש. הכנסות מוכרות רק במועד שבו לא קיימות אי וודאויות משמעותיות ביחס לגביית התמורה מהעסקה, כאשר העלויות הקשורות ידועות, וכאשר לא קיימת מעורבות ניהולית נמשכת ביחס לנדל"ן שנמסר.

(7) עבודות על פי חוזה ביצוע

כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה ביצוע, ההכנסות והעלויות מוכרות בהתאם לשלב ההשלמה של העבודה, נכון לתום תקופת הדיווח. שיעור ההשלמה נמדד, בדרך כלל, בהתאם ליחס שבין העלויות שנוצרו לתום תקופת הדיווח בגין העבודה לביצוע לבין סך כל העלויות החזויות לצורך ביצוע החוזה, למעט עלויות שאינן מייצגות את שלב ההשלמה.

שינויים בעבודה, תשלומי תביעות ותמריצים נכללים בהכנסות העבודה, במידה והוסכם לגביהם עם מזמין העבודה.

כאשר לא ניתן למדוד באופן מהימן את התוצאה של עבודה על פי חוזה ביצוע, ההכנסות מוכרות עד לגובה העלויות שנוצרו בגין ביצוע החוזה ואשר צפוי שיושבו. עלויות ביצוע החוזה מוכרות כהוצאה בתקופה בה הן נוצרו. כאשר צפוי שסך כל העלויות לביצוע החוזה יעלה על ההכנסות מביצוע החוזה, ההפסד הצפוי נזקף מיידית לרווח והפסד.

כד. הפרשות:

(1) כללי

הפרשות מוכרות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, בגינן צפוי שימוש במשאבים כלכליים הניתנים לאומדן באופן מהימן על מנת לסלק את המחויבות.

הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות בהווה במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות. כאשר ההפרשה נמדדת תוך שימוש בתזרימי מזומנים חזויים לצורך יישוב המחויבות, הערך בספרים של ההפרשה הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החזויים. שינויים בגין ערך הזמן ייזקפו לרווח והפסד.

כאשר כל הסכום או חלקו הדרוש ליישוב המחויבות בהווה צפוי להיות מושב על ידי צד שלישי, מכירה הקבוצה בנכס, בגין ההשבה, עד לגובה ההפרשה שהוכרה, רק כאשר וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל וכן ניתן לאומדו באופן מהימן.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כד. הפרשות: (המשך)

(2) חוזים מכבידים

מחויבויות בהווה הנובעות מחוזים מכבידים, מוכרות ונמדדות כהפרשות. חוזה מכביד הינו חוזה אשר העלויות הבלתי נמנעות של הקבוצה לצורך עמידה במחויבות, עולות על התועלות הכלכליות הצפויות להיות מופקות בגינו.

(3) הפרשה לאחריות

הפרשות בגין עלויות אחריות מוכרות במועד מכירת המוצרים נשואי האחריות, בהתאם לאומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי היציאות הנדרשות ליישוב מחויבות הקבוצה בגין האחריות.

כה. תשלומים מבוססי מניות:

תשלומים מבוססי מניות לעובדים ולאחרים המספקים שירותים דומים, המסולקים במכשירים הוניים של הקבוצה נמדדים בשווים ההוגן במועד ההענקה. הקבוצה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים ההוניים המוענקים על ידי שימוש במודל בלק-שולס. כאשר המכשירים ההוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם עובדים משלימים תקופת שירות מוגדרת עומדים בתנאי ביצוע או בהתקיים תנאי שוק מוגדר, הקבוצה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון העצמי, תחת סעיף "קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות". בתום כל תקופת דיווח אומדת הקבוצה את מספר המכשירים ההוניים הצפויים להבשיל. שינוי אומדן ביחס לתקופות קודמות מוכר ברווח והפסד על פני יתרת תקופת ההבשלה.

כו. מסים על הכנסה:

(1) כללי

הוצאות (הכנסות) המסים על ההכנסה כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון העצמי, ולעסקאות צירופי עסקים.

(2) מסים שוטפים

הוצאות המסים השוטפות מחושבות בהתבסס על ההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה וחברות מאוחדות במהלך תקופת הדיווח. ההכנסה החייבת שונה מהרווח לפני מסים על הכנסה, בשל הכללת או אי הכללת פריטי הכנסות והוצאות אשר חייבים במס או ניתנים לניכוי בתקופות דיווח שונות, או שאינם חייבים במס או ניתנים לניכוי. נכסים והתחייבויות בגין מסים שוטפים חושבו בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

(3) מסים נדחים

חלק מחברות הקבוצה יוצרות מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המיסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד תאריך הדוח על המצב הכספי. התחייבויות מסים נדחים מוכרות, בדרך כלל, בגין כל ההפרשים הזמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. נכסי מסים נדחים מוכרים בגין כל ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרש הזמני הניתן לניכוי.

הקבוצה לא יוצרת מסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה במוניטין, וכן מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס).

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפים, וכאשר הם מתייחסים למסים על ההכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס, ובכוונת הקבוצה לסלק את נכסי והתחייבויות המסים השוטפים על בסיס נטו.

לאור הפסדים לצרכי מס, שנצברו בחברה ובחלק מהחברות המאוחדות, ועקב אי ציפייה לקיומה של הכנסה חייבת בעתיד הנראה לעין, לא זוקפות החברה וחלק מהחברות המאוחדות שלה, מיסים נדחים לקבל בגין הפסדים להעברה לצרכי מס ובגין הפרשים זמניים בערכם של נכסים והתחייבויות, בין הדוח הכספי לבין הדוח לצרכי מס.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כז. הטבות עובדים:

(1) הטבות עובדים לטווח קצר

הטבות עובדים לטווח קצר, הן הטבות אשר עומדות לתשלום בתקופה שאינה עולה על 12 חודשים מתום התקופה בה סופק השירות המזכה בהטבה.

הטבות עובדים לטווח קצר בקבוצה כוללות את התחייבות הקבוצה בגין העדרויות לזמן קצר ותשלומי מענקים. הטבות אלו נזקפות לרווח והפסד במועד היווצרותן. ההטבות נמדדות על בסיס לא מהוון. ההפרש בין גובה ההטבות לזמן קצר, להן זכאי העובד, לבין הסכום ששולם בגינן מוכר כנכס או כהתחייבות.

(2) הטבות עובדים אחרות לטווח ארוך

הטבות עובדים אחרות לטווח ארוך, הן הטבות אשר עומדות לתשלום בתקופה העולה על 12 חודשים מתום התקופה בה סופק השירות המזכה בהטבה.

הטבות עובדים אחרות בקבוצה כוללות התחייבויות בגין חופשה. הטבות אלו נזקפות לרווח והפסד, בהתאם לשיטת יחידת הזכאות החזויה (Projected Unit Credit Method), תוך שימוש בהערכות אקטואריות המתבצעות בתום כל תקופת דיווח. הערך הנוכחי של מחויבות הקבוצה בגין חופשה נקבע באמצעות היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים בגין התכנית בתשואות שוק של אגרות חוב ממשלתיות, הנקובות במטבע בו ישולמו ההטבות בגין החופשה ובעלות תקופות פדיון הזהות בקירוב למועדי הסילוק החזויים של החופשה.

רווחים והפסדים נזקפים לרווח והפסד במועד היווצרותם. עלות שירות עבר (Past Service Cost) מוכרת מיידית בדוחות הכספיים של הקבוצה.

(3) הטבות לאחר סיום העסקה

הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה כוללות: פנסיה, התחייבות לפיצויי פיטורין ופדיון ימי מחלה. הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה הינן תוכניות להטבה מוגדרת.

הוצאות בגין תכנית להטבה מוגדרת (Defined Benefit Plan) נזקפות לרווח והפסד, בהתאם לשיטת יחידת הזכאות החזויה (Projected Unit Credit Method) תוך שימוש בהערכות אקטואריות המתבצעות בתום כל תקופת דיווח. הערך הנוכחי של מחויבות הקבוצה בגין תכנית להטבה מוגדרת נקבע באמצעות היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים בגין התכנית בתשואות שוק של אגרות חוב ממשלתיות, הנקובות במטבע בו ישולמו ההטבות בגין התכנית, ובעלות תקופות פדיון הזהות בקירוב למועדי הסילוק החזויים של התכנית.

רווחים והפסדים אקטואריים נזקפים לרווח והפסד במועד היווצרותם.

התחייבות הקבוצה בגין תכנית הטבה מוגדרת המוצגת בדוח על המצב הכספי הקבוצה כוללת את הערך הנוכחי של המחויבות בגין הטבה מוגדרת, בתוספת (בניכוי) רווחים (הפסדים) אקטואריים אשר טרם הוכרו ובניכוי עלות שירות עבר שטרם הוכרה, בניכוי שווייים ההוגן של נכסי התוכנית.

(4) הטבות בגין פיטורין

הטבות בגין פיטורין הן הטבות אשר עומדות לתשלום כתוצאה מהחלטת הקבוצה לפטר עובדים לפני מועד הפרישה הרגיל או מהחלטת עובד להסכים לפרישה מרצון בתמורה להטבות אלה.

התחייבות הקבוצה בגין האמור לעיל, נזקפת לרווח והפסד כאשר הקבוצה מחוייבת לתכנית פיטורין פורמלית, הכוללת לפחות, את המיקום, התפקיד ומספר העובדים המשוער שיפוטרו, את ההטבות להן זכאים העובדים המפוטרים וכן את המועד בו תיושם התוכנית. כמו-כן, תקופת הזמן להשלמת היישום תהיה כזו באופן שלא סביר שיהיו שינויים מהותיים לתוכנית.

סכום ההטבות נקבע תוך שימוש בשיעור היוון של אגרות חוב ממשלתיות.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כח. רווח למניה:

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או ההפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדללות.

כט. תקנים ופרשנויות חדשים המשפיעים על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:

- **IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים"**

התקן קובע את כללי הטיפול החשבונאי בדוחות כספיים מאוחדים ונפרדים, כמפורט להלן:

- התקן קובע כי עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, במסגרתן מחזיקה הקבוצה בשליטה בחברה מאוחדת לפני ולאחר העסקה, יטופלו כעסקאות הוניות.
- במסגרת עסקאות, שלאחריהן מאבדת הקבוצה את שליטתה בחברה המאוחדת, תימדד ההשקעה בחברה המאוחדת במועד איבוד השליטה בשווי הוגן.
- חלק המיעוט בהפסדי חברה מאוחדת, העולה על חלקו בהונה העצמי ייוחס לו בהתעלם ממחויבויותיו ומיכולתו לביצוע השקעות נוספות בחברה המאוחדת.

הוראות התקן חלות לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריו. התקן יושם למפרע, פרט למספר חריגים, לגביהם יושמו הוראות התקן בדרך של "מכאן ולהבא".

השפעת יישום התיקון הנ"ל הביאה לגידול בקרן ההון בסך של כ-6.8 מיליון ש"ח עקב רישום חלקן של זכויות שאינן מקנות שליטה בעסקה עם חברה מאוחדת.

- **תיקון IFRS 5 "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו**

במסגרת פרויקט השיפורים השנתיים לשנת 2008, תוקן IFRS 5 "נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו".

התיקון קובע כי נכסים והתחייבויות של חברה בת יסווגו כמוחזקים למכירה, כאשר החברה האם מחויבת לביצוע תכנית למכירת זכויות השליטה בה, גם כאשר בכוונתה לשמור בידה זכויות שאינן מקנות שליטה.

התיקון יושם בדרך של "מכאן ולהבא" לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריו.

במהלך השנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 סיווגה החברה השקעות בחברות כלולות ויישות בשליטה משותפת של חברות בנות וכן נכסי נדל"ן להשקעה בחברות בנות, לסעיף נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ל. תקנים ופרשנויות חדשים אשר בתוקף, אשר אין להם השפעה מהותית על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות:

- **IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים"**

התקן קובע את כללי הטיפול החשבונאי בצירופי עסקים, כמפורט להלן:

- התקן קובע כללי מדידה של תמורה מותנית בצירופי עסקים, אשר תימדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, כאשר היא מהווה התחייבות פיננסית, ותיזקף להון בעת יישובה כאשר היא מהווה מכשיר הוני.
- עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים ייזקפו לרווח והפסד עם התהוותן.
- זכויות שאינן מקנות שליטה יימדדו במועד צירוף העסקים, בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים, לרבות מוניטין, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הישות הנרכשת, או בגובה חלקן בשווי ההוגן של הנכסים נטו כאמור, למעט חלקן במוניטין.
- בצירופי עסקים, בהם מושגת השליטה לאחר מספר רכישות (רכישה בשלבים), יימדדו הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הנרכשת בשווי הוגן במועד השגת השליטה. במועד זה יימדדו מחדש בשוויין ההוגן זכויות הוניות שהוחזקו לפני מועד הרכישה, תוך זקיפת ההפרש לרווח והפסד.

התקן חל לגבי צירופי עסקים המתרחשים מיום 1 בינואר 2010 ואילך.

לתיקון האמור לא היתה כל השפעה על הדוחות המאוחדים של הקבוצה.

- **תיקון IAS 7 "דוחות תזרים מזומנים"**

במסגרת IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" כאמור לעיל, תוקנו הוראות מסוימות ב- IAS 7 "דוחות תזרים מזומנים". על פי התיקון, תזרימי מזומנים הנובעים מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, במסגרתן מחזיקה הקבוצה בשליטה בחברה מאוחדת לפני ואחרי העסקה, יסווגו במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות מימון ולא במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות השקעה.

התיקון חל לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, תוך התאמה למפרע של נתוני ההשוואה לתקופות דיווח קודמות.

- **תיקון IAS 21 "השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ"**

במסגרת IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" כאמור לעיל, תוקנו הוראות מסוימות ב- IAS 21 "השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ". על פי התיקון, אירועים בהם ישות מאבדת שליטה, שליטה משותפת או השפעה מהותית בחברה מוחזקת הכוללת פעילות חוץ, יטופלו באופן דומה למימוש כולל של פעילות חוץ, תוך סיווג מחדש של הסכום המצטבר של הפרשי השער המתייחסים לאותה פעילות חוץ מההון לרווח והפסד.

התיקון חל לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010. התיקון מיושם בדרך של "מכאן ולהבא".
להערכת החברה לא צפויה השפעה מהותית על הדוחות בעקבות התיקון.

- **תיקון IAS 28 "השקעות בחברות כלולות" (בדבר איבוד השפעה מהותית בחברה כלולה)**

במסגרת IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" כאמור לעיל, תוקנו הוראות מסוימות ב- IAS 28 "השקעות בחברות כלולות".

הטיפול קובע את הטיפול החשבונאי לעניין איבוד השפעה מהותית בחברה כלולה, כאשר הישות ממשיכה להחזיק זכויות מסוימות בחברה המושקעת.

התיקון מיושם בדרך של "מכאן ולהבא". לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010 או לאחריו.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ל. תקנים ופרשנויות חדשים אשר בתוקף, אשר אין להם השפעה מהותית על התקופה הנוכחית ו/או על תקופות דיווח קודמות: (המשך)

- **תיקון IAS 31 "זכויות בעסקאות משותפות" (בדבר איבוד שליטה משותפת)**

במסגרת IAS 27 (מתוקן) "דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים" כאמור לעיל, תוקנו הוראות מסוימות ב- IAS 31 "זכויות בעסקאות משותפות". על פי התיקון, בעת איבוד שליטה משותפת, המשקיע ימדוד בשווי הוגן השקעה כלשהי שנותרה בחברה בשליטה משותפת לשעבר, ויזקוף את ההפרש בין השווי ההוגן של השקעה כלשהי שנותרה לערכה בספרים לרווח והפסד.

בנוסף, קובע התיקון כי בעת איבוד שליטה משותפת בישות, המשקיע יטפל בכל הסכומים שהוכרו ברווח כולל אחר בהתייחס לאותה חברה באותו אופן שהיה נדרש אילו החברה בשליטה משותפת הייתה מממשת בעצמה את הנכסים הקשורים או ההתחייבויות הקשורות.

התיקון חל לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010. התיקון מיושם בדרך של "מכאן ולהבא".

- **תיקון IFRS 8 "מגזרי פעילות"**

תיקון IFRS 8 "מגזרי פעילות" קובע כי יינתן גילוי לגבי מדידת נכסי מגזר בר-דיווח רק אם מידע זה מסופק באופן סדיר למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי. התיקון מיושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריו.

- **תיקון IAS 36 "ירידת ערך נכסים"**

תיקון IAS 36 "ירידת ערך נכסים" קובע כי בהקצאת מוניטין ליחידות מניבות מזומנים או לקבוצות של יחידות מניבות מזומנים לשם בחינת ירידת ערך, כל יחידה או קבוצה של יחידות לא תהיה גדולה ממגזר פעילות, לפני קיבוץ מגזרים בעלי מאפיינים כלכליים דומים למגזר אחד.

התיקון יושם בדרך של "מכאן ולהבא" לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחריו.

לא. תקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות:

- **IFRS 9 "מכשירים פיננסיים"**

התקן החדש מפרט את הוראות הסיווג והמדידה של נכסים פיננסיים. התקן דורש שכל הנכסים הפיננסיים יטופלו כלהלן:

- מכשירי חוב יסווגו ויימדדו לאחר ההכרה לראשונה לפי העלות המופחתת או לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. קביעת מודל המדידה תהיה בהתחשב במודל העסקי של הישות בנוגע לניהול נכסים פיננסיים ובהתאם למאפיינים של תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מאותם נכסים פיננסיים.
- ניתן לייעד מכשיר חוב אשר על פי המבחנים נמדד בעלות מופחתת לשווי הוגן דרך רווח והפסד אך ורק אם הייעוד מבטל חוסר עקביות בהכרה ובמדידה שהיה נוצר אילו הנכס היה נמדד בעלות מופחתת.
- מכשירי הון ימדדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- ניתן לייעד במועד ההכרה לראשונה מכשירי הון לשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים נזקפים לרווח כולל אחר. מכשירים שיועדו כאמור, לא יהיו כפופים יותר לבחינה לירידת ערך ורווח או הפסד בגינם לא יועבר לרווח והפסד, לרבות בעת במימוש.
- נגזרים משובצים בנכסים פיננסיים לא יופרדו מחוזה מארח. במקום זאת, חוזים מעורבים יימדדו בכללותם בעלות מופחתת או בשווי הוגן, בהתאם למבחני המודל העסקי ותזרימי המזומנים החוזיים.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לא. תקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות: (המשך)

- **IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" (המשך)**

- מכשירי חוב יסווגו מחדש מעלות מופחתת לשווי הוגן ולהיפך רק כאשר הישות משנה את המודל העסקי שלה לניהול נכסים פיננסים.

- השקעות במכשירי הון שאין להם מחיר מצוטט בשוק פעיל לרבות נגזרים על מכשירים אלו יימדדו תמיד לפי השווי ההוגן. חלופת המדידה לפי עלות בנסיבות מסוימות בוטלה. יחד עם זאת התקן מציין שבנסיבות ספציפיות עלות עשויה להיות אומדן נאות לשווי הוגן.

התקן קובע גם את ההוראות הבאות בדבר התחייבויות פיננסיות:

- השינוי בשווי ההוגן של התחייבות פיננסית המיועדת בעת ההכרה לראשונה כשווי הוגן דרך רווח או הפסד, המיוחס לשינויים בסיכון האשראי של ההתחייבות נזקף ישירות לרווח כולל אחר אלא אם זקיפה זו יוצרת או מגדילה חוסר הקבלה חשבונאית.

- כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת או מסולקת, סכום השווי ההוגן שנזקף לרווח כולל אחר לא יסווג לרווח והפסד.

- כל הנגזרים, בין אם נכסים או התחייבויות, יימדדו בשווי הוגן, לרבות מכשיר פיננסי נגזר המהווה התחייבות הקשור למכשיר הוני לא מצוטט שלא ניתן למדוד את שוויו ההוגן באופן מהימן.

הוראות התקן חלות בדרך של יישום למפרע, למעט חריגים כמפורט בתקן, לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2013 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי. ישויות המיישמות את התקן ביישום מוקדם לפני 1 בינואר 2012 רשאיות שלא ליישם בדרך של יישום למפרע. כמו כן, בכפוף להוראות המעבר של התקן, ניתן לאמץ באימוץ מוקדם את הוראות התקן לגבי נכסים פיננסיים בלבד, מבלי לאמץ את ההוראות האמורות לעיל לגבי התחייבויות פיננסיות.

בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת החברה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

לב. תקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו, אשר אינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם על ידי הקבוצה, אשר השפעתם על הדוחות הכספיים אינה צפויה להיות מהותית:

- **IFRIC 19, "סילוק התחייבויות פיננסיות על-ידי מכשירים הוניים"**

הפרשנות קובעת את הטיפול החשבונאי לגבי סילוק של התחייבויות פיננסיות על ידי הנפקת מכשירים הוניים. במסגרת הפרשנות נקבע כי בקרות אירוע מעין זה, תיגרע ההתחייבות, כאשר ההפרש בין ערכה בספרים במועד הסילוק, ובין השווי ההוגן של התמורה ששולמה, הנמדדת בגובה השווי ההוגן של המכשירים ההוניים שהונפקו, ייזקף לרווח והפסד. הפרשנות תיושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2011, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

- **תיקון IAS 1 "הצגת דוחות כספיים"**

במסגרת התיקון נקבע כי פריטי הרווח הכולל האחר יוצגו על פני הדוח על השינויים בהון או בביאורים, על פי מדיניותה החשבונאית של החברה. התיקון יושם למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2011, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

- **תיקון IFRS 7 "מכשירים פיננסיים: גילויים" (בדבר המהות וההיקף של סיכונים הנובעים ממכשירים פיננסיים)**

התיקון מעודד מתן גילויים איכותיים בהקשר של הגילוי הכמותי, הנדרש בכדי לסייע לקוראי הדוחות ליצור תמונה כוללת של האופי וההיקף של הסיכונים הנובעים ממכשירים פיננסיים.

כמו כן, התיקון מבהיר את רמת הגילוי הנדרשת בעניין סיכון אשראי ובטחונות מוחזקים וכן נותן הקלת גילוי בנוגע להלוואות שתנאיהן נידונו מחדש. התיקון יושם למפרע לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2011, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לב. תקנים ופרשנויות חדשים שפורסמו, אשר אינם בתוקף ולא אומצו באימוץ מוקדם על ידי הקבוצה, אשר השפעתם על הדוחות הכספיים אינה צפויה להיות מהותית: (המשך)

- **תיקון IAS 12 "מסים על ההכנסה"**

במסגרת התיקון נקבע כי נכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן בהתאם להוראות IAS 40 יראו בהם כמי שהשבת ערכם בספרים תהיה בדרך של מכירה. בהתאם לכך, מסים נדחים יחושבו בהתאם לשיעורי ובסיסי המס שיחולו בעת מכירת הנכס. ההנחה האמורה ניתנת להפרכה במקרה בו הנדל"ן להשקעה הינו בר-פחת ומוחזק בהתאם למודל עסקי אשר מטרתו הינה צריכה משמעותית לאורך זמן של כל ההטבות הכלכליות הגלומות בנדל"ן להשקעה שלא בדרך של מכירה (אלא בדרך של שימוש). התיקון יושם למפרע לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2012, או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי.

לתיקון אין השפעה על מצבה הכספי של החברה, מאחר והחברה מחשבת את המיסים הנדחים בהתאם לשיעורי ובסיסי המס שיחולו בעת מכירת הנכס, כפי שצופה הנהלת החברה.

ביאור 3 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות

א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. שיקולי דעת קריטיים ביישום מדיניות חשבונאית:

המובא להלן מתייחס לשיקולי דעת קריטיים, פרט לאלו הכרוכים באומדנים (ראה לעיל), שביצעה ההנהלה בתהליך יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, ושיש להם השפעה משמעותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים.

ג. מקורות מפתח לאומדני אי וודאות:

(1) שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

כמתואר בביאור 2.כ., מפעילה הנהלת החברה שיקול דעת בבחירת טכניקות הערכה נאותות למכשירים פיננסיים, שאין להם מחיר שוק מצוטט בשוק פעיל. טכניקות ההערכה בהן עושה הנהלת החברה שימוש הינן כאלה המיושמות בידי משתתפי שוק. השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים אחרים נקבע בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים החזויים מהם, בהתבסס על הנחות הנתמכות במחירי ושיעורי שוק נצפים. אומדן השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם רשומים למסחר בשוק פעיל כולל מספר הנחות שאינן נתמכות במחירי ושיעורי שוק נצפים. הערך בספרים של המכשירים הפיננסיים המוערכות באמצעות טכניקות הערכה ליום 31 בדצמבר 2010 מסתכם לסך של כ- 7,618 אלפי ש"ח (2009 - 5,311 אלפי ש"ח).

(2) שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כאמור בביאור 2.טו', הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שוויו ההוגן למועד הדיווח, כאשר שינויים בשוויו ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שוויו ההוגן.

ביאור 3 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות (המשך)

ג. מקורות מפתח לאומדני אי וודאות: (המשך)

(2) שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שוויו ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה. הערך בספרים של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2010 מסתכם לסך של כ- 1,316 ש"ח (2009 - 1,132 מיליון ש"ח).

(3) הפרשות להליכים משפטיים

נגד חברה מאוחדת תלויות ועומדות תביעות בסכום כספי כולל של כ-166 מיליון ש"ח, בגינן נזקפה הפרשה של כ-21 מיליון ש"ח.

לצורך בחינת הנפקות המשפטית של תביעות אלה, וקביעת הסבירות כי הן תתממשנה לרעתה, מסתמכת הנהלת החברה על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים. לאחר שיועציה של החברה מגבשים את עמדתם המשפטית ואת סיכוייה של החברה באשר לנשוא התביעה, בין אם החברה תצטרך לשאת בתוצאותיה או שיש ביכולתה לדחות אותה, אומדת הנהלת החברה את הסכום אותו יש לרשום בדוחות הכספיים, אם בכלל.

פרשנות שונה מזו של יועציה המשפטיים של החברה למצב חוקי קיים, הבנה שונה של הנהלת החברה לגבי חוזי התקשרות וכן שינויים שמקורם בפסיקה רלוונטית או בתוספת עובדות חדשות, יש בהם כדי להשפיע על ערכה של ההפרשה הכוללת בגין ההליכים המשפטיים העומדים כנגד החברה ובכך להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

(4) אומדן הצפי לגמר בעבודות בביצוע

אומדני ההכנסות הצפויים מתבססים על מחירונים המוכנים על ידי הנהלת חברה בת מאוחדת של החברה והמבוססים על צפי הנהלת חברה בת מאוחדת של החברה באשר להכנסות מהפרויקטים בהתבסס על הסכמים עם מזמיני עבודה.

אומדני העלויות הצפויים מתבססים על תקציבים מאושרים שמוכנים על ידי הנהלת חברה בת מאוחדת של החברה לגבי העלות כל פרויקט ואשר נסמכים, בין היתר, על הסכמים שנחתמו עם קבלני ביצוע וניסיון העבר אותו צברה חברה בת מאוחדת של החברה בעת בניית פרויקטים דומים ובהתאם לשינויים שחלו בעלויות חומרי הגלם.

הנהלת חברה בת מאוחדת של החברה בוחנת את האומדנים אחת לרבעון ובמקרה של הפסד צפוי, ההפסד נרשם לעלויות הפרויקט בתקופה הרלוונטית ומדווח בפועל בדיווחי חברה בת מאוחדת של החברה.

(5) הטבות עובדים

הערך הנוכחי של התחייבות הקבוצה לתשלום פיצויי פיטורין ולתוכנית פנסיה לעובדיה מתבסס על מספר רב של נתונים, אשר נקבעים על בסיס הערכה אקטוארית, תוך שימוש במספר רב של הנחות, לרבות שיעור היוון. שינויים בהנחות האקטואריות עשויים להשפיע על ערכן בספרים של התחייבויות הקבוצה לתשלום פיצויי פיטורין ותשלומי פנסיה. הקבוצה אומדת את שיעור ההיוון אחת לשנה, בהתבסס על שיעור היוון של אגרות חוב ממשלתיות. הנחות מפתח אחרות נקבעות בהתבסס על התנאים השוררים בשוק, ועל בסיס הניסיון שנצבר בקבוצה.

ביאור 3 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות (המשך)

ג. מקורות מפתח לאומדני אי וודאות: (המשך)

(6) ירידת ערך מוניטין

לצורך הקביעה האם חלה ירידת ערך של מוניטין, מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. לצורך הקביעה האם חלה ירידת ערך של מוניטין, לוקחת בחשבון הנהלת החברה את אומדן שווי השימוש של יחידות מניבות מזומנים להם הוקצה המוניטין. לצורך חישוב שווי השימוש, מחשבת החברה את אומדן תזרימי המזומנים העתידים הצפויים, הנובעים מכל אחת מהיחידות מניבות המזומנים וכן את שיעור הניכיון המתאים בכדי לחשב את הערך הנוכחי.

בדוחות הכספיים לשנים 2007-2008 נמחק מלוא המוניטין שנרשם בתקופות קודמות.

(7) ירידת ערך מלאי

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת הנהלת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרויקטים ועלויות ההקמה הנדרשות להביא את המלאי למצב של מכירה.

ביאור 4 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף

א. מזומנים ושווי מזומנים:

(1) ההרכב

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ויתרות בבנקים	23,612	11,112
פיקדונות לזמן קצר	51,073	266,576
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים	74,685	277,688

(א) פקדונות בבנקים נושאי ריבית בשיעור של כ- 1.41%.

(ב) פקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים בנקאיים הינם לתקופות של בין שבוע לשלושה חודשים. שווי המזומנים כוללים סך של כ-9.6 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2010 (בשנת 2009 - 210 מיליון ש"ח), המהווים יתרות מזומנים בחשבונות הבנק המשועבדים לטובת מסגרות ליווי לפרויקטים. הקבוצה קשורה בהסכמים לקבלת ליווי בנקאי, בין היתר לפרוייקטים למגורים אותם היא מקימה ואשר במסגרתם מתקבלות ערבויות בנקאיות לטובת רוכשי דירות, בהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה - 1975.

(2) מידע נוסף

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים המוחזקים על ידי הישות ואינם זמינים לשימוש על ידי הקבוצה	350	56,707

ביאור 4 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף (המשך)

ב. נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד:

ההרכב

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אגרות חוב	-	20,214
כתבי אופציה למניות	-	103
מניות	-	9,188
	-	29,505

ג. לקוחות:

ההרכב

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חשבונות פתוחים	3,314	5,988
הכנסות לקבל	5,352	3,600
בניכוי הפרשה לחובות מסופקים	(166)	-
	8,500	9,588
חייבים בגין עבודות לפי חוזי ביצוע (1)	14,401	33,238

טרם קבלת לקוח חדש, הקבוצה אומדת את איכות האשראי המוענק ללקוח, ומגדירה מגבלות אשראי. המגבלות והדירוג המיוחסים ללקוחות הקבוצה נבחנים אחת לשנה, או לעיתים קרובות יותר, בהתבסס על מידע חדש שנתקבל, ועל עמידתו בתשלומי חובות קודמים.

(1) לקוחות והכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות לקבל בגין עבודות לפי חוזה ביצוע (*)	5,806	22,099
חשבונות פתוחים	8,595	10,441
המחאות לגבייה	-	750
	14,401	33,290
בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים	-	(52)
	14,401	33,238

(*) להלן הרכב הכנסות לקבל בגין עבודות לפי חוזה ביצוע

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מצטברות שהתהוו בגין עבודות בחוזי הקמה	885,009	569,626
בניכוי תקבולים	(879,203)	(547,527)
סה"כ הכנסות לקבל בגין פרוייקטים, נטו	5,806	22,099

בחברה מאוחדת, מסך יתרת חייבים בגין עבודות לפי חוזי ביצוע ליום 31 בדצמבר 2010, סך של 4,390 אלפי ש"ח (2009 – 4,500 אלפי ש"ח) הינם בגין חוב של חייב א', 1,768 אלפי ש"ח (2009 - 1,970 אלפי ש"ח) הינם בגין חוב של חייב ב' ו- 1,300 אלפי ש"ח (2009 - 1,940 אלפי ש"ח) הינם בגין חוב של חייב ג'. לחברה הבת אין חייבים בגין עבודות לפי חוזי ביצוע נוספים אשר יתרת חובם לחברה עולה על 10% מיתרת חייבים בגין עבודות לפי חוזי ביצוע ליום 31 בדצמבר 2010.

ביאור 4 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף (המשך)

ד. חייבים ויתרות חובה:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות לקבל	1,822	738
מוסדות ממשלתיים	1,926	8,554
פקדון בנאמנות בגין מכירת נדל"ן להשקעה	2,139	96,460
פקדון בבית משפט	1,384	-
הוצאות מראש	1,468	1,924
מקדמות לספקים	757	376
חייבים אחרים	1,294	6,614
	10,790	114,666

ה. מלאי בניינים למכירה:

(1) ההרכב

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
דירות למכירה	142,063	498,245
מבנים מסחריים ומבני משרדים למכירה	1,097	1,097
	143,160	499,342
בניכוי - הפרשה להפסדים	(14,080)	(49,100)
	129,080	450,242
עלויות אשראי שהוונו במהלך תקופת הדיווח	878	20,717

(2) התנועה

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלויות מצטברות שהוכרו בגין מלאי בניינים למכירה		
יתרה לתחילת השנה	499,342	602,627
עלויות שהוכרו למלאי	52,899	184,546
בניכוי עלויות שנזקפו לרווח והפסד בגין דירות שנמסרו	(318,427)	(287,831)
יציאה מאיחוד	(90,654)	-
יתרה לסוף השנה	143,160	499,342
הכנסות מצטברות שהוכרו בגין מלאי בניינים למכירה		
יתרה לתחילת השנה	313,326	416,551
הכנסות שהוכרו כמקדמות	118,450	278,699
בניכוי הכנסות שנזקפו לרווח והפסד בגין דירות שנמסרו	(316,940)	(381,924)
יציאה מאיחוד	(63,885)	-
יתרה לסוף השנה	50,951	313,326
הפסדים מירידות ערך שהוכרו בגין מלאי בנייני למכירה		
יתרה לתחילת השנה	49,100	50,476
הפסדים שהוכרו השנה	(5,631)	(872)
בניכוי פרוייקטים שהסתיימו	(29,389)	(504)
יתרה לסוף השנה	14,080	49,100

ביאור 4 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף (המשך)

ה. מלאי בניינים למכירה: (המשך)

(3) עלות בניינים למכירה שהוכרה כהוצאה במהלך שנת 2010 במסגרת סעיף עלות ההכנסות הסתכמה לסך של כ-289,303 אלפי ש"ח בשנת 2010 (2009 - 287,327 אלפי ש"ח, 2008 - 487,322 אלפי ש"ח). סכום ההוצאה שהוכר כאמור, כולל בין היתר, השבת ערך מלאי בניינים למכירה לשווי מימוש נטו בסכום כולל של כ-250 אלפי ש"ח בשנת 2010 (2009 - ירידת ערך בסך של כ-1,000 אלפי ש"ח).

ביום 18 במאי 2010 חתמה החברה על מערכת הסכמים המסדירה את מערכת היחסים בין החברה לבין חברת אביב ושות' (להלן - "ההסדר"). להלן עיקרי השלכות ההסכם:

א. קביעת סכום פאושלי לגמר ההקמה של פרויקט המגורים בצמרת.

ב. מלוא עבודות הבדק והאחריות לפי חוק המכר בפרויקט המגורים בצמרת ובגימל וכן ביצוע עבודות נוספות בפרויקטים האחרים שהקמתם הסתיימה, תבוצענה על ידי אביב ושות' ועל חשבונה.

ג. ויתור הדדי בין החברה לבין אביב ושות' על תביעות, דרישות ו/או טענות בכל הנוגע להתקשרויות שונות בין אביב ושות' לבין החברה, ואולם הוויתור מטעם אוסיף לא יחול על כל מעשה או מחדל בתרמית ו/או מעשה או מחדל שנעשו בזדון.

במסגרת האמור בסעיפים 1 ו-2 לעיל, רשמה החברה ברבעון השני של שנת 2010 הכנסה בסך של כ- 7 מיליון ש"ח וכן רשמה הכנסה מהתאמה של שווי מלאי בנינים למכירה (אשר נרשם בעבר כירידת ערך) בסך נוסף של כ-7 מיליון ש"ח.

ו. מלאי מקרקעין:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
קרקע בבעלות	117,923	23,269
עלויות בניה ואחרות	-	1,399
הפרשה לירידת ערך	-	(12,035)
	117,923	12,633

ז. נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נדל"ן להשקעה המיועד למימוש (1)	80,993	-
השקעות מיועדות למימוש (2)	36,753	146,022
	117,746	146,022

(1) ראה ביאור 7.ד.(3) ו-7.ד.(8).
(2) ראה ביאור 6.ג.(3) ה ו - 6.ג.(3) יא.

ביאור 4 - פרטים נוספים על הרכוש השוטף (המשך)

ח. הוצאות תיווך נדחות:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות תיווך נדחות	1,722	5,177

הוצאות תיווך נדחות ליום 31 בדצמבר 2010 מייצגות את יתרת הוצאות התיווך בגין יחידות דיור בפרויקט אביב בצמרת אשר טרם נרשמה בגין מכירתן הכנסה ברווח והפסד.

ביאור 5 - זכויות במקרקעין

ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר 2010		
	נרשמו על שם החברה	טרם נרשמו על שם החברה (1)	סך - הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקרקעין בבעלות	1,045,739	-	1,045,739
מקרקעין בחכירה מהוונת (זכויות החכירה לתקופות שונות המסתיימות בשנים 2029-2099)	222,910	105,798	328,708
מקרקעין בחכירה בלתי מהוונת (זכויות החכירה לתקופה המסתיימת בשנת 2037)	-	216,500	216,500
אחרים (*)	-	52,993	52,993
	1,268,649	375,291	1,643,940

	ליום 31 בדצמבר 2009		
	נרשמו על שם החברה	טרם נרשמו על שם החברה (1)	סך - הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מקרקעין בבעלות	801,189	437,193	1,238,382
מקרקעין בחכירה מהוונת (זכויות החכירה לתקופות שונות המסתיימות בשנים 2029-2099)	216,900	102,981	319,881
אחרים (*)	-	36,000	36,300
	1,018,089	576,474	1,594,563

(1) זכויות הבעלות והחכירה הינם בשלבי רישום.
(*) ראה ביאור 7.ד.(8).

הצגה בדוח על המצב הכספי

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בסעיף מלאי בניינים למכירה	129,080	450,242
בסעיף מלאי מקרקעין	117,973	12,633
בסעיף נדל"ן להשקעה מיועד למימוש	80,993	-
בסעיף נדל"ן להשקעה	1,315,944	1,131,688
	1,643,940	1,594,563

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות

א. חברות מאוחדות:

פירוט החברות המאוחדות המוחזקות במישרין על ידי החברה.

שם החברה הבת	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון חברה מאוחדת		היקף ההשקעה בחברה מוחזקת (*)		בורסת מסחר	שווי החזקות בהתאם למחירי הבורסה	
		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר	
		2010	2009	2010	2009		2010	2009
		%	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ	ישראל	100	100	(35,462)	(35,828)	-	-	-
יש-פז נכסים בע"מ	ישראל	100	100	114,103	98,985	-	-	-
א. ארנסון בע"מ	ישראל	90.5	90.5	(51,623)	(77,055)	-	-	-
אוסיף מגורים בע"מ	ישראל	100	100	-	17,282	-	-	-
עוגן נדל"ן מניב בע"מ	ישראל	85.34	85.39	473,254	460,950	TASE	365,060	220,352
אוסיף חברה לייזום פרוייקטים (1998) בע"מ	ישראל	100	100	1,638	(117,691)	-	-	-
אוסיף מזרח אירופה בע"מ	ישראל	100	100	(32,204)	(1,369)	-	-	-
אוסיף מרכז ויצמן ניהול בע"מ	ישראל	100	100	(1,293)	(1,293)	-	-	-

ב. מידע נוסף - רכישת א. ארנסון בע"מ:

לעניין רכישה חברה מאוחדת א. ארנסון בע"מ - ראה ביאור 27.

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת:

שם החברה הבת	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה בזכויות בהון חברה מאוחדת		היקף ההשקעה בחברה מוחזקת (*)	
		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
		2010	2009	2010	2009
		%	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
אוסיף גב-ים בע"מ	ישראל	50	50	23,547	25,016
S.C. Palm Real Estate SRL	רומניה	50	50	-	8,475
משכנות מוצא בירושלים בע"מ (**)	ישראל	25	25	-	22,657

(*) היקף ההשקעה בחברה מוחזקת במישרין מחושב כסכום נטו בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלים של החברה האם, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברה המוחזקת, לרבות מוניטין.

(**) ההשקעה מסווגת כמיועדת למימוש ליום 31 בדצמבר 2010.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(1) מידע על החברות הכלולות וחברה בשליטה משותפת

להלן מידע תמציתי מתוך דוחותיהן הכספיים של החברות הכלולות של הקבוצה:

	נכסים שוטפים	נכסים שאינם שוטפים	התחייבויות שוטפות	התחייבויות שאינן שוטפות	נכסים נטו	חלק הקבוצה בהון של החברות הכלולות	הכנסות	הפסד	חלק הקבוצה ברווחי החברות הכלולות
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2010									
אוסיף גב-ים בע"מ	205	136,054	(19,499)	(114,203)	2,557	23,547	130	(5,096)	(2,460)
S.C. Palm Real Estate SRL.	65,885	78	(106,711)	-	(40,748)	-	-	(31,376)	(820)
משכנות מוצא בירושלים בע"מ (*)	-	-	-	-	-	-	-	(8,8,913)	(1,943)
	66,090	136,132	(126,210)	(114,203)	(38,191)	23,547	130	(45,385)	(5,223)
2009									
אוסיף גב-ים בע"מ	813	134,245	(85,388)	(60,376)	(10,706)	25,016	-	(4,425)	(2,215)
S.C. Palm Real Estate SRL.	94,784	80	(63,908)	(41,720)	(10,764)	8,475	-	(5,766)	(2,883)
משכנות מוצא בירושלים בע"מ	(98,373)	-	(159,477)	(4,091)	(65,195)	(22,657)	-	(6,932)	(1,733)
	193,970	134,325	308,773	(106,187)	86,665	56,148	-	(17,123)	6,831

(*) ההשקעה מסווגת כמיועדת למימוש ליום 31 בדצמבר 2010.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(2) הרכב ההשקעה בחברות כלולות וחברה בשליטה משותפת

		ליום 31 בדצמבר	
		2010	2009
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת			
השקעה במניות:			
עלות המניות		184	535
חלק בהפסדים שנצברו מתאריך הרכישה, נטו		(17,956)	(31,237)
קרנות הון		13,687	3,850
		(4,085)	(26,852)
השקעות נוספות:			
שטרי הון	(א)	22,179	30,188
הלוואות	(ב)	13,557	52,812
		35,736	83,000
הפסד מירידת ערך	(ג)	(8,104)	-
סך הכל		23,547	56,148

(א) בתאריך 30 בדצמבר 2010 אוסיף גב- ים הנפיקה לבעלי מניותיה שטרי הון שקליים אשר אינם נושאים ריבית והצמדה ומועד פירעונם טרם נקבע, אך בכל מקרה פירעונם לא לפני 1 בינואר 2016.

(ב) ההרכב:

		ריבית ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	מועד פרעון	2010	2010	2009
		%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואה צמודה למדד		-	-	38,956
הלוואה נקובה באירו	(ג) טרם נקבע	5.5	13,557	13,856
סך הכל חברות כלולות			13,557	52,812

(ג) בתקופת הדיווח הפחיתה החברה את מלוא ערכה המאזני של ההשקעה בפרויקט "11 ביוני" עקב כך שבתנאי השוק הקיימים ברומניה, החברה אינה צופה כי תוכל להחזיר את ההשקעה בפרויקט וכן לא לפרוע את ההלוואה (מסוג Non Recourse) לבנק המלווה את הפרויקט.

(3) מידע נוסף

א. במהלך חודש אוגוסט 2006, חתמו אוסיף רומניה בע"מ, חברה נכדה בבעלות ובשליטה מלאה של חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן - "אוסיף רומניה") ו- Compagnie Financiere Saint-Honore (להלן - "CFSH") חברה מקבוצת קרן רוטשילד על הסכם (להלן - "הסכם שיתוף הפעולה") למיזם משותף לפיתוח פרויקטים בתחום הנדל"ן למסחר ו/או למגורים ברומניה.

ההסכם קובע, בין היתר, כי כל חברת פרויקט תמנה את אוסיף רומניה או חברה קשורה לה (להלן - "המנהל"), כמנהל הפרויקט, בתמורה לדמי ניהול בשיעור שיקבע על ידי הצדדים, אך שלא יפחת מ- 5% ולא יעלה על 8%, מהעלות המתוקצבת הכוללת של הפרויקט (אשר תעודכן על מנת לשקף את ההוצאות שיוצאו בפועל) ואשר ישולמו על בסיס חודשי, על פני תקופת הפרויקט.

הסכם שיתוף הפעולה כולל מנגנון לפתרון מחלוקות במקרה שהצדדים הגיעו למבוי סתום בהחלטות מסוימות הדורשות הסכמת כל בעלי המניות.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(3) מידע נוסף (המשך)

ב. על פי הוראות ההסכם האמור מחזיקות אוסיף רומניה ו-CFSH, בחלקים שווים, ב-Ocif Edr B.V. (להלן - "אוסיף רוטשילד"), חברה הולנדית, אשר התאגדה בחודש אוגוסט 2006.

במהלך חודש אוגוסט 2006, רכשה אוסיף רוטשילד מהחברה, את מלוא האחזקות במניות S.C. Pine Invest Corporation (להלן - "פיין"), חברה פרטית אשר נתאגדה על פי דיני מדינת רומניה ואשר בבעלותה, שתי קרקעות לפיתוח ברומניה, תמורת ערכן הנקוב של מניות פיין.

בהתאם, רשמה אוסיף מזרח אירופה בדוחותיה הכספיים קרן הון בחובה מעסקה עם בעל שליטה.

ג. ביום 15 במארס 2006, התקשרה פיין בהסכם עם צד שלישי, על פיו רכשה פיין זכויות בעלות במגרש בשטח של כ-5.8 דונם הממוקם ברחוב 11 ביוני, בבוקרשט, בתמורה לסך של 3.15 מיליון אירו (כ-17.5 מיליון ש"ח).

בהתאם לתוכנית בניין עיר החלה על המגרש, ניתן לבנות עליו בנייני מגורים בשטח (מעל פני הקרקע, לא כולל מרפסות) של כ-10,500 מ"ר. בחודש מאי 2007 התקבל היתר הבניה לפרויקט "11 ביוני".

בחודש יוני 2007 הועבר הפרויקט הנ"ל, לרבות הלוואת הבעלים, לחברת Palm Real Estate S.R.L (להלן-"פאלם") תאגיד רומני נפרד בבעלות אוסיף רומניה ו-CFSH .

כן נקבע, במסגרת הסכם פאלם, כי דמי הניהול שישולמו למנהל הפרויקט עבור ניהול הפרויקט הנ"ל, יעמדו על 7.5% מהעלות הכוללת של הפרויקט.

בחודש נובמבר 2007 נחתם הסכם ליווי בנקאי לפיו יועמד מימון בסך 12.3 מיליון אירו (כ- 75% מעלויות הפרויקט המתוקצבות) בריבית אירובור לשלושה חודשים + 2.1%.
בחודש נובמבר 2007 הוחל בשיווק הפרויקט.

ביום 17 בפברואר 2010 נחתמה תוספת להסכם הליווי הבנקאי לפיה יוגדל המימון בסכום של 1.8 מיליון אירו לסך של 14.1 מיליון אירו בריבית אירובור לשלושה חודשים + 5.5%. הגדלת המימון תוענק לחברה ב- 2 שלבים: בשלב ראשון כנגד השלמת השקעת הון בסך של 1,075 אלפי אירו יעמיד הבנק אשראי נוסף בסך זהה ובשלב השני כנגד הזרמת הון בסך של 725 אלפי אירו יעמיד הבנק אשראי בסך זהה. הקרן והריבית של האשראי הבנקאי ייפרעו מתוך הכספים שיתקבלו מרוכשי יחידות הדיור והיתרה הבלתי מסולקת תועמד לפרעון ביום 20 בנובמבר 2012, מועד בו צופה החברה כי יסתיים שיווק הפרויקט. ההלוואה מובטחת בשעבוד מלוא הזכויות של פאלם בפרויקט "11 ביוני" ובשעבוד מניות פאלם.

ד. (1) ביום 4 באוגוסט 2006, התקשרה פיין בהסכם עם צד שלישי, על פיו רכשה פיין זכויות בעלות במגרש בשטח של כ-89 דונם הנמצא בעיירה וולונטרי, פרבר צפוני של בוקרשט ("פרויקט פיפרה"), בתמורה לסך של כ-18 מיליון אירו (לא כולל מע"מ) (כ-100 מיליון ש"ח).

בכוונת פיין להקים על המקרקעין שכונת מגורים שתכלול בין כ-1,500 לכ-2,000 יחידות דיור, בשטח בנוי כולל של בין כ-150,000 מ"ר לבין כ-180,000 מ"ר. להערכת אוסיף מזרח אירופה, פיתוח והקמת הפרויקט יעשו בשלבים ויתפרסו על פני כ-8 עד 10 שנים. בחודש דצמבר 2008 קבלה פיין אישור לתוכנית בניין עיר אשר מאפשרת את הקמת הפרויקט.

כן נקבע, במסגרת הסכם פיין כי דמי הניהול שישולמו למנהל הפרויקט, עבור ניהול הפרויקט הנ"ל, יעמדו על 7% מהעלות הכוללת של הפרויקט.

(2) ביום 18 בדצמבר 2009 הגיע זמן פרעונה של ההלוואה שהעמיד בנק לאומי רומניה לפיין בסך של כ- 1.5 מיליון אירו. ההלוואה ניתנה כנגד שעבוד המקרקעין של הפרויקט והובטחה גם בשעבוד פקדון כספי בסך של 2.5 מיליון אירו. ההלוואה נשאה ריבית שנתית בשיעור אירובור ל-3 חודשים + 4%.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(3) מידע נוסף (המשך)

ד. (המשך)

(3) בחודש ינואר 2010 חתמה אוסיף מזרח אירופה על הסכם עם הבנק, לפיו ההלוואה תוארך עד ליום 17 ביוני 2010 ותישא ריבית בשיעור אירובור + 5.5%. כמו כן נקבע כי הפקדון ששימש כבטוחה להלוואה יפרע חלק מקרן ההלוואה, כך שיתרת ההלוואה תעמוד על סך של 11.25 מיליון אירו וההלוואה תהיה מובטחת בשעבוד פקדון בסך של כ-0.2 מיליון אירו.

(4) במהלך שנת 2010, הוארך מועד פירעונה של קרן ההלוואה כאמור עד ליום 15 בינואר 2011. פיין לא פרעה במועד האמור את ההלוואה

ה. השקעת הקבוצה באוסיף רוטשילד מוצגת החל מיום 1 באפריל 2009 במסגרת השקעות מיועדות למימוש.

ו. ביום 13 באפריל 2010 חתמה אוסיף מזרח אירופה על הסכם סופי עם קרן רוטשילד (להלן – "השותף") להשלמתן של עסקאות רכישת מלוא הזכויות בחברת פרויקט "11 ביוני" (להלן - "פאלם") ומכירת מלוא זכויותיה בחברת פרויקט "פיפרה" (להלן - "אוסיף רוטשילד") ברומניה.

אוסיף רומניה תרכוש מהשותף את מלוא החזקות השותף בפאלם, אשר מהוות 50% מהונה המונפק והנפרע של פאלם (להלן - "מניות פאלם"), המחזיקה במלוא הזכויות בפרויקט הידוע בשם "11 ביוני" אשר בבוקרשט, רומניה, באופן שלאחר הרכישה, אוסיף רומניה תחזיק ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של פאלם, וזאת בתמורה לערכן הנקוב של מניות פאלם, שהינו אפסי.

בנוסף לרכישת מניות פאלם, אוסיף רומניה תרכוש מהשותף את הלוואות הבעלים אשר העניק השותף לפאלם (להלן - "הלוואות בעלים פאלם"). בתמורה להלוואות בעלים פאלם אשר הוענקו לפני 31 בדצמבר 2009 והמסתכמות לסך של כ-2.6 מיליו אירו, תשלם אוסיף רומניה לשותף סך של 2 מיליון אירו, ובתמורה להלוואות בעלים פאלם אשר הוענקו לאחר 1 בינואר 2010 תשלם אוסיף רומניה לשותף סך השווה לסכום ה קרן של אותן הלוואות.

במקביל וכתנאי לרכישת מלוא הזכויות בפרויקט "11 ביוני" על ידי אוסיף רומניה, תמכור אוסיף רומניה לשותף את מלוא אחזקותיה באוסיף רוטשילד, חברה בבעלות משותפת של אוסיף רומניה והשותף, המחזיקה במלוא הון המניות המונפק והנפרע של פיין (להלן - "מניות פיין" ו"פיין", בהתאמה לפי העניין), המחזיקה במלוא הזכויות בפרויקט הידוע בשם "פיפרה" אשר בוולנטרי, רומניה, וזאת בתמורה לערכן הנקוב של מניות פיין, שהינו אפסי.

בנוסף למכירת מניות פיין, אוסיף רומניה תמכור לשותף את הלוואות הבעלים אשר העניקה אוסיף רוטשילד (להלן - "הלוואות בעלים פיין"). בתמורה להלוואות בעלים פיין אשר הוענקו לפני 31 בדצמבר 2009, המסתכמות לסך של כ-8.2 מיליון אירו, ישלם השותף לאוסיף רומניה סך של 5 מיליון אירו, ובתמורה להלוואות בעלים פיין אשר הוענקו לאחר 1 בינואר 2010 ישלם השותף לאוסיף רומניה סך השווה לסכום הקרן של אותן הלוואות.

לאחר השלמת העסקאות כאמור לעיל, תחזיק אוסיף רומניה במלוא הזכויות בפרויקט "11 ביוני" והשותף יחזיק במלוא הזכויות בפרויקט "פיפרה".

בהתאם להסכם, התמורה בגין העסקאות, בסך נטו של כ- 3 מיליון אירו, תשולם לאוסיף רומניה על ידי קרן רוטשילד בשלושה תשלומים כאשר מחצית מהתמורה תשולם במועד הסגירה ואילו היתרה תשולם בשני תשלומים דומים בחודשים ספטמבר 2010 ובפברואר 2011 (היתרה להלן - "תשלומי התמורה הנדחים").

להבטחת קבלת תשלומי התמורה הנדחים על ידי אוסיף רומניה, ישועבדו לטובת אוסיף רומניה מחצית מהמניות הנמכרות של אוסיף רוטשילד. לאחר ביצוע תשלום התמורה הנדחה הראשון יוסר השעבוד ממחצית מהמניות המשועבדות.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(3) מידע נוסף (המשך)

ו. (המשך)

השלמת העסקאות האמורות לעיל מותנית, בין היתר, בקבלת אישורי תאגידים בנקאיים.

הצדדים קבעו כי אם השלמת העסקאות לא תתרחש בתוך 30 יום ממועד החתימה, יתבטל ההסכם ולצדדים לא תהיינה טענות זה כלפי זה, אלא אם כן אי התקיימותו של תנאי מתלה נגרמה בשל הפרת התחייבות של צד להסכם. הצדדים הסכימו לדחות את המועד להשלמת העסקאות עד ליום 15 באוגוסט 2010, אולם נכון למועד זה, התאגיד הבנקאי שמלווה את פרוייקט "11 ביוני" בבוקרשט לא נתן את אישורו להעברת המניות והצדדים בחרו בשלב זה שלא להאריך שוב את המועד הנדרש להשלמת העסקה. עקב כך פקע תוקפו של ההסכם.

במסגרת ההסכם עם קרן רוטשילד נקבע כי עסקת מכירת זכויות אוסיף מזרח אירופה באוסיף רוטשילד ועסקת רכישת זכויותיה של קרן רוטשילד בפאלם הינן עסקאות קשורות ומותנות האחת בהשלמת השנייה. ההסכם עם קרן רוטשילד לא הושלם בשל סירובו של הבנק המלווה את הפרויקט לאשר את העברת הבעלות במניות המוחזקות על ידי קרן רוטשילד בפאלם (והמשועבדות לטובת הבנק) לאוסיף מזרח אירופה. בעקבות סירוב זה אין באפשרות אוסיף מזרח אירופה, בשלב זה, לרכוש את מניות פאלם מקרן רוטשילד אשר מבחינתה מסרה לאוסיף מזרח אירופה כי גם היא מחקה את מלוא השקעתה בפאלם וכי אינה מעוניינת בהזרמת כספים נוספים לפרויקט.

עד כה לא צלחו ניסיונות הצדדים להיפגש עם ההנהלה הבכירה בבנק המלווה את פרויקט "11 ביוני", בניסיון לשכנע את הבנק לשנות את עמדתו ולאשר בכל זאת את העסקה של העברת המניות במתווה המקורי.

בנוסף לכך מתקיימים הגורמים הבאים:

- מיתון בענף הנדל"ן למגורים ונמשכת מגמת הירידה במחירי הדירות בבוקרשט.
- קשיים במכירת דירות והשלמת עסקאות קיימות (גם) בשל העלאת המע"מ (באופן רטרואקטיבי) ברומניה וקיומו של חשש מביטולי/נטישת חוזי מכירה מקדמיים שנחתמו בעבר עם הרוכשים.
- אי-קבלת אישור ועדת התכנון בעיריית בוקרשט להוצאת היתר בניה לקומה החמישית בפרוייקט. הקומה החמישית הוקמה בשלב זה ברמת מעטפת והתקבולים ממכירתה היוו חלק מהותי מהצפי של אוסיף מזרח אירופה (ושל הבנק המלווה) ביחס להיקף המכירות בפרוייקט, מה גם שתוכננו בקומה דירות קטנות אשר עשויות היו ליהנות מהטבות מס ברומניה ובדרך זו להקל במידת מה על שיווקן.

הפחתת הערך של ההשקעות ברומניה בוצעה בהתאם לסכום בר ההשבה המשתקף מהסכום נטו אותו צופה אוסיף מזרח אירופה לקבל בהתאם למשא ומתן ולהסכם המותנה שנחתם בעקבותיו עם קרן רוטשילד ואשר תוקפו הסתיים ביום 15 באוגוסט 2010. הסכום נטו כאמור הינו הסכום אותו אמורה היתה אוסיף מזרח אירופה, לפי ההסכם, לקבל ממכירת זכויותיה באוסיף רוטשילד בקיזוז הסכום אותו אמורה היתה אוסיף מזרח אירופה לשלם עבור רכישת חלקה של קרן רוטשילד בפאלם. כמו כן, נקבע בהסכם כי התמורה ממכירת אוסיף רוטשילד תקוזז מהתשלום עבור רכישת פאלם כך שלמעשה תזרים המזומנים שינבע לקבוצה יהיה בסכום נטו של 2 העסקאות. בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר, 2010 הסכום נטו כאמור, שהינו כ-3 מיליון אירו, מיוחס להשקעת הקבוצה באוסיף רוטשילד המוצגת במסגרת השקעות מיועדות למימוש.

לאחר שפקע ההסכם כאמור עם קרן רוטשילד ולצד המגעים בין הצדדים והניסיונות להגיע לתוצאות עסקיות מוסכמות , הועלו על ידי שני הצדדים טענות כספיות שונות זה כלפי זה הכוללות התראה מפני נקיטת הליכים משפטיים (לרבות בתכתובות שהוחלפו בין הצדדים ובאי כוחם). בימים אלו ממשיכים להתקיים ניסיונות להגיע לתוצאות עסקיות מוסכמות. ככל שנסיונות אלו יעלו יפה, אוסיף מזרח אירופה מעריכה כי גם הטענות ההדדיות יבואו אל פתרונן.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת: (המשך)

(3) מידע נוסף (המשך)

ו. (המשך)

מועד פירעון ההלוואה הקיימת בגין המקרקעין בפיפרה, אשר הינה ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse), הינו 15 בינואר 2011. בין הצדדים לבין הבנק נערכו מספר פגישות על מנת לנסות להגיע להסכמות על תנאי הלוואה חדשים. במידה שהבנק יחליט לממש את השעבוד הרשום לטובתו על המקרקעין בפיפרה, ערכה של השקעת אוסיף מזרח אירופה באוסיף רוטשילד עשוי להיפגע באופן מהותי.

להערכת החברה, בהסתמך על ההסכם שנחתם כאמור לעיל עם קרן רוטשילד ובהתבסס על תחום השווי של המקרקעין בהתאם להערכות שווי שניתנו בקשר אליהן, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, ההשקעה באוסיף רוטשילד בסך של כ-3 מיליון אירו משקפת את השווי בר ההשבה של השקעה זו.

לגבי אירועים לאחר תום תקופת הדיווח, ראה ביאור 30ב'.

ז. בחודש יוני 2006 רכשה אוסיף נכסי אמד בע"מ (להלן - "אוסיף נכסי אמד") , חברה כלולה (30%) של החברה, 50% מזכויות הבעלות והשליטה באמד, חברת נדל"ן שבבעלותה נכסים מניבים. ביום 11 בנובמבר 2008 הושלמה מכירת 40 מתוך 60 המניות שהחזיקה החברה באוסיף נכסי אמד לחברת קרדן ישראל בע"מ בתמורה לסך של כ 11.7 מיליון ש"ח . בעקבות המכירה רשמה החברה בשנת 2008 רווח בסך של כ-2.6 מיליון ש"ח.

בחודש ינואר 2009 הושלמה מכירת יתרת החזקות החברה באוסיף נכסי אמד בתמורה לסך של כ-6 מיליון ש"ח. החברה רשמה רווח בסך של כ-1.3 מיליון ש"ח כתוצאה מהמכירה.

ח. ביום 24 בנובמבר 2010 חתמה אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ, חברה המוחזקת בחלקים שווים על ידי החברה ועל ידי חברת גב-ים לקרקעות בע"מ מקבוצת נכסים ובניין על הסכם עם מוסד בנקאי לליווי בנקאי להקמתו של הבניין הראשון בפרוייקט "רמת הנשיא" בחיפה.על פי ההסכם, הבנק נתן לאוסיף גב-ים הלוואה בגין הקרקע של כלל הפרויקט, בסך 87 מיליון ש"ח. בנוסף,הבנק העמיד לאוסיף גב-ים מסגרת אשראי ומסגרת לערבויות חוק המכר להקמת הבניין הראשון בפרויקט , מתוך סה"כ 18 מגדלי מגורים מתוכננים, ואשר יכלול 93 יחידות דיור. על פי תנאי ההסכם, הריבית על האשראי הכספי הינה בשיעור ריבית פריים + 0.5%.עוד יצויין כי החברה וחברת גב ים לקרקעות בע"מ , ערבות להתחייבויותיה של אוסיף גב- ים כלפי הבנק בחלקים שווים (לא ביחד ולחוד).

ט. ביום 7 בספטמבר 2009 חתמה החברה על הסכם עם גרנית הכרמל השקעות בע"מ וג'י.אי.אס. גלובל אנוירומנטל סולושנס בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של גרנית (להלן - "הרוכשות"), לפיו תמכור החברה לרוכשות את החזקותיה (22.1%) בפרויקט ההתפלה בתמורה לסך של כ- 54 מיליון ש"ח (להלן – "התמורה המיידית"). בנוסף, נקבע בהסכם כי החברה תהא זכאית לתשלום תמורה נוספת בכפוף להתקיימות תנאים מסויימים, הכל כמפורט בהסכם. במסגרת ההסכם הוסכם עוד, בין היתר, כי הרוכשות ייכנסו בנעליה של החברה לעניין הערבויות שהעמידה החברה בקשר לפרויקט ההתפלה ובמסגרת זו, ישחררו הרוכשות את החברה מערבויות בנקאיות וערבויות חברה שהעמידה החברה לטובת תאגידי פרויקט ההתפלה. כתוצאה מכך, התפנו לחברה מקורות בסך של כ-30 מיליון ש"ח אשר רותקו לטובת ערבויות אלו.

בהתאם להסכם, השלמת העסקה היתה מותנית בהתקיימותם של מספר תנאים מתלים אשר התקיימו במלואם לרבות: אישור המדינה, אישור הממונה על ההגבלים העסקיים, אישור הבנק כלפיו נרשם שעבוד על הממכר וביצוע בד בבד של העסקה בה חברת עוגן רוכשת מגרנית את זכויות גרנית בנכס נדל"ן מניב הידוע כ"פארק סיבל".

בהתאם להסכם, לאחר קבלת אישור סופי ומוחלט ממדינת ישראל להרחבת המתקן תשלמנה הרוכשות לחברה סך נוסף של 2 מיליון ש"ח.

ביום 8 בדצמבר 2009 הושלמה העסקה עם קיום התנאים המתלים אשר נקבעו בהסכם וקבלת מלוא התמורה המיידית מהרוכשות בסך של 54 מיליון ש"ח. החברה רשמה רווח בסך של כ-3 מיליון ש"ח כתוצאה מהמכירה.

ביאור 6 - השקעה בחברות מוחזקות (המשך)

ג. חברות כלולות וחברה בשליטה משותפת:(המשך)

(3) מידע נוסף (המשך)

י. בחודש אפריל 2009 החלה הנהלת הקבוצה לפעול למימוש החזקות החברה בחברת Zemtorg Limited ובחברת Ocif EdR BV וזאת, בין היתר, על מנת להשיג את האמצעים לפרעון חובותיה של הקבוצה. לגבי חתימה על הסכם עם קרן רוטשילד למכירת Ocif EdR BV ראה סעיף ו' לעיל. לגבי חברת Zemtorg Limited ראה ביאור 29.ה'.

החל מיום 31 בדצמבר 2009 סווגה ההשקעה בחברות אלו בדוח על המצב הכספי לסעיף "נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש" במסגרת הנכסים השוטפים. עקב חלוף הזמן והעדר קיומו של משא ומתן למכירת ההשקעה ב-Zemtorg Limited, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2010 מוצגים המקרקעין בוונקובו בסעיף מלאי מקרקעין.

יא. בחודש יוני 2010 החלו בעלי המניות של משכנות מוצא בירושלים בע"מ (להלן – משכנות מוצא), בה מחזיקה ארנסון בשיעור 25%, לפעול למימוש מקרקעין בשטח של 54 דונם הידועים כ"מתחם ארזא" לצד שלישי. בהתאם לכך, החל מתקופת הדיווח ליום 30 ביוני 2010 מוצגת ההשקעה במשכנות מוצא במסגרת הנכסים השוטפים כהשקעה מיועדת למימוש. ביום 18 באוקטובר 2010 חתמה משכנות מוצא על הסכם למכירת המקרקעין . עם השלמת העסקה תשמש התמורה נטו שתקבל משכנות מוצא עבור המקרקעין לפירעון הלוואות שקיבלה משכנות מוצא מבעלי מניותיה. נכון למועד פרסום הדוח טרם הושלמה העסקה.

(4) חברות כלולות שדוחותיהן צורפו/לא צורפו לדוחות החברה

שמות חברות כלולות שדוחותיהן לא צורפו לדוחות החברה	הסיבה בגינה לא צורפו הדוחות הכספיים של החברה הכלולה
אוסיף גב-ים בע"מ	ראה סעיף 6 ג (4) א
S.C. Palm Real Estate SRL	ראה סעיף 6 ג (4) ב

א. החברה לא צירפה את דוחותיה הכספיים של אוסיף גב – ים בע"מ עקב כך שחברת אוסיף גב- ים אינה בעלת חשיבות ניכרת לעסקי התאגיד או פעילותו וכן התנאים הכמותיים שנקבעו בתקנה 23(א) 1 ו – 23 א (2) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע – 2010.
לא התקיימו בשנת הדיווח הקודמת ולא צפויים להתקיים גם בשנת הדיווח הבאה.

ב. החברה לא צירפה את דוחותיה הכספיים של S.C. Palm Real Estate SRL עקב כך שהדוחות הכספיים של S.C. Palm Real Estate SRL הינם חסרי משמעות ביחס לדוחות התאגיד בהתאם לתקנה 23 (ב) (1)לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע – 2010.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב והתנועה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2010			2009		
	קרקעות ונכסים בנויים	קרקעות ונכסים בפיתוח	סה"כ	קרקעות ונכסים בנויים	קרקעות ונכסים בפיתוח	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר	1,035,019	96,669	1,131,688	928,314	162,361	1,090,675
תוספות במהלך השנה:						
רכישות	206,663	-	206,663	55,726	-	55,726
תוספות	8,423	23,126	31,549	1,877	9,122	10,999
התאמת שווי הוגן ועודפי עלות (1)	33,040	1,937	34,997	49,102	(11,497)	37,605
נכס שהקמתו הסתיימה	43,462	(43,462)	-	-	-	-
סה"כ תוספות	291,588	(18,399)	273,189	106,705	(2,375)	104,330
גריעות במהלך השנה:						
מימושים (ראה ביאור 7ד'(6))	(7,940)	-	(7,940)	-	(63,317)	(63,317)
סיווג כמוחזק למכירה	(80,993)	-	(80,993)	-	-	-
סה"כ גריעות	(88,993)	-	(88,933)	-	(63,317)	(63,317)
יתרה ליום 31 בדצמבר	1,237,674	78,270	1,315,944	1,035,019	96,669	1,131,688

(1) לא כולל עלויות בגין נכס שמכירתו בוצעה בשנת 2009 בסך של כ – 2 מיליון ש"ח.

ב. סכומים שהוכרו בדוח הרווח והפסד:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה	99,220	96,174	83,652
הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות שכירות	23,097	26,747	21,839

ג. קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה:

נדל"ן להשקעה מוצג בשווי הוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריכי שווי חיצוניים שהם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן מייצג את הסכום ביום ההערכה, לפיו יוחלפו הנכסים בין המוכר לקונה בעסקה בתנאי שוק לאחר שהצדדים פעלו בתבונה ובזהירות ללא כפייה לפי תקני הערכות בינלאומיים. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על:

(1) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על מחירים עדכניים בשוק פעיל לנדל"ן דומה, הכפוף למכירה או לחוזים אחרים שונים, תוך התאמה המשקפת הבדלים אלו.

(2) השווי ההוגן נמדד בהתבסס על היוון תחזיות תזרימי מזומנים, המתבססות על אומדנים מהימנים של תזרימי מזומנים עתידיים, הנתמכים על ידי תנאים של כל חכירה או חוזים אחרים קיימים וכן על ידי ראיות חיצוניות, כגון דמי שכירות שוטפים לנדל"ן דומים באותו מיקום ובאותו מצב, וכן שימוש בשיעורי היוון, המשקפים הערכות שוק שוטפות בדבר חוסר הוודאות לגבי הסכום והעיתוי של תזרימי המזומנים. שיעור הניכיון ששימוש בחישוב השווי ההוגן הינו 8% - 10%.

(3) בנכסים בהקמה, השווי ההוגן של הקרקע נמדד בהתבסס על מחירים עדכניים בשוק פעיל לנדל"ן דומה, הכפוף לחכירה או לחוזים אחרים שונים, תוך התאמה המשקפת הבדלים אלו.הנהלת החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה בהקמה שלה בהתאם לשווי ההוגן כל עוד ניתן לאמוד אותו באופן מהימן.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי נדל"ן להשקעה:

(1) פרויקט רמת החייל

א. כללי

חברת בת מאוחדת של החברה, עוגן נדל"ן בע"מ (להלן - "עוגן") הינה בעלת זכויות ביחס לחלקה בשטח של כ-7,500 מ"ר ברחוב הברזל, רמת-החייל בתל-אביב.

בשנת 2009 מכרה עוגן את בעלותה בזכויות חכירה מהוונות ממנהל מקרקעי ישראל בשטח של כ-12,000 מ"ר ברחוב הברזל 14-20 (ראה פירוט בסעיף ד' להלן). בגין השטח הנ"ל עבורו שונתה התב"ע, דרש מנהל מקרקעי ישראל תשלום דמי היתר בסך של 10.3 מיליון ש"ח. חרף העובדה כי עוגן חולקת על גובה דמי ההיתר האמורים, שילמה עוגן את מלוא הסכום. עוגן הגישה תביעה כספית בחודש יוני 2009 כנגד המנהל בקשר עם השבת דמי היתר שנגבו ביתר. טרם נתקבלה הכרעת בית המשפט בנושא.

ב. פיתוח הנכס

בשנת 2004 חתמו עוגן ועיריית ת"א על הסכם בדבר השתתפות עוגן בחלק מעלויות הפיתוח של האזור שמסביב לפרויקט וזאת כחלק מתהליך קבלת אישור התב"ע החדשה. על פי ההסכם, לעוגן זכות סירוב ראשון לחכור מאת עירית תל-אביב את החניונים התת קרקעיים שמתחת לחלקות שאינן בבעלותה (ואשר מיועדות נכון למועד חתימת ההסכם לשטח ציבורי פתוח ולמבני ציבור). זכות הסירוב ניתנת למימוש תוך 30 יום ממועד פניית העירייה אל עוגן בהצעה לחכירה כאמור לעיל. במקרה של מימוש הזכות על ידי עוגן ייחתם בין הצדדים הסכם נפרד בעניין זה.

כחלק מתהליך השגת אישור הועדה המקומית לתכנון ובניה תל-אביב יפו לתב"ע החדשה התחייבה עוגן (ללא הגבלה בסכום) לשלם את כל הפיצויים בהם תחוייב הועדה מכח סעיף 197 לחוק התכנון והבניה תשכ"ה - 1965 ("חוק התכנון והבניה") ולשפות את הועדה בגין כל פיצוי כאמור שישולם על ידה (להלן- "מסמך השיפוי").

בשנת 2008 שילמה עוגן לעיריית ת"א עבור היטל השבחה, אגרת בנייה והיטלי פיתוח סך של כ- 9.7 מיליון ש"ח בגין בניית 10 קומות נוספות מעל בית BMC. בעבור סכום של 500 אלפי ש"ח שעוגן חלקה עליו נמסרה ערבות לעיריית ת"א. בשנת 2010 נפתרה המחלוקת והערבות הוחזרה לעוגן.

למועד הדוח קיימים בפרויקט רמת החיל 3 מבנים בני 7 קומות (כולל קומת קרקע-לובי) בשטח כולל של כ- 22,000 מ"ר עילי וכ- 30,000 מ"ר תת קרקעי.

ג. ההתקשרויות לבנייה

ביום 6 במרץ 2009 התקשרו עוגן, אסותא מרכזים רפואיים בע"מ (להלן - "אסותא") ואביב ושות' - חברה קבלנית לביצוע עבודות ציבוריות ועבודות בנין בע"מ (להלן - "אביב") במערכת הסכמים שעניינה השלמת בנית בית החולים האישפוזי והוראות בדבר תיקוני בדק ואחריות לגביו וכן בדבר בניית המרכז הרפואי (להלן - "מערכת ההסכמים") כמפורט להלן:

<u>בית חולים האישפוזי</u>

אביב התחייבה כלפי עוגן כי תיקוני הבדק והאחריות יחולו עליה והכל מבלי לגרוע מאחריותן המשותפת (ביחד ולחוד) של עוגן ואביב כלפי אסותא בקשר לתיקוני הבדק והאחריות. עוד נקבע במערכת ההסכמים, כי בכל הקשור לתיקונים, אסותא מתחייבת לפנות תחילה לאביב בדרישה לתיקון הליקויים. במידה ואביב ו/או מי מטעמה לא יבצעו את התיקונים בתוך זמן סביר ממועד בקשתה של אסותא בכתב, הרי אסותא תהא רשאית לבצע את התיקון בעצמה ואביב ועוגן ישפו אותה בגין סכום התיקון.

בנוסף, תמחה עוגן לאביב באופן בלתי חוזר את זכויותיה לקבלת כל התשלומים שיגיעו לה מאסותא בגין חלק מעלויות עבודות הגמר, למעט עלויות המימון הצפויות בגין עבודות הגמר, באופן שאסותא תשלם באופן ישיר לאביב את כל התשלומים המגיעים לעוגן בגין חלק מעלויות עבודות הגמר שיבוצעו על ידי אביב. המחאת הזכות כאמור כפופה לאישור בנק הפועלים אשר לו שועבדו, בין היתר, כל זכויות עוגן לקבלת כספים מאסותא ועל אי תחולת השעבודים כאמור.
מערכת ההסכמים קבעה ויתור הדדי על טענות בקשר עם בית החולים האישפוזי.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי נדל"ן להשקעה: (המשך)

(1) פרויקט רמת החייל (המשך)

ג. ההתקשרויות לבנייה (המשך)

המרכז הרפואי

הוסכם כי ככל שאסותא תתקשר עם אביב בהסכם להמשך בניית המרכז הרפואי, לא תישא עוגן בכל תשלום נוסף לאביב בקשר לבניית המרכז הרפואי. ככל שאסותא תבחר שלא להתקשר עם אביב בהסכם להמשך הקמתו של המרכז הרפואי, עוגן תישא בעלויות לפינוי ופירוק הציוד הקיים ושחרור אביב מערבות שנתנה לעירית תל אביב. עוד הוסכם, כי במידה ויבוצע התכנון ו/או ההקמה של המרכז הרפואי, אביב תהיה האחראית הבלעדית כלפי אסותא בכל הקשור לעבודות שיבוצעו על ידה.

הקומות הנוספות מעל בית BMC

ביום 20 בינואר 2010 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרותה עם א. ארנסון בע"מ (להלן - "ארנסון") חברה בת בשליטת החברה, לביצוע עבודות קבלן כאמור. לפירוט ראה ביאור 16.א.(11) להלן. במהלך חודש מאי 2010 החלה ארנסון בביצוע עבודות שלד, פיקוח ותיאום כקבלן ראשי ועוגן צופה כי עבודות אלו יסתיימו בסוף שנת 2011.

ד. מכירת זכויות החברה בבית החולים האישפוזי והמרכז הרפואי

ביום 20 במאי 2009 (להלן - "מועד חתימת ההסכם"), התקשרה עוגן עם אסותא בהסכם למכירת זכויותיה במקרקעין עליהם בנוי בית החולים האשפוזי וחניון (להלן - "המבנים") וכן קרקע עליה אמור להיבנות מבנה שישמש כמרכז רפואי, בשטח של כ-13,500 מ"ר, בפרויקט ברחוב הברזל ברמת החייל בתל אביב (להלן - "הממכר" ו-"ההסכם", בהתאמה). הממכר כלל שטחים מבונים של כ-49,750 מ"ר ו-924 מקומות חניה וכן קרקע עליה אמור להיבנות מבנה למרכז רפואי. בתמורה לרכישת הממכר שילמה אסותא לעוגן סך כולל של כ-892 מיליון ש"ח ברוטו. סכום זה כולל את התמורה אשר שילמה אסותא לעוגן כשוכרת המבנים, עובר להתקשרות בהסכם, בעד שנת השכירות האחרונה (להלן - "התמורה").

העסקה הושלמה ביום 28 ביוני 2009 עם קבלת מלוא התמורה מאסותא והעברת הבעלות על הנכסים לאסותא. בעקבות העסקה רשמה עוגן בספריה רווח בסך של 149 מיליון ש"ח, לפני מס.

בשנת 2010 עוגן קיבלה שומה סופית לתשלום מס השבח בגין מכירת אסותא וביום 11 ביולי 2010 שילמה עוגן סך של כ-66 מיליון ש"ח (מתוכם כ-5 מיליון ש"ח מהווה תשלום על ריבית והצמדה). בעקבות קבלת שומה סופית מרשות המיסים, קטנה ההתחייבות של עוגן למיסים שוטפים. הגישה השגה לשלטונות מיסוי מקרקעין בקשר עם השומה הסופית שהוצאה לה והחלה דיונים אתם בשנת 2011.

ה. בתקופה שבין חודש יולי 2002 לחודש נובמבר 2004, חתמה עוגן על הסכמי שכירות לשטחים במבנים ברמת החייל למספר שוכרים לתקופות שעיקרן בין 6 ל- 10 שנים. השוכר העיקרי היה חברת בי.אמ.סי תוכנה ישראל בע"מ (להלן - " BMC") אשר שכר כ- 70% מהנכס. עם כל אחד מהשוכרים קיימים מנגנונים שונים להארכת תקופות השכירות תוך עדכון דמי השכירות בתקופת האופציה.

ביום 31 במרץ 2009 חתמה עוגן עם חברת BMC על הסכם לפיו החזירה BMC לעוגן כ- 23% מהשטחים המושכרים טרם סיום תקופת החוזה (כ- 3,500 מ"ר), בתמורה לפיצוי של שכר דירה מראש לחלק ניכר מהתקופה שנותרה לתום החוזה בסך של כ- 3 מיליון דולר (כ-12,558 אלפי ש"ח) אשר התקבל בתחילת חודש אפריל 2009 ונרשם כהכנסה אחרת בדוח על הרווח הכולל בשנת 2009. החזרת השטחים מחברת BMC התבצעה בתחילת חודש אפריל 2009. ליום הדוח השכירה עוגן את מלוא השטחים שהוחזרו.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי נדל"ן להשקעה: (המשך)

(1) פרויקט רמת החייל (המשך)

ה. (המשך)

סך דמי השכירות ודמי הניהול אשר נבעו לעוגן בתקופת הדוח מהמבנים האמורים הינם כ-22 מיליון ש"ח.

עוגן החלה בשיווק הקומות הנוספות מעל בית BMC וליום הדוח חתמה על הסכם שכירות לשתיים מהקומות הנוספות בבניין.

ו. בדבר הסכם הליווי הפיננסי שחתמה עוגן עם תאגיד בנקאי בקשר עם פרויקט זה - ראה ביאור 14ב'(3) להלן.

(2) מתחם רחובות

א. כללי

בשנת 2000 רכשה עוגן יחד עם אביב ושות' (65% ו-35% בהתאמה) (להלן יחדיו - "היזמים") נכס בשטח כולל של כ-18.4 דונם (לאחר הפקעה), תמורת כ- 10.5 מיליון דולר ארה"ב, הממוקם בסמוך לתחנת הרכבת ברחובות, באזור פארק תעשיות "תמר", בחלק הצפוני של רחובות, הגובל בנס-ציונה.

המקרקעין נרשמו בלשכת רישום המקרקעין על שם היזמים במשותף (במושע) בהתאם לחלקם היחסי במקרקעין.

ב. פיתוח הנכס

בכוונת היזמים להקים על המקרקעין, במשותף ובשלבים, פרויקט בניה שייועד בעיקרו להשכרה לתקופות ארוכות לשימושים ומטרות על פי התב"ע החדשה שיזמו היזמים (ראה להלן) או על פי היתר לשימוש חורג מתעשייה למסחר (ראה להלן). על פי המצב התכנוני התקף במועד הדוח, ניתן לבנות על המקרקעין בסך הכל כ-20,600 מ"ר שטחים עיקריים בייעוד לתעשייה עתירת ידע ב-5 קומות מעל קומת קרקע, כ-1,500 מ"ר שטחים עיקריים בייעוד מסחרי ב-3 קומות מעל לקרקע וכן 250 מ"ר למסוף תחבורה ציבורית. כן ניתן לבנות שטחי שירות במרתפים בשטח בנוי של כ-59,000 מ"ר. במידה ויווצר חוסר בשטחי שירות עיליים, הוועדה המקומית מוסמכת להמיר שטחי שירות תת קרקעיים בשטחי שירות עיליים בשטח שלא יעלה על 20% משטחי השירות.

למועד הדוח, תכנית רח/2005/ה/5 (להלן - "התכנית") אושרה למתן תוקף ועם פרסומה הצפוי ברשומות במהלך חודש מרץ 2011 תקבל התכנית תוקף. על פי התכנית, שטחי הבניה שניתן יהיה לבנות על המקרקעין יהיו כ- 55,320 מ"ר שטחים עיקריים מעל הקרקע ו- 19,362 מ"ר שטחי שירות מעל הקרקע ובסה"כ כ- 74,682 מ"ר על קרקעי. בנוסף לנ"ל יותרו לבניה שטחי שירות מתחת לקרקע בהיקף של 52,758 מ"ר ב- 3 קומות מרתף, שישמשו לחניה ומחסנים.

בקומות העיליות יותרו השימושים הבאים: תעשיה עתירת מדע,משרדים, מכללות, מכוני מחקר ומעבדות, מרפאות, מלון, מחסנים ושימושים מסחריים (בשתי קומות).

כחלק מתהליך קידום התב"ע החדשה, חתמו היזמים על התחייבות (שאינה מוגבלת בסכום) בהתאם לחלקם היחסי במקרקעין לשיפוי הועדה, עירית רחובות וכל הפועל בשמן ומטעמן לגבי כל תביעה שתוגש נגדם לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה (ראה ביאור 16.ד.(5)ב.).

היזמים והוועדה המקומית הסכימו כי סכום היטל ההשבחה שיגיע מאת היזמים בגין התב"ע החדשה יעמוד על סך כולל של 4.4 מיליון דולר ארה"ב (להלן - "היטל ההשבחה המוסכם"), מתוכם שילמו היזמים מקדמה בסך של 1.4 מיליון דולר ארה"ב. מקדמה זו תוחזר ליזמים כשהיא צמודה ונושאת ריבית באם לא יינתן תוקף לתב"ע החדשה. סכום נוסף בסך 0.8 מיליון דולר ישולם עם מתן תוקף לתכנית. נכון למועד הדוח לא שולם כל סכום נוסף בגין היטל ההשבחה המוסכם.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה (המשך)

(2) מתחם רחובות (המשך)

ב. פיתוח הנכס (המשך)

עבודות הבניה בפרויקט ברחובות היו בהתאם להסכם ביצוע בין עוגן לאביב לפיו משולמים לאביב הוצאותיה בתוספת מרווח בשיעור של 15%. ביום 5 בנובמבר 2009 התקשרו עוגן ואביב ושות' בהסכם להשלמת בניית בנין המשרדים בפרויקט רחובות. בהתאם להסכם, עבודות הבניה בבנין המשרדים אשר יכללו את כל העבודות הנדרשות לצורך השלמת כל עבודות השלד והמעטפת כולל עבודות הבדק בבניין יהיו בתמורה לסך של כ - 42 מיליון ש"ח (להלן - "התמורה"), וחלקה של עוגן הינו כ - 27 מיליון ש"ח. למועד הדוח הסתיימו עבודות הבנייה ועוגן שלמה את מלוא התמורה. בהתאם להסכם נקבע כי אביב תהא האחראית הבלעדית בכל הקשור לבדק ואחריות בקשר עם בנין המשרדים.

היזמים חתמו על שלושה הסכמי שכירות ביחס לשטחים במפלס התחתון של המבנה המסחרי לתקופות החורגות מעבר ל- 5 השנים הנ"ל. באחד מההסכמים האמורים נקבע, כי במקרה של סיום מוקדם של תקופת השכירות הראשונה עקב מניעה הנעוצה באי קבלת הארכה לאישור לשימוש חורג בתב"ע או לחילופין אי אישור התב"ע החדשה, השוכר יהא זכאי לקבל מן המשכיר החזר בגין השקעותיו במושכר וכן פיצוי מוסכם המשקלל את מספר השנים שנותרו בהסכם ולא נוצלו בשל אותה מניעה. בשנת 2008 חתמה עוגן על עוד 9 הסכמי שכירות נוספים במפלס העליון. שיעור התפוסה במתחם המסחרי עומד על כ-78%.

ליום הדוח חתמה עוגן על הסכם שכירות עם רשת מלונות פתאל לשכירות של 5 קומות במגדל המשרדים, שטחי מסחר במרכז המסחרי וכן חלק מהמרתף בשטח כולל של כ-6,600 מ"ר. תקופת השכירות הינה ל-15 שנה עם אופציה ל-10 שנים נוספות.

ג. התקשרות למכירת מגדל המשרדים

בשנת 2009 התנהל משא ומתן בין עוגן ובין חברת אביב לבין חברת סנטוזה 55555 בע"מ (להלן - "סנטוזה"), למכירת בנין המשרדים במצב שלד ברחובות. הליך המכירה לא הושלם, לענין הליכי משפט שננקטו כנגד סנטוזה, ראה ביאור 16ד'(5)ד".

ד. רכישת חלקה של אביב ברחובות

ביום 18 במאי 2010 חתמה עוגן על הסכם לרכישת מלוא זכויותיה של אביב בפרויקט ברחובות בסך כולל של 70 מיליון ש"ח. בשנת 2010, שילמה עוגן סך של 7 מיליון ש"ח על חשבון התמורה ובחודש פברואר 2011 שלמה עוגן לאביב את יתרת התמורה ובכך עברה החזקה המלאה על הנכס לידי עוגן. לפרטים נוספים ראה ביאור 30ד".

(3) נכס ביבנה, בית שגב

עוגן חתמה ביום 23 במרץ 2006, על הסכם לרכישת זכויות החכירה לדורות במקרקעין הידועים בשם "בית שגב" תמורת 5.4 מיליון דולר (כ-26 מיליון ש"ח, כולל הוצאות נלוות).

במעמד חתימת הסכם הרכישה נחתם בין הצדדים הסכם נוסף, לפיו הושכר הנכס למוכרת (Lease back) לתקופה של 10 שנים, עם אופציה להארכת תקופת השכירות לתקופה של 5 שנים נוספות. ההכנסות מדמי השכירות בהתאם להסכם השכירות מסתכמות בכ- 2.7 מיליון ש"ח בשנה, צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש מאי 2006.

הנכס מושכר על ידי המוכרת ל- 5 שוכרי משנה, אולם התחייבויות המוכרת בהסכם השכירות שנכרת עם עוגן הן עצמאיות ואינן תלויות בהסכמי שכירות אלה ו/או בתפוסת הנכס בתקופת השכירות.

עוגן רואה בעסקת שכירות זו בדוחותיה הכספיים, על פי תנאי העסקה, כחכירה תפעולית.

לעניין הליכי משפט אשר ננקטו כנגד השוכר בנכס, ראה ביאור 16ד'(5)ג'.
לעניין מכירת הנכס לאחר תום תקופת הדיווח, ראה ביאור 30(ד').

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה (המשך)

(4) זכויות חכירה, בפארק התעשייה "סיבל"

ביום 11 ביוני 2006, אישר בית המשפט המחוזי בירושלים את מכירת זכויות סיבל ישראל להשקעות (1992) בע"מ בפירוק ובכינוס נכסים (להלן - "סיבל ישראל") בפארק סיבל המצוי בפארק התעשייה "אפק" בראש העין (להלן - "פארק סיבל") לעוגן, בתמורה לסך של 8.25 מיליון דולר ארה"ב (כ-38 מיליון ש"ח, כולל הוצאות נלוות).

הזכויות אשר נרכשו על ידי עוגן, במסגרת הליך כינוס הנכסים של סיבל ישראל, היו מחצית בלתי מסוימת מזכויות החכירה, על פי הסכם חכירה מהוון מאת רשות הפיתוח, מחצית מהשותפות אשר מנהלת את הפארק ומחצית מהשותפות אשר מבצעת את גביית ההכנסות, כאשר המחצית הנותרת בזכויות החכירה הינה בבעלות גרנית הכרמל נכסים (1993) בע"מ.

בחודש ספטמבר 2009 חתמה עוגן על הסכם לרכישת מלוא זכויותיה של גרנית הכרמל נכסים (1993) בע"מ (להלן -"המוכרת") בפארק סיבל בתמורה לסך כולל של 47.5 מיליון ש"ח (להלן - "הסכם המכר" ו- "ההתקשרות").

החברה התקשרה עם המוכרת בעסקה למכירת זכויותיה בפרויקט דרך הים התפלה (להלן - "העסקה") באופן בו העסקה וההתקשרות כרוכות ומותנות זו בזו, כאשר ביצועה של עסקה אחת בד בבד עם השנייה מהווה תנאי מתלה לקיומה של כל אחת מהעסקאות ועל כן לצורך הליך אישור ההתקשרות יוחס לחברה עניין אישי באישור ההתקשרות.

העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן בהתאם לתקנה 1(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000.

לעניין מכירת זכויות החברה בפרויקט דרך הים התפלה, ראה גם ביאור 5.ג.3.(ט).

על פי תנאי הסכם המכר ההתקשרות היתה כפופה לקיומם (במצטבר) של תנאים מתלים, אשר התקיימו במלואם. עם השלמת ההתקשרות עם עוגן בעלת מלוא זכויות החכירה וזכויות הניהול הנוספות בפארק סיבל.

שיעור התפוסה הכולל בפארק התעשייה הנו כ- 72%.

סך דמי השכירות ודמי הניהול אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ- 11.4 מיליון ש"ח.

(5) חמישה נכסים ומגרש לפיתוח שנרכשו בעסקת דנישרא - רניטק

א. ביום 26 ביוני 2006, חתמה עוגן על חוזים לרכישת חמישה נכסים ומגרש לפיתוח מאת דנישרא רניטק נדל"ן בע"מ בשטח בנוי כולל של כ-130 אלפי מ"ר בתמורה (כולל הוצאות נלוות) של כ- 426 מיליון ש"ח (להלן -"דנישרא"), מתוכם כ- 103 אלפי מ"ר מושכרים ומניבים דמי שכירות בסך של כ-45.4 מיליון ש"ח לשנה. בחלק מהנכסים, זכויות בנייה בלתי מנוצלות, בהיקף מהותי.

קריית עקרון דרום

בחודש אפריל 2009 חתמה עוגן עם השוכר במתחם על הארכת הסכם שכירות לתקופה של שבע שנים, המתחילה ביום 1 בינואר 2010, ובתוספת אופציה של חמש שנים החל מיום 1 בינואר 2017.

סך דמי השכירות אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ- 7.4 מיליון ש"ח.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה (המשך)

(5) חמישה נכסים ומגרש לפיתוח שנרכשו בעסקת דנישרא - רניטק (המשך)

א. (המשך)

קריית עקרון צפון

מתחם שני בו מבצעת דנישרא עבודות בניה עבור עוגן ואותו רכשה עוגן בשלבים (המתחם השני ייקרא להלן - "קרית עקרון צפון").

קרית עקרון צפון מחולקת לשלושה חלקים כדלקמן:

- שטחי שלב א' (להלן - "שטחי שלב א'") - בהם הקימה דנישרא עבור עוגן מבנה בשטח של כ- 4,900 מ"ר ברוטו, אשר משמש על פי הסכם שכירות מיום 11 בספטמבר 2005 את שופר סל בע"מ (להלן - "השוכר") החל מראשית 2007. הסכם השכירות האמור הומחה לעוגן. התמורה שנקבעה בהסכם השכירות האמור הינה 66 ש"ח לחודש למ"ר. התקבל מאת רשויות התכנון והבניה היתר בניה הכולל אישור לשימוש חורג מתעשייה למסחר למבנה השוכר.

  בהסכם עם השוכר נקבע, כי במקרה של סיום מוקדם של תקופת השכירות הראשונה עקב מניעה הנעוצה באי קבלת אישור לשימוש חורג בתב"ע או בשל אי שינוי התב"ע, השוכר יהא זכאי לקבל מן המשכיר החזר בגין השקעותיו במושכר ופיצוי מוסכם בסך של 1 מיליון ש"ח בגין כל שנת שכירות שלא נוצלה מתוך 8 שנות השכירות הראשונות, אם במהלך תקופת השכירות הראשונה יבוטל השימוש החורג שניתן לשטחי שלב א'. עוגן פנתה בנושא לוועדה המקומית וזו קיבלה את עמדתה כי התקופה בה החל השימוש החורג הינה ממועד קבלת טופס 4 ומכאן כי תום המועד לשימוש חורג הינו 8 בינואר 2012.

- השטחים הנוספים (להלן - "השטחים הנוספים") - עליהם מקימה דנישרא שלושה מבנים ששטחם הכולל מוערך בכ- 3,860 מ"ר ושטחי שירות למבנים הנ"ל.

- החניון והשטחים המשותפים (להלן - "החניון והשטחים המשותפים") - שטחי החניונים, הכבישים, המעברים, המדרכות וכיו"ב אשר ישמשו הן את שטחי שלב א' והן את השטחים הנוספים.

נכון למועד חתימת ההסכם עם דנישרא, יזמה דנישרא הגשת תב"ע חדשה לקרית עקרון צפון שתשנה את יעוד הקרקע מתעשיה למסחר. בין עוגן לדנישרא הוסכם, כי דנישרא תמשיך לקדם את התב"ע החדשה וכי עם אישור התב"ע החדשה או לחילופין עם קבלת היתר נוסף לשימוש חורג מתעשיה למסחר תפעל דנישרא להשכרת המבנים בהקמה שבשטחים הנוספים בהתאם לקריטריונים שונים הנוגעים לתמהיל השוכרים, תקופת השכירות ורמת המעטפת אשר הוסכמו בין עוגן לדנישרא. נכון למועד זה דנישרא ממשיכה במאמציה לאשר תכנית לשינוי ייעוד הקרקע מתעשייה למסחר.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה: (המשך)

(5) חמישה נכסים ומגרש לפיתוח שנרכשו בעסקת דנישרא - רניטק (המשך)

א. (המשך)

רכישת קרית עקרון צפון והתמורה בגינה מתבצעות בשלבים כדלקמן:

שלב א'- מסירת החזקה בשטחי שלב א' בוצעה בחודש מרץ 2007.

שלב ב'- מסירת החזקה בשטחים הנוספים וכן בחלק המהווה 40% בלתי מסוימים מהחניון והשטחים המשותפים, תהיה כנגד תשלום מלוא התמורה ובכפוף לקבלת היתר לשימוש חורג למסחר או לחילופין אישור התב"ע החדשה לקרית עקרון צפון המשנה את יעוד הקרקע לשטחי מסחר וכן חתימת הסכמי שכירות ביחס לכל המבנים בהקמה שבשטחים הנוספים, בנית המבנים בשטחים הנוספים בהתאם לדרישות שוכרים וקבלת טופסי 4 לגביהם. בתמורה לשטחים הנוספים ולמבנים שיוקמו בהם תשלם עוגן לדנישרא סך המשקף תשואה שנתית של 8.8% בגין דמי השכירות השנתיים שיהיו נקובים בכל אחד מהסכמי השכירות שיחתמו ביחס למבנים בהקמה שבשטחים הנוספים. התמורה בגין השטחים הנוספים תהיה צמודה למדד ו/או לדולר בהתאם לתנאי ההצמדה שנקבעו ביחס לכל אחד מהסכמי השכירות האמורים. בשלב מסירת החזקה בשטחים הנוספים או בשלב המשנה האחרון לפי העניין יופחתו מהתמורה הסכומים הבאים: (1) סך של 2.5 מיליון ש"ח (2) במידה ודמי הניהול שעוגן תהיה זכאית להם בגין הסכמי השכירות שייחתמו ביחס למבנים שיוקמו בשטחים הנוספים יפחתו מסך חודשי כולל שנקבע בהסכם, יופחת מהתמורה סכום בש"ח המשקף תשואה שנתית של 8.8% בגין הסכום החסר לשם השלמת דמי הניהול החודשיים לדמי הניהול המינימאליים כפול 12.

סך דמי השכירות אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ-4.3 מיליון ש"ח.

מתחם עפולה

בחודש יולי 2009 חתמה עוגן עם חברה השוכרת כ- 11 אלף מ"ר במתחם עפולה, על הארכת הסכם שכירות לתקופה של שנתיים, המתחילה ביום 1 בינואר 2010. לשוכר השני במתחם, שהשכיר כ- 34 אלף מ"ר, הסתיים חוזה השכירות ביום 31 בדצמבר 2009, ובמקומו נחתמו מספר הסכמי שכירות חדשים בשטח כולל של כ-18 אלפי מ"ר.

סך דמי השכירות אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ- 4.5 מיליון ש"ח.

מתחם חולון

חטיבת קרקע המורכבת מ-2 חלקות הצמודות זו לזו בשטח קרקע כולל של כ- 35.2 דונם הממוקם באזור התעשייה של חולון. השטח כולל 3 מבנים עיקריים וחניון עילי משותף. המבנים מושכרים לשתי חברות עם חוזי שכירות עד ליום 31 בדצמבר 2012.

סך דמי השכירות אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ- 8.4 מיליון ש"ח.

עוגן הגיעה להסכמה עקרונית עם אלישרא מערכות אלקטרוניות בע"מ ("אלישרא") בדבר התקשרות בהסכם שכירות לתקופה של 15 שנה, עם אופציות להארכה, ביחס למבנים בשטח כולל של עד 26,000 מ"ר שיוקמו על ידי עוגן במתחם החברה בחולון ("העסקה").

השוכרים הקיימים כיום במתחם החברה בחולון קשורים לקבוצת החברות אליה משתייכת אלישרא. במסגרת העסקה יוארכו הסכמי השכירות עם השוכרים קיימים (הצפויים להסתיים בסוף שנת 2012) כך שיסתיימו באותה תקופה של ההסכם המתואר לעיל.

הקמת המבנים צפויה להימשך כשלוש שנים ממועד חתימת ההסכם המפורט.

אם וככל שייחתם ההסכם המפורט, צפויה העסקה להשפיע באופן מהותי על הכנסות עוגן ונכסיה.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה: (המשך)

(5) חמישה נכסים ומגרש לפיתוח שנרכשו בעסקת דנישרא - רניטק (המשך)

א. (המשך)

מתחם דניטק ולויט

חטיבת הכוללת 2 מתחמים נפרדים :

במתחם הדרומי הקרוי פארק עוגן (לשעבר "דניטק") ובו בנויים 5 מבנים קשיחים שנבנו לאורך השנים בשטח בנוי כולל של כ- 32.3 דונם, המושכרים לשוכרים שונים.

במתחם הצפוני הקרוי לויט, בנויים מבנים נמוכים ותיקים בשטח כולל של כ - 5.2 דונם.

סך דמי השכירות אשר נבעו לעוגן מהנכס האמור בתקופת הדוח הינם כ- 21 מיליון ש"ח.

ב. בדבר הסכם הליווי הפיננסי שחתמה עוגן עם תאגיד בנקאי בקשר עם פרויקט זה - ראה ביאור 14.ב.(5) להלן.

(6) חניות במגדל משה אביב

בחודש יוני 2009 רכשה עוגן מהחברה 60 מקומות חניה במגדל משה אביב ברמת גן בתמורה לסך של כ- 6.5 מיליון ש"ח. בחודש אוקטובר 2010 מכרה עוגן לצד שלישי את 60 מקומות חניה במגדל משה אביב ברמת גן בתמורה ל 7.9 מיליון ש"ח, מתוכה יתרה של 0.6 מיליון ש"ח הופקדה בנאמנות ותועבר לחברה עם השלמת התנאים הנקובים בהסכם. כתוצאה מהמכירה רשמה עוגן רווח של כ-1 מיליון ש"ח נטו.

(7) רכישת מתחם ישפרו בנתניה (להלן : "הנכס בנתניה")

א. ביום 17 במאי 2010 חתמה עוגן על הסכם עם ישפרו חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ (להלן - "ישפרו"), לפיו רכשה מאת ישפרו את מלוא זכויותיה בחטיבת קרקע בשטח של כ- 25.56 דונם, המצויה במתחם הרחובות גיבורי ישראל-היצירה-המלאכה, באזור התעשיה ע"ש פנחס ספיר בנתניה והידועה גם כמגרשים 45, 51, 52 ו- 2005 בחלקה 35 בגוש 7962 (להלן - "המקרקעין" ו- "הסכם המכר", בהתאמה).

במסגרת העסקה, רכשה עוגן גם את מלוא הזכויות המפורטות להלן:

- מלוא זכויותיה של ישפרו בבניין משרדים בן 8 קומות ו- 4 קומות מרתף תת קרקעיות, בשטח בנוי כולל של כ- 22,000 מ"ר, אשר בנייתו הושלמה בסמוך למועד חתימת הסכם המכר;
- מלוא זכויותיה של ישפרו ביתרת המבנים הבנויים על המקרקעין (מספר מבנים, המושכרים לכ- 20 שוכרים שונים), בשטח כולל של כ- 19,000 מ"ר, והמשמשים, בין היתר, לתעשייה קלה (להלן - "יתרת המבנים"). כפי שנמסר לעוגן, בסמוך למועד חתימת הסכם המכר, שיעור התפוסה של שוכרי יתרת המבנים עמד על כ- 70%; וסך דמי השכירות המתקבלים בגין יתרת המבנים עמד על כ- 7.5 מיליון ש"ח לשנה;
- מלוא זכויותיה והתחייבויותיה של ישפרו מכוחם של הסכמי השכירות שנחתמו בקשר לנכס, ולרבות יתרת המבנים, החל ממועד השלמת העסקה.

בתמורה למלוא זכויותיה של ישפרו במקרקעין כמפורט לעיל, שילמה עוגן סך של כ- 205 מיליון ש"ח, בתוספת מס ערך מוסף כדין (להלן - "התמורה") ועם העברת מלוא התמורה, ביום 3 באוגוסט 2010, הועברה החזקה בנכס לעוגן.

ב. בדבר הסכם הליווי הפיננסי שחתמה עוגן עם תאגיד בנקאי בקשר עם פרויקט זה - ראה ביאור 11 ה' להלן.

ביאור 7 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. פרטים נוספים לגבי הנדל"ן להשקעה: (המשך)

(8) פרויקט אגריפס

בשנת 1995 רכשו א.ארנסון בע"מ (להלן - "ארנסון") חברה בת בשליטת החברה ג.מ.ח.ל חברה לבנייה 1992 בע"מ (להלן - "גמחל") וצדדים שלישיים, קרקע בחלקו המערבי של רחוב אגריפס בשכונת מחנה יהודה בירושלים עליה הן הקימו מבנה מקורה ומאובטח בשם "שוק קניון אגריפס". הפרויקט כולל חנויות, שטחי מסחר, שטחי אחסנה וחניון תת קרקעי, בשטח כולל של כ-37,000 מ"ר. אחזקות ארנסון בפרויקט הינן 31.5% (הבעלות רשומה בטאבו).

בד בבד נקלעה ארנסון לסכסוך משפטי עם גמחל, מנהליה ובעלי מניותיה, בשל סירובה של גמחל להשתתף במימון הפרויקט ולקיים התחייבויותיה על פי הסכם המייסדים שנחתם בין הצדדים בקשר עם הפרויקט. נכון למועד הדוח, הסתיים הסכסוך עם גמחל (בקשר לתקופה שעד למועד התביעה) בהסדר פשרה אשר במסגרתו הועברו זכויות הניהול בפרויקט לארנסון, וגמחל המחתה לארנסון את כלל התקבולים הנובעים מן הפרויקט, לרבות דמי השכירות, תמלוגים, תקבולים שהתקבלו כתוצאה ממימוש הנכס וזאת ללא כל הגבלה בסכום ו/או בזמן. עם זאת, ההליך נגד חלק מבעלי מניותיה ומנהליה של גמחל נמשך. ראה גם ביאור 16ד'(4)ב'.

למרות שחלקה של ארנסון בפרוייקט הינו 31.5%, מוצג הנכס בדוחות הכספיים בהתאם להערכת שווי, המבוססת על כך שארנסון זכאית ל-98.5% מדמי השכירות שיתקבלו מנכסי העסקה, בהתאם להסכמים עליהם חתומה ארנסון.

בהתאם להסדר שבין ארנסון לבנק, אשר נחתם בחודש אפריל 2010, מונה לפרויקט כונס נכסים. בדבר התקשרות למכירת פרויקט אגריפס לחברת ישרס ראה ביאור 29 ט' להלן.

ה. שעבודים - ראה ביאור 16.ג.

ביאור 8 - רכוש קבוע

	ריהוט וציוד בניה	כלי רכב	שיפורים במושכר	סך - הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות				
ליום 1 בינואר 2010	31,531	914	204	32,649
תוספות	58	-	369	427
גריעות	(2,314)	(368)	(134)	(2,816)
התאמת ערך רכוש קבוע	(4,885)	(68)	-	(4,953)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2010	24,390	478	439	25,307
פחת שנצבר				
ליום 1 בינואר 2010	10,883	430	185	11,498
תוספות	2,223	97	38	2,358
גריעות	(1,383)	(313)	(130)	(1,826)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2010	11,723	214	93	12,030
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2010	12,667	264	346	13,277

ביאור 8 - רכוש קבוע (המשך)

	ריהוט וציוד	כלי רכב	שיפורים במושכר	סך - הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות				
ליום 1 בינואר 2009	56,929	1,652	2,961	61,542
תוספות	88	-	21	109
גריעות	(17,291)	(738)	(2,778)	(20,807)
התאמת ערך רכוש קבוע	(8,195)	-	-	(8,195)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2009	31,531	914	204	32,649
פחת שנצבר				
ליום 1 בינואר 2009	8,327	466	184	8,977
תוספות	4,154	147	1	4,302
גריעות	(1,598)	(183)	-	(1,781)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2009	10,883	430	185	11,498
יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2009	20,648	484	19	21,151

ביאור 9 - מוניטין

ההרכב

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
עלות		
יתרה ליום 1 בינואר	-	147,209
צירופי עסקים שהתרחשו במהלך השנה (כניסה לאיחוד)	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר	-	147,209
הפסדים מצטברים מירידת ערך		
יתרה ליום 1 בינואר	-	(147,209)
יתרה ליום 31 בינואר	-	(147,209)
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר	-	-

(1) ראה גם ביאור 26.א.

ביאור 10 - נכסים פיננסיים אחרים

א. ההרכב:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חייבים בגין עסקה משותפת (ב)	10,417	10,500
השקעות אחרות	145	171
זכויות להפעלת חניון (ג)	-	1,418
	10,562	12,089

ביאור 10 - נכסים פיננסיים אחרים (המשך)

ב. ראה ביאור 16ד'(4)ב'.

ג. בשנת 2002, חברה בת בשליטת החברה - א. ארנסון בע"מ (להלן - "ארנסון") (באמצעות חברת נכדה) זכתה במכרז שפרסמה אוניברסיטת תל-אביב (להלן - "האוניברסיטה") להקמה ותפעול של חניון ארגנטינה בשטח בבעלות האוניברסיטה.

על פי תנאי המכרז, המציע יקים את החניון תמורת סכום קבוע מראש שישולם על ידי האוניברסיטה בתוספת הצמדה, ותשלום עבור חריגים, כמו כן עליו לקבוע את התמורה הנוספת המגיעה לו באמצעות קביעת אורך התקופה בה הוא דורש לתפעל את החניון וליהנות מרווחיו. הזיכיון ניתן לארנסון עד ה-4 באוגוסט 2013.

בחודש פברואר 2004 הושלמה בניית החניון והחלה הפעלתו. ארנסון הגישה תביעה נגד האוניברסיטה בגין נזקים שנגרמו לה כתוצאה ממצגים לא נכונים במהלך ההתקשרות. הסעד אותו תבעה ארנסון הינו הארכת הזיכיון.

דמי הזיכיון להפעלת החניון הוצגו על בסיס שווי כלכלי בשיטת היוון התזרימים ומופחתים על פני יתרת חיי הזיכיון.

לפרטים אודות הסכם הפשרה בין האוניברסיטה לבין ארנסון, ראה ביאור 16ד'(4)ז'.

ביאור 11 - אשראי מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

	ריבית משוקללת ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2010	2009
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משיכת יתר		28,191	12,440
הלוואות לזמן קצר			
לא צמודות - בריבית קבועה	6.5	288,680	-
לא צמודות - בריבית משתנה	פריים+0.75-3.6	270,584	139,562
		587,455	152,002
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך			
לא צמודות - בריבית קבועה	6.5	-	300,855
צמודות למדד	5.2-6.25	28,378	30,603
צמודות לדולר		-	1,359
		28,378	332,817
		615,833	484,819

ב. שיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2010 הינו 3.5% (ליום 31 בדצמבר 2009 - 2.75%). שיעור ריבית הליבור שלושה חודשים ליום 31 בדצמבר 2010 הינו 0.78% (ליום 31 בדצמבר 2009 - 0.251%).

ג. לגבי מסגרות ליווי פיננסי לפרויקטים - ראה ביאור 14.

ד. הסדר חובות חברת ארנסון לבנק:

ביום 27 באפריל 2010 נחתם הסכם בין בנק מצד אחד לבין ארנסון (חברה מאוחדת של החברה), ארגנטינה (חברה בת בבעלות מלאה של ארנסון) והחברה מצד שני, להסדרת החובות וההתחייבויות של ארנסון וארגנטינה כלפי בנק (להלן - "ההסדר"). להלן יובאו עיקרי ההסדר:

ביאור 11 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ד. הסדר חובות חברת ארנסון לבנק: (המשך)

(1) פריסת החוב הפיננסי של ארנסון וארגנטינה

החוב הפיננסי של ארנסון וארגנטינה לבנק שבמועד החתימה על ההסדר עומד על סך של כ- 117 מיליון ש"ח (להלן - "החוב הפיננסי") יוסדר, כדלהלן:

א. סך של כ- 40 מיליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יועמד בהלוואות לזמן ארוך, אשר ייפרעו על פני תקופה של עד 7 שנים.

ב. סך של 40 מיליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יועמד כהלוואה לתקופה של 12 חודשים (להלן - "הלוואת אגריפס"), וייפרע מתוך תמורת פרויקט אגריפס כמתואר בתמצית בסעיף 2 להלן.

ג. סך של 37 מיליון ש"ח מתוך החוב הפיננסי יימחל על ידי הבנק (להלן - "הסכום הנמחל").

(2) פירעון הלוואת אגריפס

א. במסגרת ההסדר הוסכם, כי הבנק יממש את השעבוד הרשום לטובתו בקשר עם פרויקט שוק קניון אגריפס בירושלים (למעט שטחים מסויימים בשוק קניון הנ"ל שנמכרו בעבר לצדדים שלישיים) (להלן "פרויקט אגריפס") ויפעל למנות כונס נכסים על הפרויקט.

ב. בגדרו של ההסדר הגישה החברה הצעה לרכישת פרויקט אגריפס מכונס הנכסים בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח בתוספת ריבית שהוסכמה בין הצדדים (להלן - "ההצעה המינימאלית"). במקרה שבית המשפט לא יאשר את מכירת פרויקט אגריפס לחברה בהתאם להצעה המינימאלית בפטור ממכרז יפרסם כונס הנכסים מכרז למכירת הזכויות, וההצעה המינימאלית תעמוד בתוקפה. בהקשר זה, יש לציין כי השווי ההוגן המוערך של פרויקט אגריפס כפי שמופיע גם בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2010 הינו כ- 53 מיליון ש"ח.

ג. התמורה שתתקבל בידי כונס הנכסים בגין פרויקט אגריפס תשמש לפירעון הלוואת אגריפס.

ד. במסגרת ההסדר הוסכם, כי בנסיבות מסוימות החברה וארנסון ישאו בהוצאות המימוש, באופן ובתנאים שנקבעו בהסדר.

(3) העמדת הון חוזר ומסגרת ערבויות חדשות לארנסון

א. החברה התחייבה כלפי הבנק להזרים לארנסון סך של 20 מיליון ש"ח מתוכם סך של 5 מיליון ש"ח הועברו על ידי החברה לארנסון קודם לחתימתו של ההסדר. יתרת הסכום הועברה על ידי החברה לארנסון ביום 30 ביוני 2010.

ב. לטובת הבנק רשום, בין היתר, שעבוד שוטף על כלל נכסי ארנסון. במסגרת ההסדר הוסכם, כי בכפוף לתנאים מסוימים, הבנק יאפשר את מכירת זכויות ארנסון בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ, באופן ש-70% מתמורת המכירה נטו ישמשו לצורכי ההון החוזר של ארנסון, ו- 30% ישמשו לצורך פירעון ההלוואות הנזכרות בסעיף 1(א) לעיל. זכויות ארנסון בחברת משכנות מוצא בירושלים בע"מ רשומות בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2010 בסך של כ- 23 מיליון ש"ח.

ג. הבנק יעמיד לארנסון מסגרת אשראי לערבויות בנקאיות חדשות (בקשר עם פרויקטים חדשים בלבד) בסך של עד 30 מיליון ש"ח לשנה ובסכום כולל שלא יעלה על 60 מיליון ש"ח, בתנאים שנקבעו בהסדר.

(4) הענקת אופציות לבנק

במועד החתימה על ההסדר תעניק ארנסון לבנק אופציה, הניתנת למימוש במשך 7 שנים, לקבל 20% מההון המונפק והנפרע של ארנסון בתמורה לערכן הנקוב של המניות בלבד (240 ש"ח).

ביאור 11 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ד. הסדר חובות חברת ארנסון לבנק: (המשך)

(5) הוראות נוספות מתוך ההסדר

קודם לחתימת ההסדר, ערבה החברה למלוא התחייבויות ארנסון כלפי הבנק. לאחר שהחברה תשלים את הזרמת מלוא הסכום האמור בסעיף 3(א) לעיל לארנסון, תצומצם תחולת ערבות החברה באופן שהיא תחול על החיובים המפורטים להלן בלבד:

א. 50% מסכום ההלוואות שייפרסו כאמור בסעיף א'.1 לעיל;

ב. הלוואת אגריפס;

ג. חובות - אם יהיו - לארנסון כתוצאה ממימוש ערבויות הבנקאיות שהוציא הבנק לבקשת ארנסון קודם למועד חתימת ההסדר (סכומן המצטבר של הערבויות הנ"ל עומד על כ- 135 מיליון ש"ח) ו/או כתוצאה ממימוש של ערבויות חוק מכר שהוצאו על ידי הבנק בעבר בקשר עם פרויקט אגריפס (סכומן המצטבר עומד על כ- 23 מיליון ש"ח, בזה חלקה של ארנסון 31.5%) ו/או כתוצאה ממימוש של ערבויות בנקאיות שיוצאו בעתיד על ידי הבנק, אם יוצאו, לטובת תאגידים מקבוצת בעלת השליטה בחברה.

בהתאם, לאחר שהחברה תשלים את הזרמת מלוא הסכום האמור בסעיף 3(א) לעיל לארנסון, ערבות החברה לטובת הבנק לא תחול על חובות אחרים של ארנסון, אם יהיו, מעבר לאלו המפורטים בסעיפים לעיל ו/או בגין ערבויות בנקאיות חדשות שיוצאו על ידי הבנק לבקשת ארנסון, לאחר מועד חתימת ההסדר (שלא לטובת תאגידים מקבוצת בעלת השליטה).

החברה התחייבה כלפי הבנק לשפות את ארנסון בגין סכומים שארנסון תידרש לשלם בקשר עם הליכים משפטיים שונים שננקטו כנגד ארנסון על ידי רוכשי שטחים בפרויקט אגריפס.

ארנסון תרשום במסגרת ההסדר שעבוד לטובת הבנק על זכויות לקבלת כספים בקשר עם הליכים משפטיים מסוימים (קיימים ועתידיים) כנגד מזמיני עבודות. החברה תשעבד לטובת הבנק זכויות לקבלת כספים בגין התביעה שהוגשה על ידה כנגד מר אבי ארנסון עד לסכום שיהא שווה ל- 10% מהסכומים נטו שיתקבלו, ככל שיתקבלו, בידי החברה במסגרת התביעה הנ"ל. כספים שיתקבלו (אם יתקבלו) בגין השעבודים הנ"ל ישמשו לפירעון ההלוואות שנפרסו כאמור בסעיף 1(א) לעיל, לצורכי ההון החוזר של ארנסון ולהקטנת הסכום הנמחל, בחלוקה כפי שנקבע בהסדר.

ארנסון התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף על נכסיה, למעט שעבוד שוטף על פרויקטים ספציפיים.

ימונה לארנסון מלווה פיננסי למשך תקופה של שלוש שנים. בנוסף, ארנסון התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות שונות שנקבעו בהסדר.

במסגרת ההסדר נקבעו התחייבויות שונות של ארנסון והחברה כלפי הבנק אשר הפרתן מקנה לבנק זכות לדרוש פירעון מיידי של כל יתרות החוב, ובמקרים מסוימים אף פירעון מיידי של הסכום הנמחל.

ואולם, בהתאם להוראות ההסדר כאמור שבין ארנסון לבנק, במידה והחברה או צד ג' לא ירכשו את פרויקט אגריפס מכונס הנכסים שמונה למימוש המשכנתא הרובצת על הפרויקט לטובת הבנק והחברה לא תפרע לבנק את החוב כנגד הפרויקט בסך של 40 מיליון ש"ח, תהיה לבנק עילה לבטול האמור בהסדר באשר לפריסת חובות ארנסון לרבות השבה של החוב שנמחל לארנסון. הואיל ובשלב זה לחברה אין מקורות לביצוע רכישת פרויקט אגריפס מכונס הנכסים, החוב הנמחל בסך של כ- 37 מיליון ש"ח והחוב שנפרס (באופן מותנה) על פי ההסדר לתקופה של עד 7 שנים בסך של כ- 40 מיליון ש"ח מוצגים בדוח על המצב הכספי במסגרת ההתחייבויות השוטפות וזאת עד למועד בו תוסר אי הוודאות באשר לרכישת פרויקט אגריפס כאמור על ידי החברה או צד ג'.

עובר ליום 30 ביוני 2010 השלימה החברה את הזרמת ההון הנדרש לשם המחילה על הסכום הנמחל כאמור בסעיף 1(ג) לעיל.

ביום 7 ביולי 2010 מינה בית המשפט המחוזי מרכז את עו"ד רמי י. מנוח לכונס נכסים למימוש המשכנתא לטובת הבנק על פרויקט אגריפס וזאת תוך קבלת הסכמתם של כל הנתבעים בתובענה למימוש המשכנתא.

ביאור 11 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ד. הסדר חובות חברת ארנסון לבנק: (המשך)

(5) הוראות נוספות מתוך ההסדר (המשך)

ביום 3 באוקטובר 2010 זימנה החברה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה לאישור, בין היתר, של:

הוראות ויתור התביעות כלפי בעלי השליטה בחברה, לרבות כלפי נושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה, בהתאם להוראות ההסדרים המוצעים עם מחזיקי אגרות החוב והתקשרות ישרס בעסקה לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס, מכונס הנכסים שמונה לפרויקט לבקשת בנק, בהמשך להסכם מיום 27 באפריל 2010 שבין החברה וארנסון לבין הבנק.

ביום 11 בנובמבר 2010 אושרו הוראות ויתור התביעות כאמור ובאסיפה נמשכת שהתכנסה ביום 21 בנובמבר 2010 אושרה התקשרות ישרס מול כונס הנכסים לרכישת הזכויות שבכינוס בפרויקט אגריפס . יצוין כי השלמת העסקה לרכישת הזכויות בפרויקט אגריפס על ידי ישרס כפופה גם לאשור בית המשפט בפניו מתנהלים הליכי הכינוס (בית המשפט המחוזי מחוז מרכז).

ה. הסכם מימון בעוגן להשלמת רכישת מתחם ישפרו

במסגרת עסקת רכישת הנכס בנתניה, נטלה עוגן מתאגיד בנקאי הלוואת גישור בסך של כ- 48.5 מיליון ש"ח, כנגד התחייבות לשעבד לטובת הבנק חלק מזכויותיה בפארק סיבל בראש העין.

כמו כן, בחודש אוגוסט 2010 הועמד לעוגן אשראי מאותו תאגיד בנקאי לטובת יתרת מימון רכישת הנכס בנתניה על פי התנאים כדלקמן: (1) סכום ההלוואה יעמוד על סך של כ- 105 מיליון ש"ח (להלן - "האשראי"); (2) קרן ההלוואה תיפרע תוך שישה חודשים עד ליום 3 בפברואר 2011 והריבית בגינה תפרע בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים. לאחר תום תקופת הדיווח הוארכה ההלוואה האמורה עד לחודש אוגוסט 2011.

במסגרת קבלת האשראי, התחייבה עוגן כלפי התאגיד הבנקאי כי: (1) שיעור ההון המתואם (כהגדרתו בדוחותיה הכספיים של עוגן) לא יפחת בכל עת מ- 25% מסך הדוח על המצב הכספי המתואם; (2) סכום ההון לא יפחת מהסכום הגבוה מבין: סכום של 400 מיליון ש"ח או סכום של 400 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2010. ליום 31 בדצמבר 2010 עומדת עוגן בהתניות הפיננסיות לבנק.

להבטחת פירעון האשראי האמור, ושאר התחייבויות עוגן כלפי אותו תאגיד בנקאי, שעבדה עוגן לטובת התאגיד הבנקאי את הנכס בנתניה, פארק סיבל ובית BMC.

ביאור 12 - פרטים נוספים על ההתחייבויות השוטפות

א. ספקים ונותני שירותים אחרים

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חשבונות פתוחים	19,060	73,620
המחאות לפרעון	3,660	4,244
הוצאות לשלם	15,526	22,283
	38,246	100,147

ביאור 12 - פרטים נוספים על ההתחייבויות השוטפות (המשך)

ב. זכאים ויתרות זכות

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מוסדות ממשלתיים	7,648	7,158
ריבית והוצאות שנצברו	5,509	11,118
עובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר	1,995	4,770
מקדמות מלקוחות	50,951	313,326
הכנסות מראש	1,360	2,107
הלוואה מבעל שליטה (1)	800	1,100
זכאים בגין נדל"ן להשקעה (ראה ביאור 7ד'(4))	-	7,838
זכאים אחרים והוצאות לשלם	3,502	8,061
	71,765	355,478

(1) ההלוואה ניתנה לחברת בת אוסיף מזרח אירופה בע"מ מבעלת השליטה ישרס חברה להשקעות בע"מ. ההלוואה אינה נושאת ריבית והצמדה והיא תיפרע מעודפי מימוש החזקותיה של אוסיף מזרח אירופה ממכירת פרויקט "פיפרה".

ביאור 13 - הפרשות

א. ההרכב

	שוטפות		לא שוטפות		סך-הכל	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הפרשה לגמר	-	3,200	-	-	-	3,200
הפרשה לחוזה מכביד (ראה סעיף ד' להלן)	-	880	-	2,320	-	3,200
הפרשה לבדק ואחריות	3,745	3,300	-	-	3,745	3,300
הליכים משפטיים	21,425	21,391	-	-	21,425	21,391
סה"כ הפרשות	25,170	28,771	-	2,320	25,170	31,091

ב. תנועה

	הליכים משפטיים	הפרשה לבדק ואחריות	הפרשה לגמר	הפרשה לחוזה מכביד	סך-הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2010	21,391	3,300	3,200	3,200	31,091
עדכון הפרשות קיימות	(6,689)	(521)	(3,200)	(3,200)	(13,610)
הפרשות נוספות שהוכרו	6,723	966	-	-	7,689
יתרה ליום 31 בדצמבר 2010	21,425	3,745	-	-	25,170

ביאור 13 - הפרשות (המשך)

ג. למידע נוסף בדבר הפרשות לתביעות - ראה ביאור 16.ד.

ד. החברה חתמה על הסכם שכירות למשרדים בהרצליה, לתקופה של 5 שנים, מיום 1 בנובמבר 2007 ועד 31 באוקטובר 2012. בחודש יוני 2009 העתיקה החברה את משרדיה לתל-אביב. מאחר ולא הצליחה החברה למצוא שוכר חלופי, רשמה החברה בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2009 הפרשה לחוזה מכביד בגין יתרת תקופת השכירות, בסך של 3,200 אלפי ש"ח, מתוכם סך של כ-880 אלפי ש"ח כהפרשה אשר יוחסה לשנת 2010, ומויינה להתחייבויות השוטפות.

במהלך שנת 2010 רשמה החברה הכנסות אחרות בסך של כ-2 מיליון ש"ח לאור סיום הסכם השכירות עם בעלי הנכס וסגירת ההפרשה לחוזה מכביד, בהתאם.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך

א. ההרכב:

	ריבית משוקללת ליום 31 בדצמבר	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2010	2009
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים (ראה ב' להלן):			
צמודות למדד בריבית קבועה	4.95-6.70	480,888	503,209
צמודות לדולר בריבית משתנה	ליבור+1.5-2.35	-	6,663
ללא הצמדה בריבית משתנה	פריים + 0.25	89,123	98,923
ללא הצמדה בריבית קבועה	6.5	-	300,855
		570,011	900,650
בניכוי חלויות שוטפות		(28,378)	(332,817)
		541,633	576,833
אגרות חוב (ראה ג' להלן)			
סדרה ח'	4.25	73,913	-
סדרה ה'	4.25	46,769	221,279
אגרות חוב בחברה מאוחדת	8.68	52,805	51,255
		173,487	272,534
בניכוי חלויות שוטפות		(97,994)	(225,029)
		75,493	47,505
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות (ראה ג' להלן)			
סדרה ד'		-	88,251
אגרות חוב בחברה מאוחדת	14.55	64,718	80,654
		64,718	168,905
בניכוי חלויות שוטפות		(26,013)	(114,851)
		38,705	54,054
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת		7,618	5,311
בניכוי רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת המסווגות כהתחייבויות שוטפות		(2,539)	(1,328)
		5,079	3,983

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ב. הלוואות מתאגידים בנקאיים:

(1) במהלך שנת 2007 נטלה החברה הלוואה בסך של 300 מיליון ש"ח מבנק אשר שימשה בעיקרה לרכישת מניות עוגן, כנגד שעבוד מניות עוגן. ההלוואה עמדה לפירעון בחודש מרץ 2010. בהתאם להסכם ההלוואה המקורי שנחתם בין החברה לבנק, לחברה היתה אופציה לחדש מתוך הלוואה זו סך של 250 מיליון ש"ח אשר יעמוד לפירעון לאורך 10 שנים החל מחודש מרץ 2010.

ביום 15 במרץ 2010 הודיע הבנק לחברה כי החליט להאריך את מועד פירעונה של ההלוואה הנ"ל עד ליום 30 באפריל 2010. במסגרת הודעתו לחברה, הבהיר הבנק לחברה כי החליט להאריך את מועד פירעון ההלוואה וזאת לצורך מתן ארכה לחברה לניהול משא ומתן עם הבנק לשם הגעה להסדר מחייב שעניינו פירעון ההלוואה. עם זאת, הבנק יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי לתבוע את פירעון ההלוואה, במלואה או בחלקה, ולממש את כל הבטוחות שניתנו בגינה, לרבות שעבוד מניות עוגן, ככל שייווכח כי אין בהליכי המשא ומתן עם החברה כדי לקדם הגעה להסדר מחייב לשביעות רצונו המלאה.

שוויין של מניות עוגן המוחזקות על ידי החברה ומשועבדות לבנק, ליום 31 בדצמבר 2010, הינו כ-365 מיליון ש"ח ובסמוך למועד פרסום הדוח הינו כ-371 מיליון ש"ח.

ביום 29 ביוני 2010 פרעה החברה סך של 20 מיליון ש"ח מתוך ההלוואה האמורה ונכון ליום 31 בדצמבר 2010 יתרת החוב האמור של החברה לבנק עומדת על סך של כ- 289 מיליון ש"ח (קרן וריבית). הפרעון האמור שולם מתוך התמורה שקיבלה החברה ממכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה.

למועד פרסום הדוח, מקיימת החברה משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מחייב בעניין פירעון ההלוואה בין אם בפריסה בהתאם להסכם המימון הקיים עם הבנק ובין אם בפריסה שונה, אולם עד כה טרם עלה בידיה להגיע להסדר מוסכם שיאפשר את פריסת האשראי. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק. לחברה אין אמצעים כספיים לפרעון האשראי האמור באופן מיידי. בשלב זה המצב בפועל הינו שהבנק מאשר לחברה בעל פה את הארכת ההלוואה בחודש ימים מידי חודש וזאת ללא כל התחייבות מבחינת הבנק לגבי החודשים העוקבים.

(2) בגין הלוואות שהחברה קיבלה מבנק, הגיעה החברה להסכם עם הבנק מיום 9 בדצמבר 2008, לפיו התחייבה החברה כי ההון המתואם של החברה, החל מהדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2008, לא יפחת משיעור 7% מסך הדוח המאוחד והמתואם על המצב הכספי ברבעון הרלבנטי, אך בכל מקרה ההון המתואם לא יפחת מסך של 200 מיליון ש"ח.

במידה ותחול הפרה של התחייבות זו, נקבע בהסכם כי הבנק יהיה רשאי לנקוט נגד החברה, לאחר מתן התראה מראש ובכתב של 30 יום, בכל האמצעים החוקיים שימצא לנכון, לרבות העמדה לפרעון מיידי של כל יתרת האשראי הבלתי נפרע, נכון לאותו מועד.

בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2010, ההון מהווה 12% מסך הדוח על המצב הכספי, והוא מסתכם לסך של כ- 226 מיליון ש"ח.

כמו כן, בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2010, כל ההלוואות שנטלה החברה מהבנק מוצגות במסגרת ההתחייבויות השוטפות, והן כוללות הלוואות במסגרת הליווי בפרויקט אביב בצמרת בסך של כ-28 מיליון ש"ח.

עד וכולל מועד הדוח, עומדת החברה בתנאים כאמור.

(3) לחברה בת מאוחדת - עוגן נדל"ן מניב בע"מ (להלן - "עוגן") היה הסכם ליווי פיננסי עם תאגיד בנקאי, אשר במסגרתו נתקבלו הלוואות למימון פרויקט רמת החייל (להלן - "הפרויקט").

כאמור לעיל, עם סיום בניית בית החולים האישפוזי ומכירתו לאסותא, פרעה עוגן הלוואות המיוחסות לממכר בסך של כ-516 מיליון ש"ח.

בחודש יוני 2003 הוסכם בין עוגן לבין הבנק כי אשראי בסך של כ- 187 מיליון ש"ח שנתן הבנק לעוגן עבור בניית השלב הראשון ברמת החייל יועמד כהלוואה לתקופה של 20 שנה, בפירעונות שוטפים של קרן וריבית. יתרת סכום ההלוואות מתאגיד זה בדוחותיה הכספיים של עוגן הינו כ-159 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ב. הלוואות מתאגידים בנקאיים: (המשך)

(4) לעוגן ולאביב (להלן "היזמים") הסכם ליווי פיננסי עם תאגיד בנקאי, אשר במסגרתו נתקבלו הלוואות למימון פרויקט רחובות.

ביום 29 בנובמבר 2001 נחתם בין היזמים לבין הבנק הסכם, לפיו התחייב הבנק להעמיד ליזמים אשראי למימון כל שלבי הפרויקט. על פי ההסכם, מסגרת האשראי תעמוד על 82% מעלויות ההקמה של השלב הנבנה (עלויות הקרקע המיוחסות לאותו שלב בתוספת עלויות הבניה של אותו שלב) ובלבד כי היזמים ישקיעו הון למימון יתרת עלויות ההקמה.

האשראי הנ"ל יינתן ליזמים בשלבים, בהתאם לקצב הבנייה והשיווק של הפרויקט. להבטחת החזר האשראי, התחייבו היזמים לרשום לטובת הבנק שעבודים שונים.

עקב החלטת היזמים להתאים את קצב הבניה לקצב שווק שטחים בפרויקט רחובות, על מנת להקטין חשיפה מימונית אפשרית עיכבו היזמים את קצב ביצוע הפרויקט. לאור זאת הגיעה עוגן עם הבנק להסדר חדש ביום 18 באוקטובר 2006 (להלן - "התיקון להסכם") לפיו יועמדו לרשות היזמים אשראים שישמשו למימון בניית הפרויקט בסכום שלא יעלה על סך כולל של 110 מיליון ש"ח.

במסגרת התיקון להסכם הושגה הסכמת הבנק למימון שלב א' של הפרויקט (מבנה מסחרי בשטח של כ-7,800 מ"ר וחניון בן 3 מפלסים) על פי המועדים שנקבעו בהסכם.

בחודש דצמבר 2007 הגיעה עוגן להסדר נוסף עם הבנק (להלן - "תיקון 07") בקשר למימון הפרויקט והסכמתו למימון שלב ב' הכולל 7 קומות בשטח כולל של 7,896 מ"ר מתוך בניין מתוכנן בן 10 קומות משרדים (להלן - "מבנה משרדים"). על פי תיקון 07, יועמדו לרשות היזמים אשראים שישמשו למימון בניית הפרויקט בסכום שלא יעלה על סך כולל של 150 מיליון ש"ח. האשראים יועמדו לעוגן עד למועד סיומו החדש של הפרויקט בחודש מאי 2009, כאשר במועד זה תיפרס יתרת האשראי בסך שלא יעלה על התמורה השנתית מדמי השכירות בגין חוזי שכירות חתומים ומשועבדים לבנק מוכפלת ב-7 (להלן - "סכום הפריסה המירבי"), לתקופה שלא תפחת מ-12 שנה (להלן - "האשראי הארוך").

בחודש יוני 2009 הודיע התאגיד הבנקאי כי על עוגן להמשיך במאמציה להשכיר ו/או למכור את מבנה המשרדים וכי בשלב זה לא יאושרו יותר משיכות כספים למימון עלויות הבניה, אשר ימומנו מההון של היזמים. העמדת האשראי הארוך מותנית, בתנאים שונים שנקבעו בהסכם.

סכום ההלוואות מתאגיד זה בגין פרויקט רחובות, לתום תקופת הדיווח הינו 89 מיליון ש"ח. בהתאם להסכמה עם התאגיד הבנקאי, מוצגות הלוואות אלו, לתום תקופת הדיווח במסגרת ההלוואות לזמן הארוך.

עוגן התחייבה לעמידה במספר מגבלות מסוימות, המפורטות בהסכם הליווי הפיננסי. למועד הדוח, עומדת עוגן בתנאים שפורטו בהסכם.

לשינוי בתנאי ההלוואה והגדלת ההלוואה לאחר תום תקופת הדיווח, ראה ביאור 30.ז'.

(5) לעוגן הסכם ליווי פיננסי עם תאגיד בנקאי, אשר במסגרתו נתקבלו הלוואות מתאגיד בנקאי זה למימון עיסקת דנישרא. מימון העסקה בוצע בחלקו (כ-20% מהתמורה) ממקורותיה העצמיים של עוגן והיתרה (כ-80% מהתמורה) מומנה באמצעות אשראי בנקאי, על פי התנאים להלן:

- 214 מיליון ש"ח מתוך האשראי הועמדו כהלוואה שקלית צמודת מדד נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.58%, לתקופה של 15 שנה. הקרן והריבית בגינה תפרע בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים.
- סך של כ- 72 מיליון ש"ח הועמד כהלוואה שקלית צמודת מדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.75% לתקופה של עד 15 שנים. קרן ההלוואה תיפרע לבנק בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה, כאשר הריבית בגינה תפרע לבנק בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים.
- סך של כ- 37 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 28 מיליון ש"ח הועמדו כהלוואה שקלית צמודת מדד נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.2% לתקופה של 15 שנה, כשהקרן והריבית נפרעות בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים, וסך של כ- 9 מיליון ש"ח הועמדו כהלוואה שקלית צמודת מדד נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.4% לתקופה של עד 15 שנים. קרן ההלוואה תיפרע לבנק בתשלום אחד בתום תקופת ההלוואה, כאשר הריבית נפרעת בתשלומים רבעוניים שוטפים ושווים.

במסגרת ההסכם נקבעו תנאים שונים החלים על עוגן, בקשר עם העמדת האשראי. לתום תקופת הדיווח עומדת עוגן בתנאים שפורטו בהסכם.

סכום ההלוואות מתאגיד זה בגין עסקת דנישרא לתום תקופת הדיווח הינו 310 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות:

אגרות חוב (סדרה ד') ואגרות חוב (סדרה ח')

- ביום 5 ביוני 2000 הונפקו על פי תשקיף אגרות חוב (סדרה ד'), רשומות על שם, בסכום נקוב של 124,620,000 ש"ח. אגרות החוב הונפקו ב - 90% מערכן הנקוב.

- בהתאם לתשקיף, אגרות החוב נשאו רבית שנתית בשעור של 5.2%. הקרן והרבית צמודות למדד. קרן אגרות החוב עמדה לפרעון בשלושה תשלומים שווים ביום 20 ביוני של כל אחת מהשנים 2008 ועד כולל 2010, הרבית משולמת אחת לשנה. בגין אגרות החוב שתומרנה לא תשולם רבית.

- בהתאם לתשקיף, אגרות החוב היו ניתנות להמרה עד ליום 31 במאי 2010 למניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, לפי שער המרה של 250 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב (כפוף להתאמות).

- <u>הרחבת אג"ח להמרה סדרה ד':</u>

ביום 25 בפברואר 2007 אישר דירקטוריון החברה הצעה פרטית של כמות כוללת של 150 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') של החברה למשקיעים מוסדיים שונים בדרך של הגדלת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') אשר הונפקו בהתאם לתשקיף החברה מיום 29 במאי 2000.

אגרות החוב הונפקו במחיר של 1.118 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ., וסה"כ התמורה בגין הרחבת הסדרה הסתכם לסך של כ- 167,700 אלפי ש"ח.

- ביום 2 ביוני 2008, ביצעה החברה הקצאה פרטית של אגרות חוב להמרה (סדרה ד') בסך של 24.4 מיליון ש"ח ע.נ. למשקיעים מוסדיים בתמורה לסך של כ- 28 מיליון ש"ח.

- ביום 20 ביוני 2009 פרעה החברה את מלוא תשלום הריבית בגין אגרות חוב (סדרה ד') ופירעון חלקי בסך 20 מיליון ש"ח של קרן אגרות חוב (סדרה ד') שמומן באמצעות אשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי, אשר ניתן לאחר העמדת ערבות של החברה האם, ישרס. החברה רשמה קרן הון בשווי ההוגן של הערבות בדוחותיה הכספיים בסך של 1.7 מיליון ש"ח.

בעקבות כך שביום 7 לספטמבר 2009 חתמה החברה על הסכם למכירת החזקותיה (22.1%) בתאגידי דרך הים התפלה בתמורה מיידית בסך של כ- 54 מיליון ש"ח וכן פינוי מקורות נוספים בסך של כ- 30 מיליון ש"ח עקב ביטול ערבויות, פרסמה החברה ביום 15 באוקטובר 2009 הצעת הסדר לפיה הסכום שלא שולם ביום 20 ביוני 2009 למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') והמסתכם בכ- 65 מיליון ש"ח ישולם כדלקמן: 10 מיליון ש"ח ישולמו ביום 20 בנובמבר 2009 ויתרת הסכום תשולם ביום 20 לדצמבר 2009.

- במהלך השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009, רכשה החברה 4,182,522 ע.נ. אגרות חוב להמרה (סדרה ד'), בתמורה לסך של כ-3.7 מיליון ש"ח. בעקבות הרכישה רשמה החברה רווח של כ-1.4 מיליון ש"ח מפירעון מוקדם.

במהלך שנת 2010 רכשה החברה 1,154,679 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ-1.2 מיליון ש"ח. בעקבות הרכישות רשמה החברה רווח מפירעון מוקדם בסך של כ-227 אלפי ש"ח.

ביום 25 בינואר 2010 הגישה החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה למתן צו לכינוס אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') לצורך אישור פרק II להצעת ההסדר לפי סעיף 350 לחוק החברות, התשנ"ט – 1999, במסגרתו תבוטל זכות ההמרה למניות החברה הצמודה לאגרות החוב (סדרה ד') כנגד הענקת בטוחה לפירעון חוב החברה למחזיקי אגרות החוב שהינה המחאה על דרך השעבוד של זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים מאוסיף מזרח אירופה בע"מ עד לסכום של 20 מיליון ש"ח והכל בתנאים מסויימים שנקבעו במסגרת ההסדר.

ביום 1 במרץ 2010 נתן בית המשפט המחוזי בתל אביב אישור לחברה לכנס אסיפה של מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') שעל סדר יומה אישור פרק II להצעת ההסדר האמורה והחברה זימנה אסיפה של מחזיקי אגרות חוב (סדרה ד') ליום 23 במרץ 2010 בה התקבלה החלטה לאישור ההסדר נשוא פרק II להצעת ההסדר בדבר ביטול זכות ההמרה וקבלת בטוחה מותנה בקבלת עמדת רשויות המס (פרה-רולינג).

ביום 29 באפריל 2010 החליטה האסיפה הכללית שהתכנסה ביום 18 באפריל 2010 לאשר את ההסדר האמור לאור הרולינג שניתן על ידי רשויות המס ביום 22 באפריל 2010.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה ד') ואגרות חוב (סדרה ח')

ביום 3 במאי 2010 הוגשה על ידי החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה לאשור ההסדר המוצע עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').

ביום 9 במאי 2010 הוגשה מטעם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') התנגדות לבקשה לאישור ההסדר האמור.

במסגרת דיון שהתקיים ביום 9 ביוני 2010 בבית המשפט במחוזי בתל-אביב, העניקה החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בטוחה זהה לזו שניתנה למחזיק אגרות החוב (סדרה ח') על פי ההסדר ובעקבות זאת הסכים הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') להסיר את התנגדותו להסדר האמור עם (סדרה ד'), וזה אושר על ידי בית המשפט. בעקבות כך, ביום 20 ביוני 2010 בוצעה החלפה של אגרות חוב (סדרה ד') באגרות חוב (סדרה ח') של החברה. אגרות החוב (סדרה ח') הינן בעלות תנאים זהים לתנאי אגרות החוב (סדרה ד') למעט וויתור המחזיקים על זכות ההמרה למניות החברה כנגד קבלת הבטוחה האמורה.

- ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית המגיעה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') ואילו פירעון קרן אגרות החוב (סדרה ח') (אשר החליפו ביום 20 ביוני כאמור את אגרות החוב סדרה ד') נדחה על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') .

- ביום 11 באוגוסט 2010 פרעה החברה פירעון חלקי בסך של 15 מיליון ש"ח מתוך יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').

- <u>אישור הסדר החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח'</u>:

ביום 16 בנובמבר 2010 אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') את הסדר החוב עמם. בהתאם להסדר יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') תשולם ב- 4 תשלומים כדלקמן: 1/6 ביום 30 ביוני 2011, 1/6 ביום 31 בדצמבר 2011, 1/3 ביום 30 ביוני 2012 ו- 1/3 ביום 30 ביוני 2013. הבטחונות שיועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') כוללים שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 9 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח (50% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 45 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת. במידה וערבות ישרס כאמור תכסה את מלוא יתרת החוב של החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') יתבטלו הבטחונות האחרים.

כנגד הערבות מחברת ישרס תקבל ישרס מהחברה את הבטחונות הבאים: שעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה בחברת אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ והתחייבות ביחס לשימוש בעודפי פרויקט אביב בצמרת מעבר לסכום שניתן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').

- ביום 22 ביולי 2010 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בהתאם להוראות סעיף 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין) התש"ס-2000, את קבלת הערבות מישרס ומתן הבטחונות לישרס.

- ליום 31 בדצמבר 2010 נותרו במחזור סך של 57,819,091 ש"ח ע.נ. אגרות חובה (סדרה ח'), אשר ערכן ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ח') לאותו מועד, הינו - 73,913 אלפי ש"ח.

- שיעור הריבית השנתי של אגרות החוב (סדרה ח') הינו 4.25%.

אגרות חוב (סדרה ה')

ביום 6 ביוני 2002 הונפקו על פי תשקיף אגרות חוב (סדרה ה') (להלן- "אגרות חוב") של החברה כדלקמן:

- 40,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב רשומות על שם, רשומות למסחר בבורסה.

- אגרות החוב נושאות רבית שנתית בשעור של 4.25%, צמודה למדד.

- קרן אגרות החוב עומדת לפרעון בתשלום אחד ביום 20 ביוני 2010 (להלן- "מועד הפדיון"). במועד זה תשלם החברה 1.39 ש"ח צמוד למדד עבור כל 1 ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה ה') (המשך)

כמו כן, בהתאם לתשקיף היתה קיימת למחזיקי אגרות החוב הזכות לפדיון מוקדם ביום 20 ביוני של כל אחת מהשנים 2003 ועד 2009 במחיר פדיון משתנה כפי שהוגדר בתשקיף.

- באסיפה נדחית של מחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') מיום 2 בדצמבר 2007 התקבלו ההחלטות שהיו על סדר היום, בתיקון של שיעור הריבית הנצברת שהועלה לסך של 0.42 ש"ח (צמוד למדד אפריל 2002) בוטלה זכות הפדיון המוקדם, לפי בחירת המחזיק בהם ביום 20 ביוני של כל אחת מהשנים 2009-2008.

- החברה הגיעה להסדר עם פסגות-לאומי ושות' חיתום בע"מ ("פסגות") לפיו פסגות תפיץ למשקיעים מוסדיים 115,847,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') המוחזקים בידי חברת הבת של החברה וזאת על בסיס best effort ובתמורה לעמלה שנקבעה בין הצדדים. במסגרת ההסכם בין החברה ופסגות נקבעו כבטוחה מגבלות ביחס לשימוש בכספים מסוימים שיצטברו בחשבון הליווי של פרויקט המגורים בגימל.

- ביום 30 במאי 2010 פרסמה החברה הצעת רכש לאגרות חוב (סדרה ה') של החברה, אשר הוצעה על ידי אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ (להלן - "אלקטרוליין"), חברה בת בבעלות מלאה של החברה במחיר של 1.52 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרת חוב. במסגרת ההצעה התקבלו ביום 1 ביוני 2010 (המועד האחרון למשלוח הודעות קיבול) הודעות קיבול ביחס ל 48,594,309 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה'). ביום 2 ליוני 2010 רכשה אלקטרוליין את אגרות החוב (סדרה ה') לגביהן התקבלו הודעות קיבול כאמור מתוך כספי חשבון הליווי של פרויקט המגורים בגימל.

אגרות החוב שנרכשו הועברו על ידי אלקטרוליין לחברה כנגד הקטנה של יתרת הלוואות הבעלים שהעמידה החברה לאלקטרוליין ובסמוך לכך נמחקו מהמסחר.

ביום 1 ביוני 2010 החליט הבנק המלווה את פרויקט המגורים בגימל להסיר את השעבוד שהיה רשום לטובתו על הכספים בחשבון הליווי של הפרויקט.

בהתאם לזכויות החברה ואלקטרוליין על פי התיקון לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') מיום 12 בדצמבר 2007, משכה החברה, מתוך הכספים בחשבון הליווי של פרויקט המגורים בגימל, את הלוואות הבעלים שהעמידה לאלקטרוליין לאחר מועד התיקון על שטר הנאמנות בסך של כ- 23 מיליון ש"ח וכן משכה סך נוסף של כ- 7 מיליון ש"ח לצורך רכישות בשוק של אגרות חוב (סדרה ה').

ביום 2 ביוני 2010 רכשה החברה 980,966 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') במחיר של 1.51 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. וביום 6 ביוני 2010 רכשה החברה 3,670,470 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') במחיר של 1.55 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ.. בסמוך לכך אגרות החוב שנרכשו נמחקו מהמסחר.

בעקבות הצעת הרכש והרכישות בבורסה, רשמה החברה רווח מפדיון מוקדם בסך של כ-9 מיליון ש"ח.
ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). ביום 23 ביוני 2010 פרעה החברה פירעון חלקי (כ- 22%) של קרן אגרות החוב (סדרה ה'), ביום 12 באוגוסט פרעה החברה פירעון חלקי נוסף (כ- 13.5%) של קרן אגרות החוב (סדרה ה'). במהלך חודש דצמבר 2010 פרעה החברה פירעונות חלקיים נוספים בהתאם להסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') שאושר בחודש נובמבר 2010 (כ- 17.4%).

- <u>הליכים משפטיים שניהל כנגד החברה הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה')</u>:

ביום 17 במאי 2010 הגיש הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה לבית המשפט המחוזי בתל אביב בקשה למנות לחברה נאמן מטעם בית המשפט לתקופה קצובה של 60 יום. במסגרת הבקשה נכתב, כי מינוי הנאמן מבוקש, (בין היתר), במטרה לוודא שענייני החברה מתנהלים באופן שאינו מקפח מי מנושיה; לבחון הסדרים של החברה עם נושיה; לבחון את מצבה הנוכחי של החברה ולהגיש לבית המשפט דוח בקשר לכך; להוביל משא ומתן לגיבוש הסדרים עם נושי החברה; ולבדוק את פעולות נושאי המשרה ובעלי השליטה בחברה.

עוד נכתב בבקשה, כי המינוי המבוקש נדרש (כביכול) לנוכח טענה לחדלות פירעון של החברה וכן משום שלטענת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), הסדרים שונים אליהם הגיעה החברה ופורסמו על ידה מהווים העדפת נושים פסולה (כביכול).

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה ה') (המשך)

- הליכים משפטיים שניהל כנגד החברה הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה'): (המשך)

החברה סברה שהבקשה האמורה הוגשה על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בחוסר תום לב, וכי אין כל ממש בטענה שהועלתה על ידו לביצועם על ידי החברה של פעולות לא חוקיות להעדפת נושים אסורה. כן סברה החברה שמן הדין לדחות את הבקשה הנ"ל, ובכל מקרה היה בדעתה של החברה להתנגד לה.

במסגרת דיון שהתקיים ביום 9 ביוני 2010 נדחה הדיון בבקשה למינוי נאמן ליום 23 ביוני 2010.

ביום 23 ביוני 2010 דחה שוב בית המשפט את הדיון בבקשה למינוי נאמן לחברה וקבע כי הדיון בה יתקיים ביום 6 ביולי 2010 במטרה לאפשר לצדדים לנהל משא ומתן מחוץ לכתלי בית המשפט.

ביום 4 ביולי 2010 הגיש הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') בקשה לפירוק החברה ובקשה למינוי מפרק לחברה.

במסגרת דיון שהתקיים ביום 6 ביולי 2010 הגיעו החברה והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), לסיכום על עקרונות כלליים להסדר. נקבע דיון נוסף בבימ"ש ליום 14 ביולי 2010. כן נקבע כי עד לאותו מועד יעוכב הדיון בבקשת הפירוק והכינוס שהוגשה על ידי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה'). בקשת הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') למינוי נאמן נמחקה.

ביום 22 ביולי 2010 הגישה החברה את התנגדותה לבקשה למינוי מפרק זמני לחברה וביום 29 ביולי 2010 הגיש הכנ"ר את התנגדותו לבקשה למינוי מפרק זמני.

בקשת הפירוק נקבעה לדיון בפני בית המשפט המחוזי בת"א ליום 18 בנובמבר 2010.

ביום 23 ביוני 2010 הגיש הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בקשה דחופה למימוש משכונות/שעבודים ולמינוי כונס נכסים זמני וקבוע לחברה, וביום 4 ביולי 2010 הגיש הנאמן בקשת פירוק ובקשה למינוי מפרק זמני לחברה.

במסגרת החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב מיום 16 באוגוסט 2010 הורה בית המשפט על מינויו של מפרק זמני לחברה, שייכנס לתוקף בתוך 14 יום, אם לא יושגו עד אותו מועד בין הצדדים הסכמות שיוגשו לבית המשפט.

ביום 18 באוגוסט 2010 הגישו החברה והנאמן הודעה לבית המשפט על גיבושו של הסדר לפריסת חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') אשר תוקפו מותנה, בין היתר, בקבלת אישור אסיפת המחזיקים. במסגרת הודעה זו ביקשו החברה והנאמן במשותף ובהסכמה מבית המשפט כי יקפיא את הליך הכינוס ואת הליך הפירוק. ביום 22 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הכינוס, וביום 23 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הפירוק.

ביום 14 באוקטובר 2010 פרסמה החברה זימון לאסיפות מחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' לימים 1 בנובמבר 2010 ו-4 בנובמבר 2010 בהתאמה, לצורך אישור ההסדר המוצע עמם. ביום 14 בנובמבר 2011 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') וביום 16 בנובמבר 2010 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). ביום 30 בנובמבר 2010 התקיימו מלוא התנאים לכניסתם לתוקף של התיקונים לשטרי הנאמנות על פי ההסדרים עם מחזיקי אגרות החוב.

- אישור הסדר החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'):

ביום 14 בנובמבר 2010 אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את הסדר החוב עמם. להלן תמצית פריסת החוב בהתאם להסדר: סך של כ-17 מיליון ש"ח ישולם ב 2 תשלומים בסמוך לאישור ההסדר והיתרה תשולם ב-4 תשלומים כדלקמן: 1/6 ביום 30 ביוני 2011, 1/6 ביום 31 בדצמבר 2011, 1/3 ביום 30 ביוני 2012 ו- 1/3 ביום 30 ביוני 2013. הבטחונות שיועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כוללים שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 6 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח (25% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 30 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה ה') (המשך)

- אישור הסדר החוב על ידי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'): (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2010 נותרו במחזור סך של 38,525,256 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה').

אשר ערכן ההתחייבותי של אותן אגרות חוב (סדרה ה') לאותו מועד הינו - 46,769 אלפי ש"ח.

שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ה') הינו - 4.25%

להערכת הנהלת החברה , להוראות תקן בינלאומי 39 – "מכשירים פיננסים : הכרה ומדידה", לעניין הטיפול החשבונאי בהחלפת מכשירי חוב לצורך בחינה האם מכשיר החוב החדש שהחברה הנפיקה הינו בעל תנאים השונים באופן מהותי מאלה של מכשירי החוב המקורי, בהתייחס להחלפת אגרות החוב (סדרה ד') באגרות החוב (סדרה ח') שבוצעה בתקופת הדוח וכן להחלפת אגרות החוב (סדרה ח') ואגרות חוב (סדרה ה') באגרות חוב (סדרה ט') שתבוצע בשנת 2011 בהתאם להסדרים שנחתמו עם בעלי אגרות החוב, אין השפעה מהותית על תוצאות החברה, הואיל כי הן התשואות האפקטיביות והן תזרימי המזומנים של אגרות החוב, הינם זהים.

לעניין החלפת אגרות החוב (סדרה ה') באגרות חוב (סדרה ט') שתבוצע בשנת 2011 ראה ביאור 30 ט'.

אגרות חוב (סדרה ו')

- ביום 3 במרס 2004 הונפקו על פי תשקיף אגרות חוב (סדרה ו'), רשומות על שם בסכום נקוב של 100,000,000 ש"ח.

- אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור של 4.95%, צמודה למדד.

- קרן אגרות החוב הינה צמודה למדד ועומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים שווים ביום 28 בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2008 - 2015 (כולל).

- אגרות החוב ניתנות להמרה עד ליום 14 בפברואר 2015 למניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, באופן שאם ההמרה תעשה עד ליום 28 בפברואר 2007, לפי שער המרה של 95 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב (כפוף להתאמות) ואם ההמרה תעשה לאחר מכן, אזי לפי שער המרה של 105 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב (כפוף להתאמות).

- אגרות החוב הונפקו ב-90% מערכן הנקוב. שיעור הנכיון המשוקלל הסופי כולל נכיון שנוצר עקב ייחוס שווי לכתבי אופציה (סדרה 7) ולכתבי אופציה (סדרה 8), ובהתחשב בהנפקת אגרות חוב נוספות עקב מימוש כתבי אופציה (סדרה 8), הינו 12.4%.

- תמורת ההנפקה, נטו אשר יוחסה לאגרות החוב (סדרה ו') הסתכמה בסך של כ-81.5 מיליון ש"ח.

- כמו כן, ביום 3 במרס 2004, הונפקו על פי תשקיף 200,000 כתבי אופציה (סדרה 8) רשומים על שם, הניתנים למימוש עד ליום 28 בפברואר 2005 ל- 20,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') באופן שכל כתב אופציה (סדרה 8) ניתן למימוש ל- 100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 92 ש"ח צמוד למדד.

תמורת ההנפקה נטו שיוחסה לכתבי האופציה (סדרה 8) הסתכמה בסך של כ- 0.8 מיליון ש"ח.

בשנים 2004-2005 הומרו 196,980 כתבי אופציה (סדרה 8) ל- 19,698,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו').

יתרת כתבי האופציה (סדרה 8) שלא מומשו פקעו.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה ו') (המשך)

- שעור הריבית האפקטיבית הכולל של אגרות החוב (סדרה ו') הינו כ- 9.06%.

- במהלך הרבעון הראשון של שנת 2008 הומרו 23,205 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו') לכ-221 מניות.

- ביום 28 בפברואר 2008 החברה פרעה קרן וריבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') בהתאם לתנאי הפרעון במועד ההנפקה. באסיפה כללית של מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') מיום 18 בדצמבר 2008, הוחלט לפרוע את אגרות החוב (סדרה ו') בפירעון מוקדם. בהתאם לכך פרעה החברה, ביום 8 בינואר 2009, את מלוא יתרת הערך הנקוב של אגרות חוב (סדרה ו'), בהתאם לתנאי אגרות החוב כפי שנקבעו בשטר הנאמנות, במחיר המשקף כ-109.54 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב סדרה ו' ובסה"כ כ-4 מיליון ש"ח, בעקבות הפדיון המוקדם רשמה החברה הפסד בסכום לא מהותי.

אגרות חוב (סדרה ז')

- ביום 7 ביוני 2005 הונפקו על פי תשקיף אגרות חוב (סדרה ז'), רשומות על שם בסכום נקוב של 133,400,000 ש"ח.

- אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.45%, צמודה למדד.

- קרן אגרות החוב הינה צמודה למדד ועומדת לפירעון בשני תשלומים שנתיים שווים ביום 20 בחודש יוני של כל אחת מהשנים 2010 ו- 2011.

- אגרות החוב ניתנות להמרה עד ליום 4 ביוני 2011 למניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, לפי שער המרה של 125 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב למניה רגילה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב (כפוף להתאמות).

- אגרות החוב הונפקו ב-90% מערכן הנקוב. שיעור הנכיון המשוקלל הסופי כולל נכיון שנוצר עקב ייחוס שווי לכתבי אופציה (סדרה 9), ובהתחשב בהנפקת אגרות חוב נוספות עקב מימוש כתבי אופציה (סדרה 10), הינו 11.1%.

- תמורה ההנפקה, נטו אשר יוחסה לאגרות החוב (סדרה ז') הסתכמה בסך של כ- 111.1 מיליון ש"ח.

- כמו כן, ביום 7 ביוני 2005, הונפקו על פי תשקיף 900,000 כתבי אופציה (סדרה 10) רשומים על שם, הניתנים למימוש עד ליום 28 בפברואר 2006 ל- 90,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז') באופן שכל כתב אופציה (סדרה 10) ניתן למימוש ל- 100 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז') כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 92 ש"ח צמוד למדד.

- בשנים 2005-2006 הומרו 897,336 כתבי אופציה (סדרה 10) ל- 89,733,680 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז').

יתרת 2,664 כתבי האופציה (סדרה 10) שלא מומשו פקעו ביום 28 בפברואר 2006.

- שעור הריבית האפקטיבי הכולל של אגרות החוב (סדרה ז') הינו כ- 9.0%.

- באסיפה כללית של מחזיקי אגרות חוב (סדרה ז') מיום 16 בפברואר 2009, אשר נמשכה עד ליום 26 בפברואר 2009, הוחלט לפרוע בפירעון מוקדם את אגרות החוב (סדרה ז'), בהתאם לכך פרעה החברה ביום 31 במרס 2009 את מלוא יתרת הערך הנקוב של אגרות חוב (סדרה ז') במחיר המשקף כ-111.00 אג' לכל 1 ש"ח ע.נ. אגרות חוב סדרה ז' ובסה"כ כ-45 מיליון ש"ח. בעקבות הפרעון רשמה החברה הפסד מפדיון מוקדם בסך של כ-3 מיליון ש"ח.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב (סדרה א) של אוסיף מזרח אירופה בע"מ (חברה מאוחדת)

בחודש מרס 2007 אוסיף מזרח אירופה (חברה מאוחדת) הנפיקה לציבור, עפ"י תשקיף מיום 28 בפברואר 2007, ניירות ערך בדרך של הנפקת חבילה אשר התמורה בגינן, לאחר ניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה ל- 106 מיליון ש"ח. אגרות החוב עומדות לפרעון ב- 5 תשלומים שווים ביום 28 לחודש פברואר בכל אחת מהשנים 2011-2015 (כולל), צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן, ונושאות ריבית שנתית בסך 7.7%.

על פי שטר הנאמנות בין אוסיף מזרח אירופה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של אוסיף מזרח אירופה, התחייבה אוסיף מזרח אירופה, כי כל עוד לא נתקבלה הסכמתו של הנאמן, היא תקיים בין היתר את התנאים הבאים:

עד לפירעון לפחות מחצית מיתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א') שהוצעו על פי התשקיף, היא לא תפרע את ההלוואות (קרן וריבית) שהועמדו לה על ידי בעלי מניותיה עד מועד התשקיף (בסך 62.5 מיליון ש"ח); היא לא תחלק רווחים לבעלי מניותיה, היא לא תפרע את הלוואות הבעלים (קרן וריבית) ולא תנפיק סדרות נוספות של אגרות חוב (כל אחד מאלה, להלן - "הפעולה"), אם, לאחר ביצוע הפעולה, יתרת התחייבות אוסיף מזרח אירופה למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') תהיה גבוהה מכפליים ההון של אוסיף מזרח אירופה (כהגדרתו בשטר הנאמנות); במקרה של העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, יהיה החוב לבעלי אגרות החוב קודם בדרגה להלוואות הבעלים.

בשנת 2008 פרעה אוסיף מזרח אירופה מעל למחצית יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב (סדרה א').

עם פירעון מלא של אגרות החוב (סדרה א'), תשוחרר אוסיף מזרח אירופה מן התנאים דלעיל. אוסיף מזרח אירופה קיבלה את הסכמתה בכתב של החברה לתנאים דלעיל.

בחודש מרס 2007, בסמוך לקבלת כספי ההנפקה, המירה אוסיף מזרח אירופה את תמורת ההנפקה ברוטו (110 מיליון ש"ח) מש"ח לאירו ובמקביל חתמה על עסקת SWAP עם בנק לפיה הבנק ישלם בעתיד לאוסיף מזרח אירופה את מלוא תשלומי הקרן הריבית (בשיעור 7.7%) והפרשי ההצמדה שעל אוסיף מזרח אירופה לשלם לבעלי אגרות החוב כנגד קבלת תשלומי קרן וריבית (בשיעור 8.06%) נקובים באירו מאוסיף מזרח אירופה.

בחודש מאי 2008, בעקבות התנאים שנוצרו בשוק, החליטה אוסיף מזרח אירופה לצאת מעסקת ה- SWAP ולבחון דרכים חלופיות לגידור אפשרי של סיכוני המט"ח שלה. הרווח משערוך עסקת ה- SWAP בשנת 2008 וממכירתה, באוסיף מזרח אירופה היה כ-11 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2007 מומשו 442,615 כתבי אופציה (סדרה 1) ל- 44,261,500 אגרות חוב (סדרה א') ומתוכם 348,120 כתבי אופציה מומשו על ידי חברה נכדה. יתרת כתבי האופציה פקעו ביום 31 באוגוסט 2007.

במהלך שנת 2008, רכשה אוסיף מזרח אירופה 75,258,467 ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בתמורה כוללת בסך של כ- 49 מיליון ש"ח. כתוצאה מהאמור לעיל, אוסיף מזרח אירופה רשמה רווח מפידיון מוקדם בסך של כ- 31.5 מיליון ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2010 נותרו במחזור סך של 44,191,033 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') אשר ערכן ההתחייבותי לאותו מועד הינו - 52,805 אלפי ש"ח.

שיעור הריבית האפקטיבית של אגרות החוב (סדרה א') הינו 8.7%.

ראה ביאור 30א' להלן בדבר פירעון מוקדם מלא של אגרות החוב שבוצע ביום 28 בפברואר 2011.

ביאור 14 - התחייבויות לזמן ארוך (המשך)

ג. אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה במניות: (המשך)

אגרות חוב הניתנות להמרה למניות בחברה בת - עוגן

ביום 7 בפברואר 2005 הנפיקה עוגן על פי תשקיף, 130,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') ניתנות להמרה במניות עוגן, נושאות ריבית בשיעור 4.5% לשנה צמודות למדד המחירים לצרכן.

אגרות החוב עומדות לפירעון בחמישה תשלומים שנתיים שווים ביום 17 לחודש פברואר בכל אחת מהשנים 2009 עד 2013 (כולל). אגרות החוב ניתנות להמרה למניות רגילות בכל יום מסחר, עד ליום 3 בפברואר 2013, למעט בתקופה שבין 12-4 לחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2009 עד 2012 (כולל). אגרות החוב ניתנות להמרה למניות רגילות רשומות על שם בנות 1 ש"ח לפי שער המרה של 10 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') (כפוף להתאמות), לכל מניה. אגרות חוב שלא תומרנה למניות עומדות לפירעון בתשלומים שנתיים שווים ביום 17 לחודש של כל שנה בשנים 2009 עד וכולל 2013.

שיעור הריבית האפקטיבית הכולל של אגרות החוב (סדרה א') הינו 14.55%.

ביום 17 בפברואר 2010 שלמה עוגן את התשלום השני על חשבון קרן מתוך חמישה תשלומים של אגרות החוב ניתנות להמרה למניות עוגן ואת הריבית השנתית על אגרות החוב ניתנות להמרה למניות עוגן בסך כולל של כ-30 מיליון ש"ח.

<u>רכישות עצמיות של אגרות חוב הניתנות להמרה למניות עוגן:</u>

ביום 31 בדצמבר 2008 אישר דירקטוריון עוגן מסגרת לרכישה עצמית של אגרות חוב (סדרה א') של עוגן, הניתנות להמרה למניות רגילות של עוגן (להלן - "אגרות החוב") עד לסך כולל של 5 מיליון ש"ח. ביום 20 במאי 2009 החליט דירקטוריון עוגן, בין היתר, על רכישת אגרות החוב, בהיקף כספי של עד 20 מיליון ש"ח הכולל את יתרת המסגרת בהתאם להחלטה מיום 31 בדצמבר 2008 (להלן -"היקף הרכישה המקסימאלי" ו-"התכנית", בהתאמה).

עד ליום 31 בדצמבר 2009 ניצלה עוגן סך של כ- 8,119 אלפי ש"ח (לרכישת 7,446 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב) מתוך היקף הרכישה המקסימאלי בהתאם לתוכנית שאושרה. רכישת אגרות החוב תבוצע במסגרת עסקאות במהלך המסחר בבורסה או מחוץ לבורסה כפי שתמצא לנכון הנהלת עוגן הפעילה והכול בכפוף לכל דין. עוד נקבע כי עוגן תהא רשאית לרכוש את אגרות החוב מעת לעת, במועדים, במחירים ובהיקפים בהתאם לשיקול דעת הנהלת עוגן הפעילה, ועד ליום 31 בדצמבר 2009.

ביום 20 בינואר 2010 החליט דירקטוריון עוגן על רכישת אגרות חוב של עוגן בהיקף כספי של עד 20 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה - "הארכת ההחלטה"). בהתאם להארכת ההחלטה, עוגן רשאית לרכוש את אגרות החוב מעת לעת, במועדים, במחירים ובהיקפים בהתאם לשיקולי דעת הנהלת עוגן הפעילה, החל מיום 1 בינואר 2010 ועד ליום 31 בדצמבר 2010. בחודש ינואר 2010 רכשה עוגן כ-253 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), בסכום של כ-305 אלפי ש"ח ובחודש מאי 2010 רכשה עוגן כ-361 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בסכום של כ-416 אלפי ש"ח. בגין רכישות אלו נבע לעוגן הפסד לא מהותי. עד למועד חתימת הדוח לא הוארכה התוכנית.

<u>המרת אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה</u>

ביום 3 בפברואר 2010 הומרו 218,400 ש"ח ע.נ. אגרות חוב להמרה ל-21,840 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה.

ביאור 15 - מיסים על ההכנסה

א. ההרכב:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות מסים שוטפים	(4,572)	(96,351)	(2,470)
הכנסות (הוצאות) מסים נדחים	(4,350)	73,596	15,900
הכנסות (הוצאות) מסים בגין שנים קודמות	12,336	(2,300)	3,106
	3,414	(25,055)	16,536

ב. התאמת הוצאות (הכנסות) מסים לרווח (הפסד):

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה	8,861	(55,763)	(240,980)
שיעור המס הסטטוטורי	25%	26%	27%
הוצאות מס לפי שיעור מס סטטוטורי	(2,215)	14,498	65,065
תוספת (חסכון) במס בגין:			
הכנסות פטורות ובעלות שיעור מס מיוחד	108	428	9,688
הוצאות לא מוכרות	(3,248)	(2,213)	(33)
התאמות הנובעות מחוקי מס באנגליה	-	-	1,537
התאמות עקב שינויים בחוקי / שיעורי מס	2,837	9,735	2,216
מסים בגין הפרשים מקוריים	660	-	-
ירידת ערך מוניטין שאינה ניתנת לניכוי	-	-	(43,436)
הכנסות החייבות בשיעורי מס מיוחדים (כולל רווחי הון)	-	-	(1,591)
הבדלים בהגדרת הון ונכסים, נטו	-	-	40,952
הפרשים זמניים והפסדים שוטפים לצורכי מס, שבגינם לא נזקפו מסים נדחים	(8,828)	(50,970)	(60,851)
הטבות לצרכי מס אשר הוכרו בגינם מסים נדחים בתקופת הדיווח	1,764	5,767	-
ניצול הפסדים וניכויים בשל אינפלציה משנים קודמות	-	-	(117)
	(8,922)	(22,755)	13,430
התאמות שנעשו במהלך השנה בגין מסים שוטפים משנים קודמות	12,336	(2,300)	3,106
	3,414	(25,055)	16,536

ג. שומות מס:

לחברה שומות מס סופיות ו/או הנחשבות סופיות עד וכולל שנת המס 2005.

לחברות המוחזקות שומות מס סופיות ו/או הנחשבות סופיות, עד וכולל שנות המס 2005-2007.

חלק מהחברות המוחזקות טרם נישומו מיום היווסדן.

ד. הפסדים וניכויים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות:

לחברות הקבוצה הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות אשר בגינם לא נזקפו מסים נדחים.

ביאור 15 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה. מסים נדחים, נטו:

ההרכב והתנועה:

	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות	הפרשי שערוך נכסים ופחת	הפסדים מועברים	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2010	(7,007)	(21,327)	-	(28,334)
תנועה שוטפת	1,929	(9,232)	2,953	(4,350)
יתרה ליום 31 בדצמבר 2010	(5,078)	(30,559)	2,953	(32,684)

	הפרשים בעיתוי הכנסות והוצאות	הפרשי שערוך נכסים ופחת	הפסדים מועברים	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר 2009	(2,835)	(103,536)	9,290	(97,081)
תנועה שוטפת (*)	(4,172)	82,209	(9,290)	68,747
יתרה ליום 31 בדצמבר 2009	(7,007)	(21,327)	-	(28,334)

(*) כולל סך של כ- 4.9 מיליון ש"ח תנועה במסים הנדחים אשר נזקפה להון העצמי בגין שיערוך השקעה היסטורית בחברה מאוחדת אשר כלולה ברווח הכולל האחר של החברה.

מיסים נדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בהתחייבויות לא שוטפות- התחייבויות מסים נדחים	32,684	(28,334)
סה"כ	32,684	(28,334)

ו. תיאומים בשל אינפלציה ותיקונים לפקודת מס הכנסה וחוק מס שבח מקרקעין:

ביום 26 בפברואר 2008 עבר בכנסת בקריאה שלישית, חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (תיקון מס' 20) (הגבלת תקופת התחולה), התשס"ח - 2008 (להלן - "התיקון"), לפיו תחולתו של חוק התיאומים בשל אינפלציה תסתיים בשנת המס 2007, ומשנת המס 2008 לא יחולו עוד הוראות החוק, למעט הוראות המעבר שמטרתן למנוע עיוותים בחישובי המס.

בהתאם לתיקון, בשנת המס 2008 ואילך, לא תחושב עוד התאמה של ההכנסות לצרכי מס לבסיס מדידה ריאלי. כמו-כן, תופסק ההצמדה למדד של סכומי הפחת על נכסים קבועים ושל סכומי הפסדים מועברים לצרכי מס, באופן שסכומים אלה יתואמו עד למדד של סוף שנת המס 2007, והצמדתם למדד תיפסק ממועד זה ואילך.

בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה, התשס"ה - 2005, שיעור המס 34% המושת על חברות יופחת באופן הדרגתי החל משנת 2006 (לגביה נקבע שיעור מס של 31%) ועד לשנת 2010 לגביה נקבע שיעור מס של 25% (שיעור המס בשנים 2007, 2008 ו-2009 הינו 29%, 27% ו-26%, בהתאמה).

ביאור 15 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ו. (המשך)

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% המושתים 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%. בנוסף לכך, החל משנת 2011 יופחת שיעור מס רווחי ההון החל על חברות באופן הדרגתי, תוך השוואתו לשיעור מס החברות החל בכל שנה.

השפעת חוק ההסדרים קבלה ביטוי בדוחות הכספיים לשנת 2009, בדרך של הקטנת יתרות המיסים הנדחים כנגד רישום של הכנסות מיסים, בסך של כ- 10 מיליון ש"ח.

ז. בשנת 2009 הגישה עוגן למנהל מיסוי מקרקעין את שומתה העצמית בגין מכירת בית החולים האישפוזי והמרכז הרפואי. על פי שומתה העצמית של עוגן לעוגן אין חבות לתשלום מס שבח. בחודש דצמבר, 2009 הוצאו לחברה שומות מס שבח לפיהן קיימת חבות במס.
עוגן קיבלה שומה סופית לתשלום מס השבח וביום 11 ביולי 2010, שילמה סך של כ- 66 מיליון ש"ח. בעקבות קבלת שומה סופית מרשות המסים, קטנה התחייבותה של עוגן למסים שוטפים.

עוגן הגישה השגה לשלטונות מיסוי מקרקעין בקשר עם השומה הסופית שהוצאה לה ובשנת 2011 החלו דיונים בשומה עם שלטונות מיסוי מקרקעין.

ח. מיסוי בינלאומי:

חברות הקבוצה הפועלות בחו"ל, כפופות לחוקי המס החלים במדינות המושב והפעילות של אותן חברות.

שעורי מס החברות הינם כדלקמן:

הולנד	-	25.5%
רומניה	-	16%
רוסיה	-	20%

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות

א. התקשרויות:

(1) בדבר התקשרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין - ראה ביאור 29 להלן.

(2) לעניין התקשרויות לרכישת ולהשכרת מקרקעין - ראה ביאור 7 לעיל.

(3) לעניין התקשרויות החברה והחברות המאוחדות שלה בהסכמי ליווי פיננסי עם תאגידים בנקאיים לפרויקטים שונים - ראה ביאור 14 לעיל.

(4) ביום 26 באוגוסט 2008 מונה מר אלקסנדר קצף (להלן - "קצף"), אשר שימש כמשנה למנכ"ל, לתפקיד מנהל כללי בפועל. ביום 13 בינואר 2009 מינה דירקטוריון החברה את קצף לתפקיד מנהל כללי של החברה והתקשר עימו בהסכם, לפיו יועסק על ידי החברה מיום זה.

בהתאם להסכם, במקרה של סיום יחסי עבודה במהלך שנת העסקתו הראשונה – יהיה קצף זכאי לקבל מענק משכורת בגובה 4 משכורות, ובמקרה של סיום יחסי עבודה מהחודש ה-13 לעבודתו – מענק בגובה 3 משכורות.

ביום 20 בדצמבר 2009 הודיעה החברה על מינויו של מר שי טאובר, לתפקיד מנכ"ל החברה, במקום קצף, שהודיע על התפטרותו מהתפקיד. בנוסף למינוי אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה עם מר טאובר בהסכם למתן שירותי ניהול בתוקף תפקידו כמנכ"ל החברה.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

א. התקשרויות: (המשך)

(4) (המשך)

בהתאם להסכם הניהול, יהיה מר טאובר זכאי לשכר בסך של 25 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ. שירותי הניהול יוענקו בהיקף משרה חלקי של כ- 30%. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו את ההתקשרות תוך בחינת כישוריו, ניסיונו והכרתו את פעילותה של החברה (במסגרת כהונתו כמשנה למנכ"ל בישרס), השתקפות התמורה בזמן והמאמץ שיושקעו על ידו כמנכ"ל החברה, תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה הקודם והשוואת עלות העסקתו של מר טאובר לעלות העסקתם של מנכ"לים בחברות ציבוריות דומות ושאינן דומות. ביום 8 בפברואר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם למתן שירותי ניהול בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס -2009 לפי סעיף 1(5).

(5) בחודש ינואר 2007, הגיעה החברה להסכם עם אוסיף מזרח אירופה (חברת בת מאוחדת) (להלן – "אוסיף מזרח אירופה") לקבלת שירותים שונים. כמפורט להלן החברה התחייבה להעניק לאוסיף מזרח אירופה ולחברות בנות ו/או קשורות אליה, אשר אוסיף מזרח אירופה אחראית לניהולן, בקשר עם פעילות החברה וחברות אלו בישראל, שירותי ייעוץ משפטי, לרבות ליווי גיוסי הון, שירותי חשבות, ניהול חשבונות ומנהלה, שירותי אדמיניסטרציה, שירותי שיווק ושירותי משרד ומזכירות. בתמורה לשירותים האמורים לעיל, תשלם אוסיף מזרח אירופה לחברה את החזר הוצאותיה בגובה 400 אלפי ש"ח לשנה, צמוד למדד המחירים לצרכן. סכום החזר ההוצאות ישולם מדי 1 במארס, בגין השנה שקדמה.

ההסכם הינו בתוקף לתקופה של 5 שנים מיום 1 באוגוסט 2006.

(6) החברה העמידה לעוגן חלקים מהמושכר אותו היא שכרה וזאת החל מחודש ינואר 2008 ועד ליום 31 במאי 2009 וכן ביצעה עוגן השקעות במושכר לצורך התאמתו לצורכי החברה ועוגן. בנוסף החברה העמידה לעוגן שירותי ניהול באמצעות נושאי משרה ועובדים שלה (הכוללים: ניהול, בקרה, הנדסה, שירותי מחשוב ותקשורת), עד ליום 31 במאי 2009.

בישיבות ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן מיום 19 ביולי 2009 אושר תשלום דמי ניהול לחברה עבור התקופה שעד ליום 31 במאי 2009. תשלום דמי הניהול כלל החזר הוצאות בגין שכירת משרדים, החזר הוצאות בגין ביצוע התאמות במושכר והחזר בגין העמדת שירותי ניהול. החזר ההוצאות התייחס לתקופה שעד ליום 31 במאי 2009 (מועד מעבר משרדי עוגן למשרדי ישרס בתל-אביב) והסתכם לסך של כ-4,052 אלפי ש"ח.

ביום 6 בספטמבר 2009 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של עוגן את תשלום דמי הניהול לחברה, ששולמו בפועל בחודש אוקטובר 2009.

(7) בישיבות ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן מיום 19 ביולי 2009 אושר כי עוגן תשלם דמי שכירות ועלויות אחזקת המושכר לישרס עבור התקופה החל מיום 1 ביוני 2009, המורכבים מדמי שכירות בגובה 20,000 ש"ח לחודש, תשלום עבור מקומות חניה והשתתפות בהוצאות אחזקת הבניין בשיעור של 25% מהוצאות הבניין (בהתאם להיקף השטחים שבשימוש, בקירוב, של החברה במושכר). העסקה אושרה בהתאם לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין) התש"ס - 2000.

(8) תנאי כהונה של נושאי משרה בעוגן כוללים התחייבות לשיפוי מראש, פטור מאחריות וכן ביטוח. ביום 11 בינואר 2009 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של עוגן וזאת לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן מיום 17 בדצמבר 2008, בין היתר, כי תנאי הכהונה של נושאי המשרה בעוגן, לרבות מר שלמה איזנברג, מבעלי השליטה בעוגן המכהן כנושא משרה זה יכללו כיסוי ביטוחי של עד 15 מיליון דולר. ביום 6 בספטמבר 2009 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של עוגן וזאת לאחר ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן מיום 19 באפריל 2009 את תיקון כתב הפטור הקיים לנושאי המשרה בעוגן וכן הכללת מר שלמה איזנברג, מבעלי השליטה בעוגן המכהן כנושא משרה, במסגרת כתב הפטור כאמור. כתבי השיפוי הקיימים לנושאי המשרה בעוגן הינם לשיפוי עד להיקף מצטבר של 7 מיליון דולר.

ביום 22 ביוני 2010 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של עוגן מתן התחייבות לשיפוי לנושאי המשרה שכיהנו ומכהנים בה, ולנושאי המשרה כפי שיכהנו מעת לעת, באופן שתותאם לתיקון מס' 3 לחוק החברות. כמו כן, אישרה האסיפה את הכללת מר שלמה איזנברג, מבעלי השליטה בחברה, המכהן כמנהל העסקים הראשי, כמוטב להתחייבות לשיפוי. על פי כתב השיפוי האמור, סכום השיפוי הכולל שתשלם עוגן לכל נושאי המשרה, במצטבר, לא יעלה על שיעור של 25% מהונה העצמי של עוגן לפי הדוחות הכספיים האחרונים של עוגן שיפורסמו לפני תשלום השיפוי בפועל.

(9) ביום 23 בנובמבר 2010 אישר דירקטוריון החברה לחדש את תהליך בחינת האפשרות למיזוג החברה עם ישרס.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

א. התקשרויות: (המשך)

(10) עד לחודש ינואר 2008 החזיקה החברה, באמצעות Bromleigh Holdings Limited חברה זרה בבעלות מלאה, בזכויות הבעלות בנכס מקרקעין הנמצא ברבע ברומלי בלונדון, באנגליה. ברבעון השני של 2007, לאור ההחלטה של החברה לממש את הנכס AS IS (חלף האלטרנטיבה לשאת בעלויות שינוי הבניין הקיים מבניין משרדים לבניין מגורים ומכירת יחידות הדיור) ובהתאם לאומדן החברה לגבי שווי המימוש של הנכס AS IS, רשמה החברה הפרשה להפסד בגין נכס זה בסך של כ-4.3 מיליון ש"ח עקב הערכת החברה כי הנכס יימכר בסך של כ-5.4 מיליון לישט, בחודש פברואר 2008 נמכר הנכס בתמורה לסך נטו של כ-5.4 מיליון לישט.

(11) ביום 20 בינואר 2010 אשר דירקטוריון עוגן את התקשרות עם חברת א. ארנסון בע"מ (להלן " "ארנסון") שהינה חברה אחות של עוגן, לביצוע עבודות קבלן על ידי ארנסון עבור עוגן בתמורה לסכום של כ- 15.5 מיליון ש"ח. העבודות תכלולנה ביצוע עבודות שלד ופיקוח ותיאום כקבלן ראשי.

דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות, תשנ"ט-1999), זאת בין השאר תוך בחינת הצעות מחיר נוספות אשר עוגן קיבלה לביצוע העבודות נשוא ההתקשרות, אשר הוצגו בפני חברי הדירקטוריון, ובקובעו כי לאור מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק.

במהלך תקופת הדוח החלה ארנסון בביצוע העבודות כאמור.

(12) ביום 20 בינואר 2010 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרויותיה של עוגן עם ישרס - חברה להשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה (להלן - "ישרס") ועם החברה כמפורט להלן -

א. התקשרותה של עוגן עם ישרס, לפיה תעניק ישרס לעוגן שירותי תכנון, רישוי והנדסה על ידי שלושה עובדים ממחלקת התכנון וההנדסה של ישרס, בהיקף משרה חלקי, בתמורה לתשלום חודשי בסך כולל של 24,000 ש"ח, בתוספת מע"מ (להלן - "שירותי התכנון"). דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה.

ב. התקשרותה של עוגן עם החברה, לפיה תעניק החברה לעוגן שירותי פיקוח ובקרה לפרויקטים וכן שירותי ניהול רשת מחשבים, על ידי עובד החברה בהיקף משרה חלקי, בתמורה לתשלום חודשי בסך של 13,000 ש"ח, בתוספת מע"מ (להלן - "שירותי הפיקוח והבקרה"). דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה. למועד פרסום הדוח, עוגן אינה מקבלת שירות זה (עקב הפסקת עבודתו של העובד האמור בחברה), ואינה משלמת תמורה בגינו.

ג. קבלת שירותי ייעוץ משפטי שוטף ושירותי מזכירות חברה (במסגרת הסדר "ריטיינר") מאת עו"ד גיא שטורם, המשמש גם כסמנכ"ל וכיועץ משפטי בישרס, בתמורה לתשלום סכום חודשי של 7,000 ש"ח, בתוספת מע"מ, סכום אשר נקבע על בסיס הסכום ששולם עבור השירותים המשפטיים שניתנו לחברה על ידי יועציה המשפטיים (במסגרת הסדר "ריטיינר"), עובר להחלטת הדירקטוריון (להלן - "השירותים המשפטיים"). דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה.

עוגן רשאית להפסיק את השירותים המפורטים בסעיפים א-ג לעיל בכל עת, בהתראה של חודש מראש.

(13) בחודש ספטמבר 2010, התקשרה עוגן עם חברת ארנסון, חברה בת בשליטת אוסיף, בהסכם, לפיו תשכור ארנסון מאת עוגן משרדים בשטח של כ-500 מ"ר בנכס של עוגן המצוי באזור התעשיה ע"ש פנחס ספיר בנתניה (להלן - "המתחם").

(14) ביום 2 במרץ 2010 ועדת הבקורת ודירקטוריון החברה אישרו התקשרות החברה לקבלת הלוואה של 4 מיליון ש"ח מישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן - "ישרס"). ההלוואה הועמדה בעיקרה ישירות לחברת הבת, אוסיף מזרח אירופה בע"מ. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תפרע בהתאם לתזרים המזומנים של אוסיף מזרח אירופה בע"מ. כבטוחה להחזר ההלוואה החברה שיעבדה בשעבוד מדרגה שניה לטובת ישרס את מניותיה באוסיף מרום נוה בע"מ. ועדת הבקורת והדירקטוריון נימקו את ההחלטה בכך שאין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה כי אוסיף מזרח אירופה בע"מ לא היתה יכולה לקבל אשראי בתנאים כאלה, ללא ריבית ו/או הצמדה, מכל תאגיד בנקאי או צד ג' כלשהו.

ביום 29 ביוני 2010, במסגרת השלמת העסקה למכירת זכויות החברה באוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס (ראה ביאור 16א' (15) להלן), נפרעה במלואה ההלוואה האמורה.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

א. התקשרויות: (המשך)

(15) ביום 9 במאי 2010, אישרה ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה עסקה לפיה תמכור החברה את זכויותיה באוסיף מגורים בע"מ (להלן - "אוסיף מגורים") לחברת ישרס חברה להשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה (להלן - "ישרס"), בתמורה לסך של 50 מיליון ש"ח.

אוסיף מגורים מחזיקה באמצעות חברה בבעלותה המלאה, אוסיף מרום נווה בע"מ, במחצית הזכויות בפרויקט מגדלי מרום נווה שהינו פרויקט מגורים ברמת גן ואשר יתרת הזכויות בו מוחזקת על ידי חברת נווה גד מקבוצת נכסים ובנין.

תנאי לביצוע העסקה הוא כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל חברת א. ארנסון בע"מ לבנקים.

בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר התקיימה ביום 16 ביוני 2010 ובה הוחלט לאשר את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס.

ביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה. הערך בדוחות הכספיים של החברה של מניות אוסיף מגורים ליום השלמת העסקה, הינו כ-40 מיליון ש"ח, ולפיכך רשמה החברה רווח בסך של כ-10 מיליון ש"ח, אשר נכלל במסגרת סעיף הכנסות אחרות בדוח על הרווח הכולל.

לפרטים נוספים, ראה גם ביאור 26ב'.

ב. ערבויות:

(1) לתום תקופת הדיווח הוצאו ערבויות בנקאיות כדלקמן:

	אלפי ש"ח
לרוכשי יחידות בפרויקטים בהקמה	70,795
לרשויות מקומיות	760
לאחרים	5,368
ערבויות ביצוע (2)	94,371
	171,294

(2) ליום 31 בדצמבר 2010, החברה ערבה לסך של כ-60 מיליון ש"ח מחובותיה של ארנסון לבנק, וכן לערבויות ביצוע שנתנה ארנסון, כאמור לעיל.

(3) במסגרת פעילותה, נדרשת חברה בת מאוחדת של החברה - א. ארנסון בע"מ (להלן - "ארנסון") להמציא מעת לעת, לצדדים שלישיים, ערבויות ממספר סוגים, בין היתר "ערבויות מכרז" המצורפות להצעה המוגשת במכרז, "ערבויות ביצוע" - להבטחת קיום תנאי החוזה, "ערבויות טיב" - להבטחת טיב העבודות והבדק, "ערבויות מקדמה" כנגד קבלת מקדמה ממזמין העבודה וערבות המוצאת לשם שחרור כספי עירבון אצל מזמין העבודה.

(4) לעניין ערבויות שניתנו לעיריית ת"א בסך כולל של כ- 819 אלפי ש"ח, בקשר לפרויקט רמת החייל - ראה ביאור 7 ד'(1).

(5) במסגרת רכישת הנכס בנתניה ע"י עוגן, העמיד תאגיד בנקאי ערבות לטובת מינהל מקרקעי ישראל בסך כ- 10 מיליון ש"ח עבור תשלום דמי היתר וכן ערבות לטובת עיריית נתניה בסך כ- 3 מיליון ש"ח זאת עד קבלת שומה סופית בגין היטל ההשבחה.

(6) במסגרת רכישת חלקה של אביב במתחם רחובות העמידה עוגן לאביב ערבות על סך של 14 מיליון ש"ח למשך מספר חודשים להבטחת חלק מהחוב. עם השלמת רכישת הנכס בשנת 2011 בוטלה הערבות והוחזרה לעוגן.

(7) לעניין ערבויות שניתנו לחברת אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ, לטובת פרויקט "רמת הנשיא" – ראה 6ג'(3) ח'.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ג. שעבודים:

(1) להבטחת התחייבויות החברה וחברות מאוחדות לבנקים בארץ בגין אשראי בנקאי, בגין ערבויות בנקאיות שהוצאו נרשמו שעבודים ללא הגבלה בסכום, כדלקמן: שעבודים קבועים מדרגה ראשונה על פקדונות המופקדים בבנקים לרבות ניירות ערך סחירים ומסמכים סחירים אחרים, שעבודים קבועים מדרגה ראשונה על נכסי מקרקעין וזכויות שונות במקרקעין של החברה וחברות מאוחדות שלה. סך כל ההתחייבויות והערבויות המובטחות בשעבודים כאמור לעיל ליום 31 בדצמבר 2010 הינו בסך של כ- 1,268 מיליון ש"ח.

(2) להבטחת פרעון כל התשלומים בגין אגרות החוב (סדרה ה') הועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 6 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח (25% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 30 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת.

(3) להבטחת פרעון כל התשלומים בגין אגרות החוב (סדרה ח') הועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 9 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח (50% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 45 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת. במידה וערבות ישרס כאמור תכסה את מלוא יתרת החוב של החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') יתבטלו הבטחונות האחרים.

(4) להבטחת התחייבויותיה של ארנסון כלפי בנקים, שיעבדה ארנסון נכסיה בשעבוד שוטף וקבוע לטובת הבנקים.

(5) ליום 31 בדצמבר 2010 לעוגן התחייבויות מובטחות מבנקים בסך של כ- 712 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2009 - 573 אלפי ש"ח). כנגד התחייבויות אלו רשמה עוגן שעבודים כאמור:

א. להבטחת התחייבויות עוגן לבנק בגין מסגרת אשראי אשר הועמדה לרשותה, נרשמה משכנתא על המקרקעין בפרויקט רמת החייל. כמו כן, נרשם שעבוד קבוע ושוטף על כל זכויות עוגן על פי חוזי שכירות כאמור בביאור 7 ד'(1), ועל חשבון עוגן בבנק הנ"ל בקשר עם פרויקט זה, ועל ערבות בנקאית בקשר עם פרויקט זה.

ב. להבטחת התחייבויות עוגן לבנק בגין מסגרת אשראי אשר הועמדה לרשותה, נרשמו שיעבוד ומשכון קבוע על כל זכויות עוגן בקשר עם פרויקט רחובות (ראה ביאור 7 ד'(2), וכן על כל זכויותיה של עוגן כלפי צדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין בפרויקט ועל חשבונות עוגן בבנק הנ"ל בקשר עם פרויקט זה.

ג. להבטחת התחייבויות עוגן לבנק בגין מסגרת אשראי אשר הועמדה לרשותה, נרשם משכון בדרגה ראשונה על כל זכויות עוגן בקשר עם הנכסים שנרכשו מאת "דנישרא" וכן על חשבון הבנק של עוגן. בקשר עם פרויקט דנישרא, ראה ביאור 7 ד'(5).

ד. להבטחת התחייבויות עוגן לבנק בגין מסגרת אשראי אשר הועמדה לרשותה, נרשם משכון בדרגה ראשונה על כל זכויות עוגן בקשר עם הנכס בנתניה (ישפרו) וכן על חשבון הבנק של עוגן. בקשר עם פרויקט נתניה (ראה ביאור 7 ד'(7))

ד. התחייבויות תלויות:

(1) במהלך 2008 מונה, לבקשת צד ג', בורר במחלוקות שנתגלעו בין החברה ואח' לבין צד ג', בנוגע להסכם קומבינציה משנת 1999 בקשר לזכויות צד ג' בקרקע שעליה הוקם פרויקט "מגדל משה אביב". בחודש ספטמבר 2008 הגיש צד ג' תביעה לבוררות על סך כ-14.4 מיליון ש"ח ואילו החברה הגישה בינואר 2009 כתב הגנה ותביעה שכנגד על סך של כ-1.8 מיליון ש"ח. החברה סוברת, בהסתמך על יועציה המשפטיים, כי יש לה טענות הגנה טובות כנגד התביעה ולפיכך לא יצרה הפרשה בדוחותיה הכספיים בגין התביעה האמורה.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ד. התחייבויות תלויות: (המשך)

(2) ביום 15 בינואר 2009 הוגשה כנגד החברה בבית המשפט המחוזי בחיפה תביעה על ידי א. ארנסון נכסים בע"מ (להלן בסעיף זה: "ארנסון נכסים"). התביעה הוגשה בסדר דין מקוצר ועניינה הוא דרישת תשלום בסך כ - 14.4 מיליון ש"ח, בגין אופציה שמומשה (על פי הנטען) למכירתן של מניות ארנסון נכסים בארנסון לחברה. החברה הגישה ביום 30 במרץ 2009 בקשת רשות להתגונן. ביום 30 ביולי 2009 הגישה ארנסון נכסים בקשה במעמד צד אחד להטלת עיקולים על מספר מנכסי החברה וביום 2 באוגוסט 2009 ניתן צו עיקול במעמד צד אחד. במסגרת דיונים מיום 6 באוקטובר 2009 ומיום 18 במרץ 2010 החליט בית המשפט, בהתאם להסכמת הצדדים, להסיר את צווי העיקול שניתנו וניתן צו עיקול חדש אשר הוגבל לנכס אחד של ארנסון ולסך של 9.4 מיליון ש"ח. ביום 1 בנובמבר 2009 הגישה החברה בקשה מתוקנת למתן רשות להתגונן, במסגרתה תוקנו הנתונים והטענות בהתאם לממצאי הבדיקות שביצעה החברה. ביום 29 בדצמבר 2009 נעתר בית המשפט המחוזי בחיפה לבקשה המתוקנת למתן רשות להתגונן ונתן לחברה רשות מלאה להתגונן. הצדדים הסכימו ביניהם על העברת ההליך המשפטי האמור לגישור, ולמועד הדוח מתנהל הליך זה בפני מגשר.

(3) ביום 15 ביולי 2009 הגישה החברה ביחד עם א. ארנסון בע"מ (להלן - "התובעות") תביעה כנגד ארנסון נכסים בע"מ וכנגד מר א. ארנסון (להלן - "הנתבעים"). מדובר בתביעה כספית שסכומה (לצרכי אגרה) נקבע על סך של 100 מיליון ש"ח ושסכום הנזקים הנטענים מטעמה של החברה נע בין 95 מיליון ש"ח לכ- 204 מיליון ש"ח. במסגרת התביעה דורשת החברה פיצוי חוזי ו/או נזיקי בגין מצגי שווא שניתנו לה במהלך עסקת רכישתה של ארנסון בע"מ מידי מר א. ארסון במהלך שנת 2007. ביום 27 בדצמבר 2009 הגישו התובעות בקשה להטלת עיקולים על נכסיהם של הנתבעים וביום 29 בדצמבר 2009 ניתן צו עיקול זמני על חלק מנכסי הנתבעים ועד לסכום של 80 מיליון ש"ח.

במהלך חודש פברואר 2010 הגישה החברה את תגובותיה לבקשות הנתבעים להפקדת ערובה על ידי התובעות בסך של 2.5 מיליון ש"ח ולבקשתם של הנתבעים לסילוקה של ארנסון בע"מ כתובעת ושל ארנסון נכסים בע"מ כנתבעת. כמו כן הגישו הנתבעים בקשה לביטול צו העיקול שניתן, כאמור לעיל.

ביום 18 במרס 2010 התקיים דיון בבית המשפט המחוזי בחיפה בעניין צו העיקול האמור לעיל. בדיון ניתנה החלטת בית המשפט, בהתאם להסכמת הצדדים, כי העיקול הזמני יצומצם ויהפוך לעיקול קבוע המוגבל בסכום של 80 מיליון ש"ח, על חלק מנכסי הנתבעים. טרם נקבע דיון קדם משפט בתיק.

הצדדים הסכימו על העברת הסכסוך ביניהם לגישור.

(4) כנגד ארנסון וחברות מאוחדות שלה תלויות ועומדות תביעות בסכום כספי כולל של כ-166 מיליון ש"ח. ארנסון כללה בדוחותיה הכספיים הפרשות בגין תביעות אלו בסך של כ-21 מיליון ש"ח, בהתבסס על הערכת יועציה המשפטיים.

להלן תיאור תמציתי של התביעות המהותיות העומדות כנגד ארנסון:

א. במסגרת פרויקט אגריפס, מתנהלות כנגד ארנסון מספר תביעות משפטיות, על ידי רוכשי יחידות במתחם וצדדים שלישיים. פסק הדין הבולט שניתן בעניין זה הינו פסק דין טהוליאן, אשר ביטל הסכמי רכישה וחייב את ארנסון בתשלום של כ-23 מיליון ש"ח. ביום 10 בספטמבר 2009 דחה בית המשפט העליון את הערעור על פסק הדין ובמהלך שנת 2009 שילמה ארנסון את הסכום הנ"ל.

במקביל לתביעת טהוליאן, הוגשו כנגד ארנסון מספר תביעות משפטיות נוספות בגין אותן עילות, בהיקף כולל של כ-28 מיליון ש"ח. הדיון בתביעות אלה עוכב, בהסכמה, עד למתן פסק דין בערעור בתיק טהוליאן, ולאחריו חודשו ההליכים. בגין תביעות אלו התחייבה החברה לשפות את ארנסון.

ב. ארנסון פתחה בהליכים משפטיים כנגד גמחל, בעלי מניותיה ונושאי משרה בה, עקב סירובה של גמחל לקיים את התחייבויותיה על פי הסכם המייסדים עם ארנסון במסגרת פרויקט אגריפס ובשל העובדה שארנסון השקיעה בפרויקט סכומים משמעותיים מעבר לחלקה בעסקה.

בשנת 2005, הסתיים הסכסוך עם גמחל ועם חלק מבעלי מניותיה ומנהליה, בהסדר פשרה שבמסגרתו זכויות הניהול בפרויקט הועברו לארנסון, וגמחל המחתה לארנסון את כלל התקבולים הנובעים מן הפרויקט, לרבות דמי השכירות, תמלוגים, תקבולים שהתקבלו כתוצאה ממימוש הנכס וזאת ללא כל הגבלה בסכום ו/או בזמן.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ד. התחייבויות תלויות: (המשך)

(4) (המשך)

ב. (המשך)

בחודש פברואר 2010 הגדילה ארנסון את תביעתה המקורית, שעמדה על סך של כ-20 מיליון ש"ח, והעמידה אותה על סך של כ-31 מיליון ש"ח. כמו כן, במסגרת פרויקט זה קיימות תביעות נוספות אשר היקפן הכולל ליום 31 בדצמבר 2010 הינו כ-30 מיליון ש"ח ואשר בגינן התחייבה החברה לשפות את ארנסון כאמור בסעיף 11ד' (5) . לאחר תום תקופת הדיווח, שילמה ישרס בעלת השליטה בחברה, סך של 10.3 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ) לחלק מהתובעים. סך התביעות הפתוחות בעניין זה למועד פרסום הדוח, מסתכם לכ- 2.5 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).

בחודש ינואר 2010 חתמה ארנסון על הסכם פשרה עם אחד מבעלי מניות בגמחל במסגרת התדיינות ביניהם. בהמשך להסכם פשרה זה, התחייבה ארנסון כי לא ייגבה מאותו בעל מניות סכום העולה על 40% מסכום התביעה בצרוף הפרשי הצמדה וריבית. לאור זאת, הפחיתה ארנסון את יתרת החייבים בגין העסקה המשותפת לסך של 10.5 מיליון ש"ח.

ג. בשנת 2003 הוגש כנגד ארנסון וכנגד רשות שדות התעופה (רש"ת) כתב תביעה בגין חוב נטען שמקורו בביצוע עבודות אבן על ידי התובעת, ששימשה כקבלן משנה של ארנסון בפרויקט "נתב"ג 2000", בסך 4.8 מיליון ש"ח (מטעמי אגרה). לאחרונה הוגדל סכום התביעה לסך של כ-6.3 מיליון ש"ח. ארנסון הגישה כתב תביעה כנגד, בסך של 2.5 מיליון ש"ח (מטעמי אגרה), שעיקרה תביעה להשבת תשלומים ששולמו ביתר לקבלן המשנה ולפיצוי מוסכם בגין פיגור באספקת אבן לאתר הפרויקט. בדיון קדם משפט בטרם קביעה להוכחות מיום 24 במרץ 2010, מונה מהנדס כמומחה מטעם בית המשפט לשם בירור "חשבונות חריגים" של התובעת שהוגשו לרש"ת באמצעות ארנסון.

למועד פרסום הדוח, הליך הבירור בפני המומחה מצוי בשלב ראשוני בלבד.

ד. ארנסון הקימה ביחד עם שותפים, במסגרת עסקה משותפת (33%), בסיס אחסנה צבאי בישראל עבור הצבא האמריקאי במסגרת הסכמי וואי. בשל כשלים ועיכובים אשר גרמו לתוספת ניכרת בעלויות הקמת הפרויקט, העסקה המשותפת הגישה תביעות כנגד צבא ארה"ב בסך כולל של כ-31 מיליון דולר. ההליכים האמורים התנהלו בארה"ב, בהתאם לפרוצדורה שנקבעה בהסכם ההתקשרות בין הצדדים. לאחר משא ומתן במסגרת הליכי גישור שהתקיימו בין הצדדים, התקבלה פשרה לפיה קיבלה העסקה המשותפת סך של כ- 7 מיליון דולר, ביום 31 בדצמבר 2009.

נכון למועד הדוח, נסתיימו כל התביעות מול העסקה המשותפת.

ה. ביום 1 בפברואר 2010 הודיעה מע"צ החברה הלאומית לדרכים בישראל (להלן - "מע"צ"), על חילוט הערבויות שהעמידה ארנסון בסך של כ-13 מיליון ש"ח, זאת בעקבות ליקויים שהתגלו לטענת מע"צ בפרויקט. מע"צ הודיעה לארנסון על כוונתה לסלק את ידה של ארנסון מהפרויקט ולבצע את תיקון הליקויים בעצמה. ארנסון הגישה בקשה לצו מניעת חילוט הערבויות, אשר התקבלה. ביום 10 בפברואר 2010 הגישה מע"צ כנגד ארנסון תביעה כספית בסך של כ-22 מיליון ש"ח בגין אותם ליקויים נטענים.

ביום 7 במרץ 2010 הודיעה מע"צ לארנסון על סילוק ידה מהפרויקט. בחודש דצמבר 2010 הגישה מע"צ בקשה לביטול ההחלטה האוסרת את חילוט הערבות לאור השיפור במצבה הפיננסי של ארנסון, לטענתה. למועד הדוח טרם התקבלה החלטת בית המשפט בבקשה. ארנסון טרם הגישה כתב הגנה אולם לטענתה אין היא אחראית לליקויים שהתגלו, בנוסף ארנסון מתעתדת להגיש תביעה שכנגד בסכום העולה על תביעת מע"צ בגין סכומים המגיעים לה על פי ההסכם. חילוט הערבות עלול להקשות על המשך פעילותה של ארנסון. הנהלת ארנסון, בהסתמך על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, לא רשמה הפרשה בדוחותיה הכספיים בגין תביעה זו.

ו. ארנסון הגישה תביעה כספית בסך של כ- 34.5 מיליון ש"ח נגד א.ו.ט.י.ד שותפות התפלה (להלן - "אוטיד") בגין נזקים שנגרמו לה בביצוע עבודות בטון במסגרת פרויקט הקמת מתקן התפלת מים באשקלון. התביעה התנהלה בפני בורר. אוטיד הגישה כתב תביעה שכנגד על סך של כ- 7.6 מיליון ש"ח. בחודש אפריל 2010 ניתן פסק הבוררות הקובע כי על אוטיד לשלם לארנסון סך של כ-12 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2010 רשמה ארנסון בגין הליך זה הכנסה בניכוי הוצאות משפט בסך של כ-11 מיליון ש"ח.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ד. התחייבויות תלויות: (המשך)

(4) (המשך)

ז. בשנת 2007 הגישה ארנסון תביעה כספית לבית המשפט המחוזי בתל אביב בסך של כ- 40 מיליון ש"ח כנגד חברת ברן תעשיות (1991) בע"מ (להלן - "ברן תעשיות") בקשר עם ביצוע עבודות עבור חברת אינטל בקרית גת. ברן תעשיות הגישה תביעה שכנגד בסך של כ- 96 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, ההליך הועבר לידי בורר מוסכם.

הואיל ובמסגרת ההסכם לרכישת ארנסון על ידי החברה, התחייבו החברה וארנסון כי א.ארנסון נכסים בע"מ, חברה בבעלותו של אברהם ארנסון (בעל השליטה לשעבר בארנסון), תהיה זכאית לכל הזכויות הכספיות מעבר ל- 5 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות) באם יתקבלו בקשר לתביעה האמורה, נרשם, לאחר עסקת הרכישה של ארנסון החברה בדוחותיה הכספיים של ארנסון, וכך גם ליום 31 בדצמבר 2008 נכס בסך של 5 מיליון ש"ח שהינו, להערכת ארנסון, חוב בר גביה. בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2009, מחקה ארנסון את החוב האמור כולו מאחר ובשנת 2009 הוגשה תביעה שכנגד על ידי ברן תעשיות בסכום של 96 מיליון ש"ח.

בנוסף, ארנסון נכסים בע"מ התחייבה לשאת במקום ארנסון בכל חיוב כספי הנובע מפסק דין, פסק בורר ו/או הסכם פשרה, למעט שכר טרחת עורך דין כפי שייפסק לברן תעשיות בהליך, ולמעט הוצאות משפט אשר תוטלנה על ארנסון. בחודש מאי 2010 הגישה ברן תעשיות לבית המשפט המחוזי בתל-אביב, בקשה לעיקולים זמניים עד לסכום של כ-96 מיליון ש"ח, על כספים ו/או זכויות ו/או נכסים המגיעים לארנסון. בקשתה של ברן תעשיות נדחתה וזו הגישה ערעור. טרם נקבע מועד לשמיעת הערעור.

ח. בשנת 2002 זכתה ארנסון במכרז שפרסמה אוניברסיטת תל אביב (להלן - "האוניברסיטה"), להקמתו ותיפעולו של חניון "ארגנטינה" (להלן - "החניון"). ארנסון התחייבה במכרז זה להשיב את החניון לידי האוניברסיטה בתום שמונה שנים מהזכיה. בחודש מרס 2008 הגישה ארנסון תביעה כנגד האוניברסיטה בגין נזקים שנגרמו לה כתוצאה ממצגים לא נכונים במהלך ההתקשרות. הסעד אותו תבעה ארנסון הינו הארכת תקופת הזיכיון.

ביום 19 באוקטובר 2010 הגיעה ארנסון להסכם פשרה, שקיבל תוקף של פסק דין, עם האוניברסיטה ולפיו, ארנסון תפנה באופן מיידי את החניון שהפעילה תוך שזכויותיה וחובותיה מכח הסכם השכירות וההפעלה שבינה לבין האוניברסיטה יומחו באופן בלתי חוזר לצד ג' שנקבע וזאת בתמורה לתשלום של 3.25 מיליון ש"ח (להלן - "התמורה"). בהסכם נקבעו הוראות לגבי יעוד התמורה ואופן תשלומה. במסגרת ההסכם פקעו זכויות ארנסון לפי הסכם השכירות וההפעלה והיא ויתרה על התביעה שהגישה נגד האוניברסיטה. בנוסף, נקבעו במסגרת הסכם הפשרה הוראות לגבי אופן החזרת הערבות הבנקאית שניתנה על ידי ארנסון לאוניברסיטה וכן לגבי התחשבנות בכל הנוגע לכרטיסים ואישורי חניה שהונפקו על ידי ארנסון עובר למועד הפינוי ושמיועדים לשימוש לאחר מועד הפינוי. בגין הסכם הפשרה רשמה ארנסון במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2010 הכנסות בניכוי הוצאות בסך של כ- 2 מיליון ש"ח, שהוצגו במסגרת הכנסות אחרות בדוח על הרווח הכולל.

ט. ביום 12 בינואר 2009 הוגשה כנגד ארנסון בבית משפט השלום בתל אביב תביעה על ידי א. ארנסון אחזקות (1992) בע"מ, חברה בבעלות אברהם ארנסון. התביעה הוגשה בסדר דין מקוצר ועניינה דרישה לתשלום דמי ניהול בסך 1.6 מיליון ש"ח (כחלק מתנאי ההסכם למכירת מניות ארנסון לחברה), בגין התקופה המתחילה בחודש נובמבר 2008 ומסתיימת ביום 13 בספטמבר 2009. ביום 12 במרץ 2009 הוגשה על ידי ארנסון בקשת רשות להתגונן. ביום 2 בספטמבר 2009 התקיים דיון במעמד הצדדים שבסופו ניתנה לארנסון הרשות להתגונן. הצדדים הסכימו ביניהם על העברת ההליך המשפטי האמור לגישור, ולמועד הדוח מתנהל הליך זה בפני מגשר.

י. למועד הדוח הגיש משרד התעשיה, המסחר והתעסוקה שלושה כתבי אישום בבית הדין האזורי לעבודה בתל-אביב כנגד ארנסון ומספר נושאי משרה לשעבר בה, שעיקרם העסקת עובדים זרים בין השנים 2003-2005 באתרי בניה שונים, שלא על פי דין. טרם התקיימה הקראת כתב האישום. יצויין כי בהתאם לחוק רישום קבלנים, הרשעה פלילית בעבירות הנ"ל מהווה עילה לשלילת רישיון קבלן, אלא אם החליט רשם הקבלנים שדרגת החומה שבמעשה או במחדל אינה מצדיקה את ביטול רישיון הקבלן. ביטול רישיון הקבלן של ארנסון, יביא להפסקת פעילותה.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ד. התחייבויות תלויות: (המשך)

(5) להלן התחייבויות תלויות כנגד חברת עוגן נדל"ן

א. לעניין התחייבות עוגן לשיפוי הועדה המקומית לתכנון ובניה תל אביב יפו, בגין התב"ע החדשה בפרויקט רמת החייל, ראה ביאור 7 ד'(1). עקב הערכתה של הנהלת עוגן, על פי ניסיון העבר, כי הסיכוי למימוש כתב השיפוי דלעיל הינו נמוך, לא נערכה הפרשה בדוחות הכספיים בגין כתב שיפוי זה.

ב. לעניין התחייבות עוגן לשיפוי הועדה המקומית לתכנון ובניה רחובות ועיריית רחובות, בגין התב"ע החדשה במתחם רחובות, ראה ביאור 7 ד'(2), עקב הערכתה של הנהלת עוגן, על פי ניסיון העבר, כי הסיכוי למימוש כתב השיפוי דלעיל הינו נמוך, לא נערכה הפרשה בדוחות הכספיים בגין כתב שיפוי זה.

ג. עוגן משכירה נכס ביבנה לחברת פרידמן חכשורי חברה להנדסה ולבניה בע"מ (להלן - "חכשורי"). ביום 1 באפריל 2010 חזרה המחאה נוספת של חכשורי על סך 611,871 ש"ח בגין דמי שכירות לחודשים 4-6/2010. עקב כך נפתח ביום 26 באפריל 2010 תיק הוצאה לפועל כנגד חכשורי. לאחר פתיחת תיק ההוצאה לפועל שילם חכשורי את קרן החוב, כך שלאחר מכן נותר בתיק ההוצאה לפועל סך של כ- 55,000 בגין אגרות ושכ"ט עו"ד. חכשורי הגיש בקשה לסגור את תיק ההוצאה לפועל בטענה כי שילם את כל חובו כלפי עוגן. בדיון שהתקיים בחודש אוקטובר 2010 נקבע כי על חכשורי להחזיר לעוגן את אגרת פתיחת תיק ההוצאה לפועל וכן לשאת שכר טרחת עו"ד. התשלום שולם על ידי חכשורי והפיקדון הועבר מתיק ההוצאה לפועל ותיק ההוצאה לפועל נסגר.
בחודש ינואר 2011 הוחזרה המחאה נוספת של חכשורי בגין דמי שכירות לחודשים 1-3/2011 שלא כובדה בסך של 611,871 ש"ח. נשלחה התראה לחכשורי לתשלום החוב , והחוב שולם.

ד. במהלך שנת 2009 התנהל משא ומתן בין עוגן ובין חברת אביב ושות' (אשר לאותו מועד היתה הבעלים במשותף של שטח קרקע ברחובות), לבין חברת סנטוזה 55555 בע"מ (להלן - "סנטוזה"), למכירת בנין במצב שלד בפרויקט בניה ברחובות. ביום 5 בנובמבר 2009 התקיים טקס חתימה בו נחתם הסכם המכר ונקבעה התמורה בגין הבנין לסך של 55,555,555 ש"ח. בעל השליטה בסנטוזה אמור היה להשלים את חתימתו במועד מאוחר יותר באותו היום, דבר שלא קרה עד למועד אישור הדוחות הכספיים. כן, לא העבירה סנטוזה את התמורה על פי ההסכמים. לאור זאת שלחו עוגן ואביב ושות' הודעת ביטול של ההסכמים והגישו תביעת בוררות כנגד סנטוזה בגובה הפיצוי המוסכם הקבוע בהסכם המכר בסך של 5,000,000 ש"ח. כן הגישו עוגן ואביב ושות' בקשה לבית המשפט המחוזי להטלת צווי עיקול זמניים במסגרת הליך הבוררות. בקשה זו התקבלה על ידי בית המשפט, אך עד כה טרם נתפסו כספים בחשבונות סנטוזה. במסגרת כתב ההגנה שהגישה, טענה סנטוזה להעדר סמכות של הבורר לדון בתביעה, עקב אי קיומו של הסכם בוררות.

לאור טענת סנטוזה, הגישו עוגן ואביב ושות' בקשה למחיקת תביעת הבוררות על מנת להגישה בבית המשפט ולתבוע במסגרתה אישית גם את הבעלים של סנטוזה וגורמים נוספים הקשורים למשא ומתן שהתנהל. ביום 14 באפריל 2010 התקיים דיון בבוררות בו נדונה הבקשה למחיקת התביעה, וביום 25 במאי 2010 ניתנה החלטת הבורר שקיבלה את בקשת המחיקה. צו העיקול בוטל לבקשתה של עוגן ביום 8 ביוני 2010. למועד הדוח טרם הוגשה תביעה בבית המשפט.

ה. בחודש יולי 2010 הוגשה תביעה כספית בסך של כ- 6.2 מיליון ש"ח על ידי אסותא מרכזים רפואיים בע"מ (להלן - "אסותא") כנגד מספר נתבעות: אלקטרה בניה בע"מ (להלן - "אלקטרה"), אביב ושות' ועוגן. ביסוד התביעה, טענת אסותא כי הנתבעות חייבות לה (ביחד ולחוד) בהשבת הכספים, ששילמה לכאורה ביתר לאלקטרה בגין ביצוע עבודות הגמר בפרויקט לבניית בית-חולים אסותא. נכון למועד הדוח, טרם הוגשו כתבי הגנה בתיק. עוגן, בהסתמך על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, לא ביצעה הפרשה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו.

ביאור 16 - התקשרויות, ערבויות, שעבודים והתחייבויות תלויות (המשך)

ד. התחייבויות תלויות: (המשך)

(6) להלן התחייבויות תלויות כנגד חברת אוסיף מזרח אירופה

בהתאם להסכמים שנחתמו בין אוסיף מזרח אירופה בע"מ (להלן - "אוסיף מזרח אירופה") ואוסיף רומניה בע"מ (להלן - "אוסיף רומניה") לבין מנהלים לשעבר של אוסיף רומניה, הוקצו לכל אחד מהם 5% ממניות אוסיף רומניה. במסגרת ההסכמים הנ"ל ובכפוף לתנאים שנקבעו בהם, הוקנתה למנהלים אופציה לחייב את אוסיף מזרח אירופה החל מיום 1 באוגוסט 2009 לרכוש מהם את מניותיהם באוסיף רומניה, כולן או חלקן (אופציית PUT).

בהתאם לסעיפי הבוררות הקבועים בהסכמים הנ"ל, התנהלו הליכי בוררות בין הצדדים, לשם קביעת שווי מניות המנהלים לשם מימוש אופציית ה- PUT. ביום 18 בנובמבר 2009 ניתן פסק בוררות אשר קבע שווי של כ-0.5 מיליון אירו למניות נשוא אופציית ה-PUT. ביום 20 בינואר 2010 הגישו אוסיף מזרח אירופה ואוסיף רומניה (להלן - "המבקשות") בקשה לבית המשפט המחוזי בתל אביב לביטול פסק הבוררות, מהטעמים של פגיעה בכלל הצדק הטבעי והפרת החובה ליתן למבקשות הזדמנות נאותה לטעון טענותיהן בבוררות, מחמת ניגוד עניינים של הבורר, נגיעה אישית של הבורר, חריגת הבורר מסמכותו וכן מן הטעם כי יש בהחלטת הבורר כדי לגרום לאי צדק ולעיוות דין חמור כנגד המבקשות. ביום 14 בפברואר 2010 הוגשה תגובת המנהלים לבקשת הביטול.

ביום 26 בינואר 2011 נתן כב' השופט חאלד כבוב החלטה הדוחה את בקשת המבקשות לביטול פסק הבוררות.

יש לציין כי פסק הבוררות הינו הצהרתי בלבד, אין בצידו קביעה אופרטיבית והוא אינו מטיל על המשיבות חיוב כספי כלשהו, אלא הוא קובע אך ורק מהו שווי המניות המוחזקות על ידי המנהלים לשעבר.

המבקשות שוקלות אם לערער על ההחלטה האמורה, ואולם, לדעת המבקשות ובהסתמך על הסכם ההקצאה עצמו שבין הצדדים, הרי שגם אם יעמוד פסק הבוררות על כנו, יש להפחית מהשווי שנקבע למניות נשוא אופציית ה-PUT את חלקם היחסי של המנהלים בהזרמות כספים לחברות הפרויקטים ברומניה שבוצעו על ידי אוסיף מזרח אירופה לאחר שהמנהלים קיבלו את המניות לידיהם, ומשכך להערכת החברה החשיפה הכספית בעקבות פסק הדין האמור הינה בלתי מהותית אם לא אפסית.

ביאור 17 - הון מניות ופרמיה על המניות

א. הון רשום:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי מניות	אלפי מניות
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב	15,000	15,000

ב. הון מונפק:

	מספר המניות		הון המניות		פרמיה על המניות	
	ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	באלפים	באלפים	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. שנפרעו במלואן	5,810	5,810	5,810	5,810	735,137	735,137

ג. דיבידנדים:

במהלך שנת 2010 שילמה עוגן דיבידנדים בסך כולל של 18,015 אלפי ש"ח לבעלי המניות הרגילות שלה (בשנת 2009 - 17,525 אלפי ש"ח), מתוכם סך של כ-2,562 אלפי ש"ח לבעלי מניות המיעוט (בשנת 2009 - 2,618 ש"ח).

ביאור 18 - קרנות הון

א. הרכב קרנות ההון:

	פרוט	ליום 31 בדצמבר	
		2010	2009
		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
קרן הערכה מחדש בגין רכישה בשלבים	ב	49,740	49,740
קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ	ג	(7,945)	(8,441)
קרן הון בגין ערבות מבעל שליטה		2,209	1,700
קרן הון בגין שירותי ניהול מבעל שליטה (ראה ביאור 18ד'(2))		600	150
קרן הון הלוואה מבעל שליטה (ראה ביאור 18ד'(1) ו-18ד'(3))		100	-
		44,704	43,149

ב. קרן הערכה מחדש של רכישה בשלבים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר	49,740	43,417
הפחתת קרן הון בגין צירוף עסק שנרכש בשלבים	-	6,323
יתרה ליום 31 בדצמבר	49,740	49,740

ג. קרן הון בגין הפרשי תרגום של פעילויות חוץ:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
יתרה ליום 31 בינואר	(8,441)	(7,597)
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ	496	(844)
יתרה ליום 31 בדצמבר	(7,945)	(8,441)

הפרשי שער המתייחסים לתרגום ממטבעות הפעילות של פעילויות חוץ של הקבוצה לש"ח נזקפו ישירות לקרן הון מהפרשי תרגום של פעילויות חוץ.

בעת מימוש פעילות חוץ, הפרשי התרגום המצטברים שהוכרו בקרן הון והמתייחסים לאותה פעילות חוץ, מוכרים ברווח או בהפסד באותה תקופה בה הוכר הרווח או ההפסד מהמימוש.

ד. קרנות הון בגין עסקאות עם בעל שליטה

(1) החברה רשמה קרן הון בסך של 88 אלפי ש"ח בגין קבלת הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה אשר התקבלה בחודש פברואר 2010 בחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של כ- 4 מיליון ש"ח ונפרעה בחודש יוני 2010. ההלוואה היתה שקלית ללא ריבית וללא הצמדה והיא הובטחה בשעבוד מדרגה שניה על זכויות החברה בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה הנדרש בשוק על תזרים המזומנים העתידי של החברה מפרויקט מרום נווה. בחודש יוני 2010 במסגרת מכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ (המחזיקה במלוא הזכויות בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ) לחברת ישרס נפרעה ההלוואה האמורה.

(2) החברה זקפה קרן הון בסך של 450 אלפי ש"ח בגין שירותי ניהול שניתנו החל בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010 מחברת ישרס לחברה וזאת בשל כהונתו של מר שלמה איזנברג כמנהל עסקים ראשי בחברה ללא שכר בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010. הסכום שנזקף כקרן הון הינו לפי 30% מהיקף השכר הכולל אותו שילמה ישרס למר שלמה איזנברג וזאת על פי הערכת החלק היחסי מזמנו של מר שלמה איזנברג אשר הוקדש לניהול ענייני החברה בתקופת הדוח מתוך היקף הזמן הכולל אשר הוקדש על ידו לניהול ענייניה של חברת ישרס. החל מהרבעון הרביעי של שנת 2010 חדל מר שלמה אייזנברג לכהן כמנהל עסקים ראשי בחברה. כתוצאה מכך החברה אינה זוקפת קרן הון בגין עסקה עם בעל שליטה, החל מהרבעון הרביעי של שנת 2010.

ביאור 18 - קרנות הון (המשך)

ד. קרנות הון בגין עסקאות עם בעל שליטה (המשך)

(3) החברה רשמה קרן הון בסך של 12 אלפי ש"ח בגין הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, אשר ניתנה בחודש נובמבר 2010 לחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של 800 אלפי ש"ח. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק במועד מתן ההלוואה של אגרות החוב מסדרה א' של חברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ.

(4) החברה רשמה קרן הון בסך של 509 אלפי ש"ח בגין ערבות חברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, להבטחת פירעון חוב החברה למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' אשר נכנסה לתוקפה בחודש נובמבר 2010 עם אישור ההסדרים עם מחזיקי אגרות חוב אלו. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק של אגרות החוב מסדרה ח' של החברה עם תחילת סחירותן מחדש בעקבות אישור ההסדרים כאמור. סכום ערבות ישרס לפיו חושבה קרן ההון הינו בסך של 78 מיליון ש"ח כפי הערבות שתועמד עם איחוד סדרות אגרות החוב לסדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ט'). הערבות צמודה למדד והיא מובטחת בשעבוד על מניות אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ וזכויות החברה להחזר הלוואות בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 10 מיליון ש"ח וכן מובטחת בהתחייבות ביחס לעודפי מזומנים שיצטברו בחשבון הליווי של פרויקט צמרת מעבר לסך של 15 מיליון ש"ח.

ביאור 19 - פרטים נוספים על הכנסות והוצאות

א. עלות הקמת בניינים למכירה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
קרקע בבעלות	80,385	58,019	64,292
זכויות במקרקעין	-	784	21,398
עלויות בניה ואחרות	208,653	228,524	401,632
	289,038	287,327	487,322
גידול (קיטון) הפרשה להפסד בגין הקמת בניינים למכירה	(5,631)	1,000	31,263

ב. הוצאות הנהלה וכלליות:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שכר עבודה ונלוות	8,219	15,034	20,953
יעוץ, ביקורת ומשפטיות	8,819	6,648	9,275
שכר דירה, אחזקה ודמי ניהול	4,420	4,760	5,480
פחת	522	1,025	1,633
שכר חברי דירקטוריון	1,053	2,495	1,886
אחרות	3,664	3,180	2,051
	26,697	33,142	41,278

ביאור 20 - עלות ביצוע עבודות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
בניה לתעשיה ומסחר			
חומרי בניה	8,549	18,938	13,192
קבלני משנה	15,784	37,586	37,752
שכר עבודה	6,695	7,650	6,600
שונות	7,483	14,619	11,452
	38,511	78,793	68,996
עבודות תשתית			
חומרי בניה	4,655	23,422	87,052
קבלני משנה	8,921	72,508	130,591
שכר עבודה	2,899	10,995	19,138
שונות	4,396	14,816	35,005
	20,871	121,741	271,786
סה"כ	59,382	200,542	340,782

ביאור 21 - הכנסות מימון

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משערוך מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	1,672	1,850	11,329
מפקדונות בבנקים	2,239	7,543	8,709
מחברות כלולות	1,833	2,435	5,751
שינויים נטו בשווי הוגן של התחייבויות פיננסיות המוצגות בשווי הוגן	176	118	77,184
דיבידנד	434	-	-
מאחרים	918	1,912	3,911
	7,272	13,858	106,884

ביאור 22 - הוצאות מימון

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
לבנקים -			
זמן קצר	26,272	3,895	19,160
זמן ארוך	46,077	76,897	120,568
לאחרים -			
זמן קצר	1,513	1,446	422
ריבית והפרשי הצמדה למס הכנסה	5,420	-	-
ערבות מבעל מניות	509	-	-
הלוואה מבעל מניות	100	-	-
בגין אגרות חוב	22,773	46,137	55,550
בגין אגרות חוב ניתנות להמרה במניות ורכיב אופציה	16,038	19,142	38,528
חברות כלולות	6,270	1,724	10,557
היוון אשראי	(878)	(16,395)	(41,378)
	124,094	132,846	203,407

ביאור 23 - הכנסות אחרות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	לפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הסדר עם קבלן מבצע	3,724	-	-
רווח משינוי בשיעור החזקה בחברה מוחזקת	-	-	2,439
רווח ממכירת מניות של חברת בת	9,746	-	-
רווח ממימוש זיכיון להפעלת חניון	2,129	-	-
סגירת הפרשות	6,400	-	-
הכנסות בגין תביעה משפטית	-	-	6,436
פיצוי בגין הפרת חוזה (1)	-	12,558	-
אחרות	779	4,088	56
	22,777	16,646	8,931

(1) ראה ביאור 7.ד.1.ה.

ביאור 24 - הוצאות אחרות

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות ניהול	2,159	-	-
הוצאות מכירת נכסים	800	-	-
הפרשה לתביעות משפטיות	-	11,046	-
הפסד הון בגין מימוש רכוש קבוע	156	11,115	1,909
הפחתת נכסים בלתי מוחשיים	-	-	2,334
הפחתת חייבים בגין עסקה משותפת	-	10,786	4,284
הפסד מירידת ערך נדל"ן להשקעה בהקמה	-	-	26,000
התאמת ערך נכס מיועד למימוש	-	6,451	-
הפסד מחוזה מכביד	-	3,200	-
התאמת שווי רכוש קבוע	4,952	8,195	-
אחרות	304	1,547	2,535
	8,371	52,340	37,062

ביאור 25 - רווח (הפסד) למניה

א. רווח (הפסד) בסיסי:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) נקי לשנה מיוחס לבעלי המניות של החברה האם	3,533	(98,944)	(249,748)
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות (אלפי מניות):			
יתרה ליום 1 בינואר	5,810	5,810	5,809
בתוספת אגרות חוב המירות שהומרו למניות	-	-	-
בתוספת אופציות שמומשו למניות	-	-	1
ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב הפסד בסיסי למניה (אלפי מניות)	5,810	5,810	5,810

ביאור 25 - רווח (הפסד) למניה (המשך)

ב. רווח (הפסד) מדולל:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	3,533	(98,944)	(249,748)
התאמות:			
השפעת רווח מדולל למניה של חברה מאוחדת	-	-	-
אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה	-	-	(17,325)
הפסד ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה	3,533	(98,944)	(267,073)

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה	5,810	5,810	5,810
אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה	-	-	380
הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות ששימש לצורך חישוב הפסד מדולל למניה	5,810	5,810	6,190

ג. הממוצע המשוקלל של ניירות הערך שלא נכללו בחישוב ההפסד המדולל למניה מאחר והשפעתם הייתה אנטי מדללת:

	אלפי מניות		
	2010	2009	2008
אגרות חוב הניתנות להמרה למניות החברה	187	504	963
כתבי אופציה	-	-	44

ביאור 26 - רכישת חברות מאוחדות ומכירת חברה מאוחדת

א. רכישת א. ארנסון בע"מ - חברה מאוחדת:

(1) ביום 21 באוקטובר 2007, התקשרה החברה עם מר אברהם ארנסון (להלן - "המוכר") ועם א. ארנסון בע"מ (להלן - "ארנסון"), אשר הינה חברה קבלנית בענף הבניין וההנדסה, בהסכם לרכישת מניות (להלן – "ההסכם") לפיו תרכוש החברה מהמוכר מניות של ארנסון המהוות 90.49% מהונה המונפק והנפרע. סך תמורת העסקה הינה כ- 145 מיליון ש"ח. במסגרת ההסכם נתנה החברה אופציה למוכר לחייב את החברה לרכוש ממנו את יתרת מניותיו בארנסון בתמורה ל- 12.9 מיליון ש"ח. האופציה ניתנת למימוש החל מחלוף 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם או במועד סיום הסכם הניהול בין המוכר לבין ארנסון המתואר להלן, לפי המוקדם ועד לחלוף 54 חודשים ממועד חתימת ההסכם.

על פי תנאי ההסכם, יעניק המוכר לארנסון שירותי ניהול וכן ימשיך לכהן בתפקיד מנכ"ל ארנסון וזאת למשך 30 חודשים לאחר מועד ההשלמה, בתמורה לדמי ניהול קבועים שנתיים בסך 1,800 אלפי ש"ח בצירוף מע"מ, צמוד למדד המחירים לצרכן, וכן ל- 3% מן הרווח השנתי לפני מס של ארנסון, המצטבר.

ביום 9 במרץ 2008, התקבלו אישורי הבנקים כאמור והושלמה עסקת הרכישה וכן שולמה יתרת התמורה. בהתאם מאחדת החברה את ארנסון, באיחוד מלא, החל מדוחותיה הכספיים ליום 31 במרץ 2008.

ביאור 26 - רכישת חברות מאוחדות ומכירת חברה מאוחדת (המשך)

א. רכישת א. ארנסון בע"מ - חברה מאוחדת: (המשך)

(1) (המשך)

ביום 17 בדצמבר 2008 הודיעה החברה למוכר על הפסקתו המיידית של הסכם הניהול ובהתאם על העברתו המיידית מכהונתו כמנכ"ל ארנסון.

לעניין תביעות החברה ביחד עם א. ארנסון בע"מ כנגד המוכר, ראה ביאור 16ד'(4) לעיל.

ברכישת מניות ארנסון נוצר לחברה עודף עלות בסך של 96.5 מיליון ש"ח. עודף העלות יוחס בהתאם לאומדן ההנהלה, באופן הבא: סך של 16 מיליון ש"ח (מתוכם 1.5 מיליון ש"ח מיוחס למיעוט) יוחס להסכם אי תחרות (יופחת על פני תקופת בת 4 שנים) וסך 82 מיליון ש"ח יוחס למוניטין.

ברבעון השלישי של שנת 2008 נרשמה הפחתה של המוניטין ושל יתרת שווי אי תחרות אשר נרשמו במועד השלמת רכישת ארנסון כערך שיורי בעקבות ייחוס עודף עלות הרכישה אשר נוצר ברכישת חברת ארנסון. ההפחתה בוצעה בעקבות עבודת הערכת שווי שהזמינה החברה על מנת לבחון את שווי אחזקותיה בחברת ארנסון וזאת לאור ההפסדים המתמשכים מפעילותה של ארנסון בכלל וברבעון השלישי של שנת 2008 בפרט. תוצאת עבודת הערכת השווי, אשר מתבססת על המצבת ההולכת ופוחתת של פרויקטים הנמצאים בשלבי ביצוע מתקדמים בחברת ארנסון, אי זכייתה של ארנסון בשנת 2008 בפרויקטים חדשים ומגמת העלייה במקדמי ההיוון והסיכון בתחום פעילותה של ארנסון, הינה כי יש למחוק, הן את המוניטין בחברת ארנסון בסך של כ- 82 מיליון ש"ח והן את יתרת שווי אי התחרות שנרשם בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.

(2) זרימת מזומנים נטו ברכישה:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר
	2008
	אלפי ש"ח
סה"כ עלות הרכישה	148,358
בניכוי - דיבידנד שהתקבל	-
תמורה ששולמה במזומן	148,358
בניכוי - מזומנים ושווי מזומנים שנרכשו	(2,695)
	145,663

לא בוצעו רכישות נוספות לשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2009 ו-2010.

ב. מכירת אוסיף מגורים בע"מ - חברה מאוחדת:

(1) ביום 9 במאי 2010, אישרה ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה עסקה לפיה תמכור החברה את זכויותיה באוסיף מגורים בע"מ (להלן - "אוסיף מגורים") לחברת ישרס חברה להשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, (להלן - "ישרס") בתמורה לסך של 50 מליון ש"ח.

אוסיף מגורים מחזיקה באמצעות חברה בבעלותה המלאה, אוסיף מרום נווה בע"מ, במחצית הזכויות בפרויקט מגדלי מרום נווה שהינו פרויקט מגורים ברמת גן ואשר יתרת הזכויות בו מוחזקת על ידי חברת נווה גד מקבוצת נכסים ובנין.

תנאי לביצוע העסקה היה כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל חברת א. ארנסון בע"מ לבנקים.

בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר זומנה ליום ד' ה- 16 ביוני 2010. באסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה אשר התקיימה ביום 16 ביוני 2010 הוחלט לאשר את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס.

ביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה.

הערך בדוחות הכספיים של החברה של מניות אוסיף מגורים ליום השלמת העסקה הינו כ- 40 מליון ש"ח ולפיכך רשמה החברה רווח בסך של כ- 10 מיליון ש"ח.

ביאור 26 - רכישת חברות מאוחדות (המשך)

ב. מכירת אוסיף מגורים בע"מ - חברה מאוחדת: (המשך)

(2) הערך בספרים של הנכסים נטו שמומשו

	ליום 30 ביוני 2010 אלפי ש"ח
נכסים שוטפים	
מזומנים	17,198
חייבים ויתרות חובה	1,516
מלאי בניינים למכירה	90,654
	109,368
נכסים לא שוטפים	
רכוש קבוע	91
התחייבויות שוטפות	
ספקים ונותני שירותים	(4,345)
זכאים ויתרות זכות	(64,860)
	(69,205)
נכסים, נטו שמומשו	40,254

(3) תמורת המימוש

	ליום 30 ביוני 2010 אלפי ש"ח
תמורה שנתקבלה במזומן	50,000

(4) תזרים מזומנים, נטו ממימוש אוסיף מגורים

	לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2010 אלפי ש"ח
תמורה שנתקבלה במזומנים ושווי מזומנים	50,000
בניכוי - מזומנים ושווי מזומנים ממימוש אוסיף מגורים	(17,198)
	32,802

(5) רווח מאיבוד שליטה באוסיף מגורים

	לתקופה שנסתיימה ביום 30 ביוני 2010 אלפי ש"ח
תמורה שנתקבלה	50,000
בניכוי - נכסים נטו שמומשו	(40,254)
	9,746

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים

א. מדיניות ניהול ההון:

הקבוצה מנהלת את הונה על מנת להבטיח כי תמשיך להתקיים כ"עסק חי" תוך העצמת התשואה של המחזיקים בהונה העצמי, וזאת באמצעות שימור יחס הון לחוב מיטבי.

מבנה ההון של הקבוצה מורכב מחוב, הכולל את ההלוואות והאגרות חוב הניתנות להמרה במניות החברה המתוארים בביאור 10 ו-13 בהתאמה, מזומנים ושווי מזומנים וההון הכולל הון מונפק, קרנות הון ויתרות עודפים כמתואר בדוח על השינויים בהון העצמי.

ב. עיקרי המדיניות החשבונאית:

פרטים לגבי עיקרי המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו, כולל התנאים להכרה, בסיס המדידה והבסיס לפיו הוכרו ההכנסות וההוצאות ביחס לכל קבוצה של נכסים פיננסיים, התחייבויות פיננסיות ומכשירי הון, מובאים בביאור 2.

ג. קבוצות מכשירים פיננסיים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים פיננסיים		
נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד	-	29,505
הלוואות וחייבים (כולל מזומנים ושווי מזומנים)	123,502	502,052
התחייבויות פיננסיות		
זכאים, ספקים ונותני שירותים והתחייבויות פיננסיות אחרות	122,412	162,443
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת	1,396,027	1,632,236

ד. מטרות ניהול סיכונים פיננסיים:

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסיים שונים, כגון: סיכוני שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון מחיר וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית) סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. בחלק מהמקרים הקבוצה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגדר חשיפות מסויימות לסיכונים.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי מר שלמה אייזנברג, מנהל עסקים ראשי של החברה, מר שי טאובר, מנכ"ל החברה, ומר אהוד הכט, מנהל הכספים של החברה. בהתאם למדיניות שאושרה על ידי הדירקטוריון או בהתאם למנדט שהוענק להם על ידי דירקטוריון החברה. הדירקטוריון מספק עקרונות לניהול הסיכונים הכולל, כמו גם את המדיניות הספציפית לחשיפות מסוימות לסיכונים, כגון השקעות עודפי נזילות.

ה. סיכון מטבע:

הקבוצה ביצעה מספר עסקאות הנקובות במטבע יורו והדולר. כתוצאה מכך, נוצרת חשיפה לתנודות בשערי חליפין יורו ש"ח.

להלן פירוט בדבר עסקאות במט"ח להן חשופה הקבוצה:

(1) הקבוצה מעמידה הלוואות לחברות קשורות זרות. ההלוואות צמודות לאירו, לפיכך חשופה הקבוצה כלכלית לשינויים בשערי חליפין של האירו ביחס לש"ח.

(2) הקבוצה חשופה לשינויים בשער החליפין של האירו לעומת הש"ח וזאת מכיוון שהתמורה בגין רכישת/מכירת נדל"ן ברומניה מבוצעת במטבע האירו וכן מהסיבה שנכסי הנדל"ן של הקבוצה ברומניה משוערכים לאירו ומשפיעים על ההון של הקבוצה.

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון מטבע: (המשך)

(3) בגין הנדל"ן המניב שברשות הקבוצה קיימים, בין היתר, חוזי שכירות הנקובים או צמודים לדולר. חוזים אלה חושפים את הקבוצה לשינויים בשע"ח של הדולר.

הקבוצה ביצעה שתי עסקאות אקדמה למכירת הדולר כנגד השקל לראשית חודש ינואר 2009, לצורך גידור החשיפה הנובעת מחוזי השכירות צמודי הדולר שצוינו לעיל, לקבוצה נוצר הפסד לא מהותי בעסקאות הנ"ל. השווי ההוגן של עסקאות אלה מושפע משינויים בשע"ח, כך שעליית שער הדולר תקטין את השווי ההוגן של עסקאות אלה ולהיפך במקרה של ירידת השער. בשנת 2010 לקבוצה אין עסקאות אקדמה.

במהלך שנת 2010 לא חל שינוי מהותי בחשיפה לסיכון מטבע או בדרך בה הקבוצה מנהלך או מודדת את הסיכון.

(4) חלק מיתרותיה הכספיות של הקבוצה הינו במט"ח. לשינויים בשערי החליפין של המטבעות בהם השקיעה הקבוצה השפעה על רווחיותה של הקבוצה.

הערכים בספרים של הנכסים וההתחייבויות הכספיים של הקבוצה, הנקובים במטבע חוץ הינם כדלקמן:

	התחייבויות		נכסים	
	ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
דולר	-	7,267	543	5,993
אירו	260	104	14,454	60,774

ניתוח רגישות של מטבע חוץ

הקבוצה חשופה בעיקר למטבעות האירו.

הטבלה הבאה מפרטת את הרגישות לעלייה או ירידה של 10% ו-5% בשער החליפין הרלוונטי.5% ו- 10% הוא שיעור הרגישות אשר נעשה בו שימוש בדיווח לאנשי המפתח הניהוליים וכן מדד זה מייצג את הערכות ההנהלה לגבי השינוי האפשרי הסביר בשערי החליפין. ניתוח הרגישות כולל יתרות קיימות של פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ ומתאים את התרגום שלהם בתום התקופה לשינוי בשיעור של 10% ו-5% בשיעורי מטבע חוץ.

מספר חיובי בטבלה מציין עליה ברווח או ההפסד כאשר מטבע הש"ח מתחזק ב-10% ו-5% ביחס למטבע הרלוונטי, או ירידה ברווח או ההפסד כאשר מטבע הש"ח נחלש ב-10% ו-5% ביחס לדולר ארה"ב.

	השפעת השינויים בשע"ח ש"ח - אירו ליום 31 בדצמבר				השפעת השינויים בשע"ח ש"ח-דולר ליום 31 בדצמבר			
	2010		2009		2010		2009	
	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
	5%	10%	5%	10%	5%	10%	5%	10%
רווח או הפסד	710	1,419	3,034	6,067	27	54	64	127

נובע בעיקר מהחשיפה לסיכון המיוחסת לאירו בגין הלוואות לחברות מאוחדות.

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים

ו. סיכון ריבית:

הקבוצה חשופה לסיכון ריבית מכיוון שחברות בקבוצה לוות ומלוות, בין היתר, בשיעורי ריביות משתנים.

חשיפות הקבוצה לשיעורי ריבית על נכסים והתחייבויות פיננסיים מתוארת בחלק לגבי ניהול סיכון נזילות המובא בהמשך ביאור זה.

ניתוח רגישות שיעורי הריבית

ניתוח הרגישות נקבע על בסיס החשיפה לשיעורי ריבית של מכשירים פיננסיים נגזרים ולא נגזרים בתום תקופת הדיווח. ניתוח הרגישות בדבר התחייבויות נושאות ריבית משתנה הוכן תחת ההנחה כי סכום ההתחייבות לתום תקופת הדיווח עמד לאורך כל שנת הדיווח.

בהנחה ששיעורי הריבית היו גדלים/ קטנים ב- 10% ו-5% ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 היה גדל/קטן ב-1,691 אלפי ש"ח (2009: גדל/קטן ב- 104 אלפי ש"ח) בעקבות שינוי של 5% והיה גדל/קטן ב-3,383 אלפי ש"ח (2009: גדל/קטן 207 אלפי ש"ח) בעקבות שינוי של 10%.

שינוי זה נובע בעיקרו מחשיפת הקבוצה לשיעורי ריבית ביחס להלוואותיה בריבית משתנה.

ז. סיכון מדד:

הקבוצה חשופה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי במדד המחירים לצרכן וזאת בשל הלוואות שנטלה הקבוצה וכן אגרות חוב אשר הונפקו על ידי חברות הקבוצה ואשר הינן צמודות למדד.

הערך בספרים של ההלוואות ואגרות החוב החשופות לסיכון המדד ליום 31 בדצמבר 2010 הינו 719,093 אלפי ש"ח (2009 - 974,163 אלפי ש"ח).

בהנחה ששיעור המדד היה גדל/ קטן ב- 1% ו-0.5% ושאר הפרמטרים היו נשארים קבועים, ההשפעה לפני מס הייתה כדלקמן:

רווח הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 היה גדל/קטן ב3,669 אלפי ש"ח (2009: גדל/קטן ב- 4,315 אלפי ש"ח) בעקבות שינוי של 0.5% והיה גדל/קטן ב-7,337אלפי ש"ח (2009: גדל/קטן 8,630 אלפי ש"ח) בעקבות שינוי של 1%.

ח. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים:

השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים נקבע כדלקמן:

- השווי ההוגן של התחייבויות פיננסיות עם תנאים סטנדרטיים ואשר נסחרים בשווקים פעילים נקבע בהתייחס למחירי שוק מצוטטים.
- שווי הוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים מחושב תוך שימוש במחירים מצוטטים. כאשר מחירים כאמור אינם זמינים, נעשה שימוש בניתוח תזרימי מזומנים מהוונים תוך שימוש בעקום תשואה מתאים למשך החיים של המכשירים עבור נגזרים שאינם מהווים אופציות ולגבי נגזרים המהווים אופציות נעשה שימוש במודלים לתמחור אופציות.

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ח. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים: (המשך)

מחירים מצוטטים

הנכסים הפיננסיים בקטגוריה זו כוללים אגרות רשומות הניתנות לפדיון, שטרות חליפין ואגרות חוב. ההתחייבויות הפיננסיות כוללות שטרות חליפין ושטרות צמיתים.

נגזרים

חוזי אקדמה להחלפת מטבע חוץ נמדדים תוך שימוש בשיעורי חליפין אקדמה מצוטטים ועקומות תשואה הנגזרות משיעורי ריבית מצוטטים התואמות למועדי הפדיון של החוזים הנקובים במטבע חוץ.

חוזים להחלפת שערי ריבית נמדדים בערך הנוכחי של תזרימי המזומנים המוערכים ומהוונים על בסיס עקומות תשואה מתאימות הנגזרות משערי ריבית מצוטטים.

פרט למפורט בטבלה הבאה, סבורה החברה כי ערכם בספרים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים המוצגים בעלות מופחתת בדוחות הכספיים זהה בקירוב לשוויים ההוגן

	ליום 31 בדצמבר 2010	
	ערך בספרים*	שווי הוגן
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה צמודות למדד	480,888	487,726
אגרות חוב	173,487	171,660
אגרות חוב להמרה בחברה מאוחדת **	72,336	82,876
	726,711	742,262

* כולל חלויות שוטפות
** כולל רכיב הוני

ט. ניהול סיכון נזילות:

האחריות הסופית לניהול סיכון נזילות חלה מנהל הכספים, מנכ"ל החברה ומנהל העסקים הראשי. הקבוצה מנהלת את סיכון הנזילות על ידי שמירה על קרנות מתאימות, אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, על ידי פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסים.

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

י. ניתוח מכשירים פיננסיים לפי בסיסי הצמדה וסוג מטבע:

	ליום 31 בדצמבר 2010						
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לדולר	בהצמדה לאירו	בהצמדה לרובל	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים							
מזומנים ושווי מזומנים	-	294	81	245	74,065	-	74,685
מזומנים מוגבלים בשימוש	-	-	-	-	350	-	350
לקוחות	7,662	249	-	-	589	-	8,500
הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע	-	-	-	-	14,401	-	14,401
חייבים ויתרות חובה	-	-	159	-	8,406	2,225	10,790
נכסי מסים שוטפים	807	-	-	-	-	-	807
מלאי בניינים למכירה	-	-	-	-	-	129,080	129,080
מלאי מקרקעין	-	-	-	-	-	117,923	117,923
הוצאות נדחות	-	-	-	-	-	1,722	1,722
נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש	-	-	14,214	-	-	103,352	117,746
	8,469	543	14,454	245	97,811	354,482	476,004
נכסים לא שוטפים							
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	1,315,944	1,315,944
תשלומים על חשבון רכישת נדל"ן להשקעה	-		-	-	-	7,000	7,000
השקעות בחברה בשליטה משותפת	-	-	-	-	-	23,542	23,542
רכוש קבוע, נטו	-	-	-	-	-	13,277	277
נכס פיננסי אחר	-	-	-	-	10,562	-	10,562
	-	-	-	-	10,562	1,359,768	1,370,330
סך הכל נכסים	8,469	543	14,454	245	108,373	1,714,250	1,846,334

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

י. ניתוח מכשירים פיננסיים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2010						
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לדולר	בהצמדה לאירו	בהצמדה לרובל	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות							
אשראי מתאגידים בנקאיים	-	-	-	-	587,455	-	587,455
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	28,378	-	-	-	-	-	28,378
חלויות שוטפות של אגרות חוב ושל אגרות חוב להמרה במניות חברה מאוחדת	124,007	-	-	-	-	-	124,007
ספקים ונותני שירותים	-	-	-	-	38,246	-	38,246
זכאים ויתרות זכות	5,125	-	260	112	13,957	52,311	71,765
הפרשות	-	-	-	-	-	25,170	25,170
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	-	-	-	-	-	2,539	2,539
התחייבות בגין מסים שוטפים	-	-	-	-	-	32,188	32,188
התחייבויות פיננסיות אחרות	12,696	-	-	-	800	2,539	16,035
	170,206	-	260	112	640,458	114,747	925,783
התחייבויות לא שוטפות							
הלוואות מתאגידים בנקאיים	452,510	-	-	-	89,123	-	541,633
אגרות חוב	75,493	-	-	-	-	-	75,493
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	38,705	-	-	-	-	-	38,705
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	-	-	-	-	-	5,079	5,079
הכנסות שכר דירה מראש	-	-	-	-	-	505	505
מסים נדחים	-	-	-	-	-	32,684	32,684
התחייבות בגין הטבות לעובדים	-	-	-	-	356	-	356
	566,708	-	-	-	89,479	38,268	694,455
סך הכל התחייבויות	736,914	-	260	112	729,937	153,015	1,620,238

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

י. ניתוח מכשירים פיננסיים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2009					
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לדולר	בהצמדה לאירו	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים						
מזומנים ושווי מזומנים	-	5,344	1,277	271,067	-	277,688
מזומנים מוגבלים בשימוש	-	-	-	56,707	-	56,707
נכסים פיננסים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	12,508	-	-	7,706	9,291	29,505
לקוחות	5,066	649	-	3,873	-	9,588
הכנסות לקבל מעבודות לפי חוזה ביצוע	-	-	-	33,238	-	33,238
חייבים ויתרות חובה	-	-	963	111,779	1,924	114,666
נכסי מסים שוטפים	1,514	-	-	-	-	1,514
מלאי בניינים למכירה	-	-	-	-	450,242	450,242
מלאי מקרקעין	-	-	-	-	12,633	12,633
הוצאות נדחות	-	-	-	-	5,177	5,177
נדל"ן להשקעה ונכסים המיועדים למימוש	-	-	44,677	-	101,345	146,022
	19,088	5,993	46,917	484,370	580,612	1,136,980
נכסים לא שוטפים						
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	1,131,688	1,131,688
השקעות בחברות כלולות וחברה בשליטה משותפת	22,656	-	13,857	-	19,635	56,148
רכוש קבוע, נטו	-	-	-	-	21,151	21,151
נכס פיננסי אחר	-	-	-	12,089	-	12,089
	22,656	-	13,857	12,089	1,172,474	1,221,076
סך הכל נכסים	41,744	5,993	60,774	496,459	1,753,086	2,358,056

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

י. ניתוח מכשירים פיננסיים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע: (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2009					
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לדולר	בהצמדה לאירו	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות						
אשראי מתאגידים בנקאיים	-	-	-	152,002	-	152,002
חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים	59,077	1,359	-	272,381	-	332,817
חלויות שוטפות של אגרות חוב ושל אגרות חוב להמרה במניות החברה וחברות מאוחדות	339,843	-	-	-	-	339,843
ספקים ונותני שירותים	-	604	-	99,543	-	100,147
זכאים ויתרות זכות	-	-	104	39,941	315,433	355,478
הפרשות	-	-	-	28,771	-	28,771
רכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות החברה	-	-	-	-	37	37
כתבי אופציה ורכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	-	-	-	-	1,328	1,328
התחייבות בגין מסים שוטפים	1,198	-	-	97,499	-	98,697
התחייבויות פיננסיות אחרות	-	-	-	-	14,583	14,583
	400,118	1,963	104	690,137	331,381	1,423,703
התחייבויות לא שוטפות						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	473,684	5,304	-	97,845	-	576,833
אגרות חוב	47,505	-	-	-	-	47,505
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	54,054	-	-	-	-	54,054
כתבי אופציה ורכיב אופציה של אגרות חוב הניתנות להמרה במניות חברה מאוחדת	-	-	-	-	3,983	3,983
הכנסות שכר דירה מראש	-	-	-	-	229	229
הפרשות	-	-	-	-	2,320	2,320
מסים נדחים	-	-	-	-	28,334	28,334
התחייבות בגין הטבות לעובדים	-	-	-	1,485	-	1,485
	575,243	5,304	-	99,330	34,866	714,743
סך הכל התחייבויות	975,361	7,267	104	789,467	366,247	2,138,446

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

יא. זמני פרעון התחייבויות פיננסיות:

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים.

ליום 31 בדצמבר 2010

	שיעור ריבית אפקטיבית	עד שנה	1-2 שנה	2-3 שנים	3-4 שנים	4-5 שנים	מעל 5 שנים	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה (כולל משיכת יתר)	פריים + -0.25 1.8	298,776	-	-	-	-	-	89,123	387,899
מכשירים נושאי ריבית קבועה									
הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסד פיננסי:									
הלוואות שקליות ללא הצמדה בריבית קבועה	6.50	288,680	-	-	-	-	-	-	288,680
הלוואות שקליות צמודות למדד בריבית קבועה	5.20-6.25	50,479	50,495	50,481	50,481	50,493	419,642	-	672,071
		637,935	50,495	50,481	50,481	50,493	419,642	89,123	1,348,650
אגרות חוב צמודות למדד:									
סדרה ה'	4.25	18,053	15,894	15,894	-	-	-	-	49,841
סדרה ח'	4.25	28,530	25,118	25,118	-	-	-	-	78,766
סדרה א' בחברה מאוחדת	8.68	62,141	-	-	-	-	-	-	62,141
		108,724	41,012	41,012	-	-	-	-	190,748
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות צמודות למדד:									
סדרה א' בחברה מאוחדת	14.55	26,504	25,343	24,182	-	-	-	-	76,029
		26,504	25,343	24,182	-	-	-	-	76,029
סה"כ		773,163	116,850	115,675	50,481	50,493	419,642	89,123	1,615,427

ביאור 27 - מכשירים פיננסיים (המשך)

יא. זמני פרעון התחייבויות פיננסיות: (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2009

	שיעור ריבית אפקטיבית	עד שנה	1-2 שנה	2-3 שנים	3-4 שנים	4-5 שנים	מעל 5 שנים	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה (כולל משיכת יתר)	3.00-6.10	146,604	1,152	1,232	1,317	1,408	866	91,871	244,450
מכשירים נושאי ריבית קבועה									
הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסד פיננסי:									
הלוואות שקליות ללא הצמדה בריבית קבועה	6.50	304,918	-	-	-	-	-	-	304,918
הלוואות שקליות צמודות למדד בריבית קבועה	4.95-6.70	51,341	50,225	49,911	49,968	50,043	452,645	-	704,133
הלוואות דולריות בריבית משתנה	2.50-3.35	1,359	1,011	1,087	1,170	1,258	778	-	6,663
		504,222	52,388	52,230	52,455	52,709	454,289	91,871	1,260,164
אגרות חוב צמודות למדד:									
סדרה ה'	7.8	229,204	-	-	-	-	-	-	229,204
סדרה א' בחברה מאוחדת	8.68	3,800	13,672	12,912	12,151	11,391	10,631	-	64,557
		233,004	13,672	12,912	12,151	11,391	10,631	-	293,761
אגרות חוב ניתנות להמרה במניות צמודות למדד:									
סדרה ד'	7.8	91,411	-	-	-	-	-	-	91,411
סדרה א' בחברה מאוחדת	14.55	30,085	28,938	27,790	26,643	-	-	-	113,456
		121,496	28,938	27,790	26,643	-	-	-	204,867
סה"כ		858,722	94,998	92,932	91,249	64,100	464,920	91,871	1,758,792

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 28 - מגזרי פעילות

במהלך שנת 2008 השלימה החברה את רכישת חברת ארנסון (ראה ביאור 26 לעיל), בהתאם בחנה החברה מחדש את אופן הצגת מגזרי הפעילות שלה ובחרה להציגם כמגזרי פעילות עסקיים ולא כמגזרים גיאוגרפיים. מספרי ההשוואה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007, הוצגו מחדש.

א. מידע על מגזרים עסקיים :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

	נדל"ן מניב			נדל"ן למכירה			בנייה ותשתיות			אחר			מאוחד		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מידע על רווח והפסד:															
הכנסות מגזר	132,217	156,038	83,652	365,924	409,769	576,086	82,801	130,497	245,907	4,929	3,260	70,453	585,871	699,564	976,098
בין מגזריות	-	-	-	-	(6,500)	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,500)	-
הכנסות מחיצוניים	132,217	156,038	83,652	365,924	403,269	576,086	82,801	130,497	245,907	4,929	3,260	70,453	585,871	693,064	976,098
תוצאות מגזר	88,477	120,848	(38,612)	33,284	73,230	(18,094)	8,905	(120,638)	(205,247)	(15,244)	(8,075)	64,057	116,422	65,365	(197,896)
הוצאות מימון													(124,094)	(132,846)	(203,407)
הכנסות מימון													7,272	13,858	106,884
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב													9,066	-	908
רווח (הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב להמרה													227	(2,039)	20,856
רווח (הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב מחברות מאוחדות													(32)	(101)	31,675
מסים על ההכנסה													3,414	(25,055)	16,536
חלק החברה בתוצאות חברות כלולות													(5,223)	(6,831)	(27,132)
הפסד לשנה													7,052	(87,649)	(251,576)
מידע אחר:															
נכסי מגזר	1,448,961	1,353,129	1,438,635	165,881	642,434	1,419,339	52,121	77,404	191,874	-	51,800	50,652	1,666,963	2,124,767	3,100,500
השקעה בחברות כלולות		-	-	23,546	25,016	76,045	-	-	-	-	31,131	-	23,546	56,147	76,045
נכסים שלא הוקצו		-	-	119,072	-	-		-	-	36,753	177,142	4,423	155,825	177,142	4,422
סך הכל נכסים במאוחד													1,846,334	2,358,056	3,180,967
התחייבויות המגזר	1,171,476	13,477	19,424	175,549	345,940	468,042	152,531	95,663	89,723	-	545	1,548	1,499,556	455,625	578,737
התחייבויות שלא הוקצו										120,682	1,682,821	2,299,682	120,682	1,682,821	2,299,682
סך הכל התחייבויות במאוחד													1,620,238	2,138,446	2,878,419
עלות רכישה של רכוש קבוע	56	49	195	-	21	3,558	371	15	1,640	-	24	33	427	109	5,426
פחת והפחתות	93	13	122	276	470	806	1,935	3,724	4,503	54	95	123	2,358	4,302	5,554

ביאור 28 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע על בסיס אזורים גיאוגרפיים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010		
	בארץ	באירופה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מחיצוניים	585,584	572	585,156
מיקום נכסים לא שוטפים	1,370,293	37	1,370,330

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2009		
	בארץ	באירופה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מחיצוניים	691,116	1,948	693,064
מיקום נכסים לא שוטפים	1,157,187	51,800	1,208,987

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008		
	בארץ	באירופה	סה"כ
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות מחיצוניים	905,645	70,453	976,098
מיקום נכסים לא שוטפים	1,219,079	206	1,219,285

ביאור 29 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. כללי:

חברת האם של החברה הינה ישרס חברה להשקעות בע"מ ("ישרס"). החברה האם הסופית של החברה הינה ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ.

ב. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
חייבים ויתרות חובה באירו	1,767	1,367	2,667
ספקים ונותני שירותים	-	-	51,709
זכאים ויתרות זכות והתחייבויות פיננסיות אחרות	1,019	1,212	-
התחייבויות לזמן ארוך כולל חלויות שוטפות בגין אג"ח (1)	25,663	21,729	763

(1) מהווה בעיקר החזקות של בעלי עניין באגרות חוב (סדרה א') שהונפקו על ידי אוסיף מזרח אירופה בע"מ.

ביאור 29 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הוצאות שכירות ואחזקה	309	370	-
הוצאות מימון, נטו	2,588	2,421	2

(1) בחודש יוני 2009 מכרה החברה לעוגן 60 מקומות חניה במגדל משה אביב ברמת-גן בתמורה לסך של כ-6.5 מיליון ש"ח. העסקה אושרה כעסקה שאינה חריגה בועדת הביקורת ובדירקטוריון של עוגן.

בחודש אוקטובר 2010 מכרה עוגן לצד שלישי את 60 מקומות החניה במגדל משה אביב.

ד. הטבות שניתנו לבעלי עניין:

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שכר ונלוות לבעלי עניין ולבעלי עניין לשעבר			
המועסקים בחברה	-	-	235
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה	-	-	1
דמי ניהול/עמלות לבעלי עניין לשעבר שאינם מועסקים			
בחברה	-	-	1,530
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה	-	-	1
גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה	557	685	1,886
מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה	5	5	15

ה. רכישת קרקע ברוסיה:

הסכמי פברואר 2008

(1) ביום 5 בפברואר 2008 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי מניות החברה, את התקשרות החברה עם סטרוילידר, חברה פרטית שהתאגדה בהתאם לחוקי מדינת רוסיה ואשר למיטב ידיעת החברה, הנהנה בה ("ultimate beneficiary") בעת ההתקשרות היה מר אריה בר לב (ארקדי גאידמק), אשר היה בעת ההתקשרות גם בעל השליטה בחברה, בהסכם לרכישת 10 חלקות מקרקעין, בשטח כולל של כ-876 דונם הממוקמים בפרברי מוסקבה, רוסיה, בתמורה למזומן וניירות ערך של החברה בשווי כולל נכון למועד אישור העסקה בסך של מאה (100) מיליון דולר ארה"ב, כאשר התמורה, אשר תשולם במועד השלמת העסקה, תכלול – 30 מיליון דולר ארה"ב במזומן, 35 מיליון דולר ארה"ב (נכון לשווי במועד אישור העסקה) בדרך של הקצאת 939,088 מניות רגילות של החברה ו - 35 מיליון דולר ארה"ב (נכון לשווי במועד אישור העסקה) בדרך של הקצאת אגרת חוב לא סחירה של החברה בערך נקוב של 138,985 אלפי ש"ח עומדת לפרעון, קרן וריבית, בתשלום אחד, כעבור 6 שנים ממועד הנפקתה. אגרת החוב נושאת ריבית בשיעור 5.5% לשנה אשר נצברת ומשולמת, ביחד עם הקרן, רק במועד הפרעון. אגרת החוב ניתנת להמרה למניות רגילות של החברה החל מתום 3 שנים ממועד הנפקתה לפי יחס המרה של 200 ש"ח ע.נ. ל – 1 מניה (ובסה"כ ניתנת להמרה לעד 694,925 מניות). בגין חלק האגרת שתומר למניות לא תשולם כל ריבית.

ביאור 29 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ה. רכישת קרקע ברוסיה: (המשך)

הסכמי פברואר 2008 (המשך)

(2) בסמוך לאחר אישור האסיפה, ביום 11 לפברואר 2008 חתמו סטרוילידר (כמוכרת) וחברה בת מאוחדת של החברה - אוסיף מזרח אירופה (קונה) על 10 הסכמי מכר פרטניים לפי הדין הרוסי בקשר עם כל אחת מהחלקות הכלולות במקרקעי העסקה (הסכם לכל חלקה). בנוסף חתמה אוסיף מזרח אירופה באותו היום על הסכם נוסף להסכמים הפרטניים. בהתאם להסכם זה הפקידה החברה בחשבונה של סטרוילידר פיקדון בסך של 30 מיליון דולר ארה"ב המהווה את מרכיב התשלום במזומן הכלול בכלל התמורה עבור המקרקעין הנ"ל, כנגד קבלת התחייבות מיום 6 בפברואר 2008 של הבנק בו הופקד הסכום הנ"ל, ולפיה הסכום האמור ישוחרר לסטרוילידר רק כנגד קבלת הסכמי רכישת המקרקעין חתומים על ידי רשויות רישום המקרקעין.

ביום 13 בפברואר 2008 התקשרה החברה, אוסיף מזרח אירופה ומר אריה בר לב (בעל השליטה לשעבר), בהסכם מסגרת המעגן את ההתקשרות בין הצדדים בקשר לרכישת המקרקעין על ידי אוסיף מזרח אירופה. סמוך לאחר ההתקשרות בהסכם המסגרת כאמור, הודיע הבנק הרוסי לחברה על חזרתו ממכתבו מיום 6 בפברואר 2008.

(3) ביום 16 באפריל 2008, נחתמו על ידי סטרולידר 10 הסכמי מכר פרטניים חדשים בגין חלקות המקרקעין הנ"ל, בינה לבין אוסיף מזרח אירופה. ביום 18 באפריל 2008, אישר דירקטוריון החברה התקשרות ב – 10 הסכמי המכר הנ"ל הנדרשים על ידי הדין המקומי ברוסיה על מנת להשלים את רישום העברת הבעלות במקרקעין. במסגרת זו, אישר דירקטוריון החברה כי הפיקדון בסך 30 מיליון דולר ארה"ב המהווה את מרכיב התשלום במזומן הכלול בכלל התמורה עבור המקרקעין יישאר בידי סטרוילידר כמקדמה, כאשר הקצאת המניות ואגרות החוב להמרה המהווים את יתרת התמורה למקרקעין תבוצע עם רישום המקרקעין ברוסיה על שם החברה או מי מטעמה. בגין סכום המקדמה כאמור, לא קיבלה החברה בטוחות כלשהן. על פי הסכמי מכר המקרקעין הנ"ל, כל צד היה רשאי להביאם לסיום אם העסקה לא תושלם עד יום 16 ביוני 2008, וזאת מבלי שלמי מהצדדים תהיה טענה כלפי משנהו, למעט לענין ההשבה המיידית של כספי המקדמה כאמור. ביטול הסכמי מכר המקרקעין במקרה כאמור יהיה כפוף לכל אישור על פי כל דין, ובכלל זה כנדרש לאישור עסקה חריגה בין חברה ציבורית לבין בעל השליטה בה.

(4) ביום 16 ביוני 2008 נתנה סטרולידר את הסכמתה לכך שהמועד בו כל צד יהיה רשאי להביא את העסקה לסיום יידחה מיום 16 ביוני 2008 ליום 16 בספטמבר 2008, וזאת מבלי שלמי מהצדדים תהיה טענה כלפי משנהו, למעט לענין ההשבה המיידית של כספי המקדמה כאמור.

(5) במסגרת הערכות החברה לפעילות הצפויה במקרקעין, רכשה החברה, באמצעות אוסיף מזרח אירופה, חברת בת ברוסיה – זמטורג – לצורך רכישת המקרקעין האמורים וביצוע תכניות החברה.

(6) ביום 31 ביולי 2008, הגישו זמטורג וסטרוילידר הודעה בדבר העסקה לרשות ההגבלים העסקיים הפדראלית הרוסית (להלן - "הממונה") כנדרש על פי הדין הרוסי.

(7) ביום 29 באוגוסט 2008 נתקבלו 10 הסכמי מכר בין 10 חלקות המקרקעין הנ"ל, בין סטרולידר לבין זמטורג ביחד עם אוסיף מזרח אירופה. הסכמים אלה נחתמו על ידי סטרוילידר והם החליפו את 10 הסכמי מכר המקרקעין הקודמים בהם זמטורג לא היתה צד. בהסכמים החדשים כאמור, צורפה זמטורג כצד רוכש למקרקעין ובנוסף הוסרה מגבלת הזמן להשלמת העסקה (יום 16 בספטמבר 2008).

(8) השלמת הליך רישום הזכויות במקרקעין על שם החברה או מי מטעמה והשלמת העסקה, טעונים קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים ברוסיה, כמו גם פתרון להיבטים משפטיים הנוגעים לדיני רוסיה והנובעים, בין היתר, מכך שחלק מהתמורה למקרקעין ברוסיה הינה בניירות ערך זרים (דהיינו, ישראליים), וכן להיבטים פרוצדורליים ומנהליים.

(9) ביום 12 בספטמבר 2008 התקבל אישור מהממונה לקיום העסקה בהתאם לבקשה אשר הוגשה לו אשר התייחסה אל זמטורג כקונה. לחברה נמסר על ידי יועציה המשפטיים ברוסיה כי השלמת העסקה גם באמצעות החברה עצמה כקונה, בהתאם להסכמי מכר שנחתמו כאמור ביום 29 באוגוסט 2008, תחייב עדכון של האישור כך שיכלול גם את אוסיף מזרח אירופה בע"מ.

(10) במהלך חודש ספטמבר 2008 דרשה החברה את השבת 30 מיליון הדולר שהופקדו בידי סטרוילידיר כאמור.

(11) ביום 25 בספטמבר 2008 התקבל בחשבונה של אוסיף מזרח אירופה סך של 7 מיליון דולר ארה"ב על חשבון השבת 30 מיליון הדולר ארה"ב, כאמור.

ביאור 29 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ה. רכישת קרקע ברוסיה: (המשך)

הסכמי פברואר 2009

ביום 3 בפברואר 2009 התקשרו אוסיף מזרח אירופה וזמטורג עם סטרולידר ווינסטון במערכת הסכמים לשינוי עסקת וונוקובו והשלמתה. להלן עיקרי ההסכמות:

(1) בוטלו כל ההסכמים הפרטניים הקודמים שנחתמו בין הצדדים בקשר לעסקת ונוקובו.

(2) נחתמו הסכמים חדשים על פיהם תרכוש זמטורג את המקרקעין מסטרוילידר.

(3) התמורה בעבור המקרקעין תעמוד על סך של 30 מיליון דולר בלבד וללא תשלום כל תמורה נוספת במניות או באגרות חוב של החברה. על מנת להשלים את התמורה על פי ההסכמים החדשים הוסכם, כי אוסיף מזרח אירופה תשלם לוינסטון את 7 מיליון דולר שהושבו לה בשני תשלומים, כדלקמן:

א. תשלום ראשון בסך של 2.5 מיליון דולר ארה"ב אשר היווה תנאי לחתימה על ההסכמים החדשים, הועבר בהעברה בנקאית, במועד החתימה על ההסכמים החדשים.

ב. תשלום שני בסך של 4.5 מיליון דולר ארה"ב נוספים, יועבר לוינסטון סמוך לאחר רישום הזכויות במקרקעין על שם זמטורג (להלן - "התשלום השני"). להבטחת ביצוע התשלום השני תמציא אוסיף מזרח אירופה, לוינסטון ערבות בנקאית בסכום של 4.5 מיליון דולר ארה"ב, אשר תהא ניתנת למימוש רק לאחר רישום המקרקעין על שם זמטורג, כשהם נקיים ומשוחררים מזכויות צדדים שלישיים. לאחר המצאת הערבות הבנקאית לוינסטון יוגשו ההסכמים החדשים לרשם המקרקעין ברוסיה לרישום על שמה של זמטורג. המצאת הערבות הבנקאית הינה תנאי בלתו לא יוגשו ההסכמים לרשויות רישום המקרקעין ברוסיה.

ג. לאחר השלמת העסקה, לא תהיינה לצדדים טענות הדדיות אחד כלפי השני בקשר עם העסקה.

(4) ביום 11 במרס 2009 המציאה החברה את הערבות הבנקאית כאמור לעיל.

(5) ביום 17 במרס 2009 הוגשו מסמכי העסקה לרישום בלשכת הרישום במוסקבה.

(6) ביום 10 באפריל 2009 הושלמה עסקת רכישת הקרקעות ברוסיה והמקרקעין נרשמו על שם חברת זמטורג ברשויות רישום המקרקעין ברוסיה.

(7) בחודש אפריל 2009 החלה החברה לפעול למימוש החזקותיה בזמטורג. ראה ביאור 6ג'(3)י'.

ו. מכירה לישרס של זכויות החברה בחברת אוסיף מגורים בע"מ:

ביום 9 במאי 2010, אישרה ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה עסקה לפיה תמכור החברה את זכויותיה באוסיף מגורים בע"מ (להלן - "אוסיף מגורים") לחברת ישרס חברה להשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, (להלן - "ישרס") בתמורה לסך של 50 מיליון ש"ח.

אוסיף מגורים מחזיקה באמצעות חברה בבעלותה המלאה, אוסיף מרום נווה בע"מ, במחצית הזכויות בפרויקט מגדלי מרום נווה שהינו פרויקט מגורים ברמת גן ואשר יתרת הזכויות בו מוחזקת על ידי חברת נווה גד מקבוצת נכסים ובנין.

תנאי לביצוע העסקה היה כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל חברת א. ארנסון בע"מ לבנקים.

בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר זומנה ליום ד' ה- 16 ביוני 2010. באסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה אשר התקיימה ביום 16 ביוני 2010 הוחלט לאשר את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס.

ביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה.

הערך בדוחות הכספיים של החברה של מניות אוסיף מגורים ליום השלמת העסקה עמד על סך של כ- 40 מיליון ש"ח ולפיכך רשמה החברה רווח בסך של כ- 10 מיליון ש"ח

ביאור 29 - עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ז. נטילת הלוואה על ידי אוסיף מזרח אירופה בע"מ מחברת ישרס בחודש פברואר 2010

ביום 2 במרץ 2010 ועדת הבקורת ודירקטוריון החברה אישרו התקשרות החברה לקבלת הלוואה של 4 מיליון ש"ח מישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן - "ישרס"). ההלוואה הועמדה בעיקרה ישירות לחברת הבת, אוסיף מזרח אירופה בע"מ. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תפרע בהתאם לתזרים המזומנים של אוסיף מזרח אירופה בע"מ. כבטוחה להחזר ההלוואה החברה שיעבדה בשעבוד מדרגה שניה לטובת ישרס את מניותיה באוסיף מרום נוה בע"מ. ועדת הבקורת והדירקטוריון נימקו את ההחלטה בכך שאין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה כי אוסיף מזרח אירופה בע"מ לא היתה יכולה לקבל אשראי בתנאים כאלה, ללא ריבית ו/או הצמדה, מכל תאגיד בנקאי או צד ג' כלשהו.

ביום 29 ביוני 2010, במסגרת השלמת העסקה למכירת זכויות החברה באוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס (ראה ביאור 29ז' לעיל), נפרעה במלואה ההלוואה האמורה.

ח. נטילת הלוואה ע"י אוסיף מזרח אירופה בע"מ מחברת ישרס בחודש נובמבר 2010

ביום 23 בנובמבר 2010 ועדת הבקורת ודירקטוריון החברה אישרו התקשרות החברה לקבלת הלוואה של 800 אלפי ש"ח מישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן - "ישרס"). ההלוואה הועמדה ישירות לחברת הבת, אוסיף מזרח אירופה לצורך תשלום מס רכוש בגין הקרקע בוונוקובו, רוסיה. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תפרע מתוך עודפים שינבעו לאוסיף מזרח אירופה ממימוש פרויקט פיפרה. ועדת הבקורת והדירקטוריון נימקו את ההחלטה בכך שאין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה כי אוסיף מזרח אירופה בע"מ לא היתה יכולה לקבל אשראי בתנאים כאלה, ללא ריבית ו/או הצמדה, מכל תאגיד בנקאי או צד ג' כלשהו

ט. התקשרות חברת ישרס לרכישת פרויקט אגריפס

בהמשך להסכם מיום 27 באפריל 2010 שבין החברה וארנסון לבין הבנק, ביום 3 באוקטובר 2010 זימנה החברה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה לאישור, בין היתר, של התקשרות ישרס בעסקה לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס מכונס הנכסים שמונה לפרויקט לבקשת בנק, כנגד תשלום בסך 40 מ' ש"ח ונטילת מלוא התחייבויות החברה כלפי הבנק בקשר עם פרויקט אגריפס, ראה גם ביאור 10 ד' לעיל.

באסיפה נמשכת שהתכנסה ביום 21 בנובמבר 2010 אושרה התקשרות ישרס מול כונס הנכסים לרכישת הזכויות שבכינוס בפרויקט אגריפס כאמור. יצויין כי השלמת העסקה לרכישת הזכויות בפרויקט אגריפס על ידי ישרס כפופה גם לאשור בית המשפט בפניו מתנהלים הליכי הכינוס (בית המשפט המחוזי מחוז מרכז).

ביאור 30 - אירועים לאחר תום תקופת הדיווח

א. פדיון מוקדם מלא לאגרות חוב של אוסיף מזרח אירופה בע"מ, חברה מאוחדת בבעלות מלאה (להלן – "אוסיף מזרח אירופה") באמצעות נטילת הלוואה מחברת ישרס: ביום 10 בפברואר 2011, הודיעה החברה ואוסיף מזרח אירופה כי ביום 28 בפברואר 2011 תפדה אוסיף מזרח אירופה את מלוא הערך הנקוב של אגרות החוב מסדרה א' של אוסיף מזרח אירופה בפדיון מוקדם וזאת באמצעות הלוואה שתקבל מחברת ישרס. ההלוואה מחברת ישרס הינה צמודה למדד ונושאת ריבית בשיעור 3.7% ותהא מובטחת בשעבוד מדרגה ראשונה על מלוא זכויות החברה במישרין ובעקיפין בחברות הפרויקטים ברומניה ובחברה הבת הרוסית המחזיקה במקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקווה, וכן במשכנתא מדרגה ראשונה על המקרקעין המוחזקים בוונוקובו. החברה תהא ערבה לטובת אוסיף מזרח אירופה בערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום על מלוא היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה שנטלה אוסיף מזרח אירופה מישרס. ההלוואה לישרס תיפרע מיד עם היווצרות של עודפי מזומנים באוסיף מזרח אירופה ובכל מקרה לא יאוחר מחלוף 12 חודשים מיום העמדת ההלוואה. קבלת ההלוואה מחברת ישרס אושרה ביום 10 בפברואר 2011 על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כעסקה מזכה בהתאם להוראות תקנה 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין) התש"ס - 2000 . ביום 21 במרץ 2011 אישרה ישרס לאוסיף מזרח אירופה כי ככל שלא יהיו בידיה אמצעים נוספים לפירעון ההלוואה כאמור, אין בכוונתה של ישרס לדרוש את פירעון ההלוואה לפני יום 31 במרץ 2012.

ב. ביום 15 בינואר 2011 הגיעה מועד פירעונה של הלוואה שנטלה חברת פרויקט "פיפרה" ברומניה בסך של 11.25 מיליון אירו. החברה וקרן רוטשילד לא הגיעו עד כה להסכמה עם הבנק הממן לגבי אופן פריסת ההלוואה. בתחילת חודש מרץ 2011 הודיע הבנק הממן, ככל שלא תפעל החברה תוך 15 יום לפרעון החוב בסך של 11.25 מיליון אירו שניתנו לה במסגרת הלוואה מסוג Non Recourse למימון רכישת המקרקעין, הרי שהבנק יפעל למימוש המשכנתא הרשומה לטובתו על המקרקעין.

במידה שהבנק יחליט לממש את המשכנתא הרשומה לטובתו על המקרקעין ב"פיפרה", ערכה של השקעת החברה בחברת הפרוייקט, שהינה בסך של כ-14 מיליון ש"ח ומייצגת חלק מסך הלוואות הבעלים שניתנו לחברת הפרוייקט, עשוי להיפגע באופן מהותי. להערכת החברה, נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, ההשקעה באוסיף רוטשילד בסך של כ-3 מיליון אירו משקפת את השווי בר ההשבה של השקעה זו ליום 31 בדצמבר 2010.

ביאור 30 - אירועים לאחר תום תקופת הדיווח (המשך)

ג. ביום 17 בפברואר 2011 שלמה עוגן את התשלום השלישי על חשבון קרן מתוך חמישה תשלומים של אגרות החוב ניתנות להמרה למניות עוגן ואת הריבית השנתית על אגרות החוב ניתנות להמרה למניות עוגן בסך כולל של כ- 29 מיליון ש"ח.

ד. ביום 30 בינואר 2011, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון של עוגן את התקשרותה של עוגן לקבלת הלוואה בסכום של 15 מיליון ש"ח מאת ישרס. על פי החלטת ועדת הביקורת והדירקטוריון, ההלוואה תועמד לרשות עוגן באחת משתי החלופות הבאות, כפי שיוסכם בין ישרס ובין עוגן עובר להעמדת ההלוואה: (א) באותם התנאים בה נלקחה ההלוואה על ידי ישרס מתאגיד בנקאי (Back to Back), דהיינו - באופן שגובה ההלוואה, שיעור הריבית ומועדי תשלום הקרן והריבית- יהיו זהים; לחילופין (ב) כהלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן.

כבטוחה להחזר ההלוואה, תשעבד עוגן לטובת ישרס את זכויותיה בנכס הידוע גם כ"בית שגב" המצוי באזור התעשייה הצפוני ביבנה.
ביום 22 בפברואר 2011 התקשרה עוגן בהסכם עם צד שלישי למכירת בית שגב ביבנה בתמורה לסכום של 28 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "התמורה"). התמורה לפי ההסכם עתידה להשתלם עד ליום 14 למרץ 2011 ועם השלמת העסקה כאמור, צפויה עוגן לפרוע את ההלוואה שהועמדה לה על ידי ישרס כמפורט לעיל.

ההחלטה בדבר מכירת הנכס התקבלה בתקופת הדיווח.

ועדת הביקורת ודירקטוריון של עוגן נימקו את ההחלטה להתקשר עם ישרס לקבלת הלוואה כאמור, הואיל ואין בהתקשרות אלא כדי לזכות את עוגן, בין היתר לאור צרכיה, ומאחר ולא עלה בידי עוגן לקבל אשראי בתנאים אלה מתאגיד בנקאי או מאת צד שלישי כלשהו, לרבות כנגד שעבוד הנכס הנ"ל.

ה. ביום 30 בינואר 2011 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרויותיה של עוגן עם חברה המצויה בשליטת בעלת השליטה בעקיפין בחברה (להלן - "השוכרת") ועם החברה, כמפורט להלן:

התקשרותה של עוגן עם השוכרת בהסכם לפיו תשכור השוכרת מאת עוגן משרדים בשטח כולל של כ- 2,500 מ"ר בנכס של עוגן המצוי ברח' הסיבים 18 בפתח תקווה (להלן - "המתחם") למשך של כ - 3 שנים.

דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות, תשנ"ט-1999) (להלן - "החוק"), לאחר שהוצגו בפני חברי הדירקטוריון תנאים מסחריים של שוכרים נוספים להשכרת נכסים במתחם, ובקובעו כי לאור מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות שאיננה מהותית, הנעשית במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק.

ו. ביום 30 בינואר 2011 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרותה של עוגן עם החברה, לפיה יעניק חשב עוגן שירותי חשבות לחברה בהיקף של חצי משרה, בתמורה לתשלום חודשי שישולם לעוגן על ידי החברה בסך של 9,500 ש"ח, בתוספת מע"מ (להלן - "שירותי החשבות"). ההסכם למתן שירותי החשבות יסתיים בהודעה של 30 ימים מראש.

דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה, זאת, בין היתר, לאחר שעוגן ביצעה בדיקה של צרכיה ושל עלות העסקת חשב בהיקף המשרה הנ"ל בעצמה ולאחר שנבחנה סבירות השתתפותה של החברה בעלות העסקת החשב כאמור.

לאור האמור קבע הדירקטוריון, כי נוכח מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות הנעשית במהלך העסקים הרגיל; למיטב ידיעת עוגן תנאי ההתקשרות הינם כמקובל בענף ובתנאי שוק; אין בעסקה כדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות עוגן, נכסיה או התחייבויותיה; והעסקה אינה פוגעת בטובת עוגן.

ביאור 30 - אירועים לאחר תום תקופת הדיווח (המשך)

ז. בחודש פברואר 2011 שלמה עוגן לאביב את יתרת התמורה בגין רכישת הנכס ברחובות ובכך השלימה את העסקה והינה מחזיקה ב - 100% בנכס ברחובות. השלמת המימון לאביב בוצעה הן מההון של עוגן והן מתאגיד בנקאי, כך שליום פרסום הדוח סך ההלוואות מהתאגיד הבנקאי לטובת הנכס ברחובות עומדות על 120 מיליון ש"ח ולזמן קצר. במסגרת הגדלת המימון על הנכס ברחובות התחייבה עוגן ליחסים הפיננסיים הבאים :

שעור ההון המוחשי מסך הדוח על המצב הכספי של עוגן לא יפחת בכל עת שהיא מ- 25%.

סכום ההון המוחשי של עוגן לא יפחת בכל עת שהיא מסך של 400,000,000 ש"ח כאשר סכום זה צמוד למדד חודש דצמבר 2010.

ח. בחודש פברואר 2011 התקבל אישור מהבנק כי הוא מאריך את המועד למכירת "אגריפס" ופירעון הלוואות אגריפס, עד ליום 31 בדצמבר 2014.

ט. בהתאם לתנאי ההסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ועם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') אשר נכנסו לתוקפם בחודש נובמבר 2010, התחייבה החברה לפעול לאיחוד סדרות אגרות החוב הנ"ל באמצעות החלפתם באגרות חוב (סדרה ט') שהינה סדרה חדשה. ביום 24 בפברואר 2011 נעתר בית המשפט המחוזי ביפו לבקשת החברה מיום 9 לפברואר 2011 לאשר את מהלך איחוד הסדרות כאמור לעיל בהתאם לסעיף 350 לחוק החברות.ביום 10 למרץ 2011 הודיעה החברה כי מועד ההקצאה של סדרת אגרות החוב החדשה (סדרה ט') הינו 30 למרץ 2011.במסגרת ההחלפה, תנפיק החברה 94,404,216 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ט') אשר יחליפו את אגרות החוב (סדרה ה') ו – (סדרה ח') כאמור לעיל.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ וחברות מאוחדות שלה

נספח - רשימת חברות הקבוצה
פרטים על חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר 2010

	מקום פעילות עיקרי	מקום תושבות	בורסת מסחר	החזקה במניות המקנות חלק ברווחים	החזקה במניות מקנות זכויות הצבעה
				%	%
חברות מאוחדות					
יש - פז נכסים בע"מ	ישראל	ישראל		100.00	100.00
אוסיף חברה ליזום פרויקטים (1998) בע"מ	ישראל	ישראל		100.00	100.00
אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ	ישראל	ישראל		100.00	100.00
אוסיף מרכז ויצמן ניהול בע"מ	ישראל	ישראל		100.00	100.00
אוסיף מזרח אירופה בע"מ	ישראל	ישראל	TASE	100.00	100.00
עוגן נדל"ן מניב בע"מ	ישראל	ישראל	TASE	85.34	85.34
א. ארנסון בע"מ	ישראל	ישראל		90.50	90.50
חברות מאוחדות המוחזקות ע"י חברות מאוחדות					
אוסיף רומניה בע"מ	ישראל	ישראל		100.00	90.00
S.C. Ocif Management SRL	רומניה	רומניה		90.00	100.00
Divazu Holdings Ltd	קפריסין	קפריסין		100.00	100.00
Zemtorg Limited	רוסיה	רוסיה		100.00	100.00
חברה בשליטה משותפת					
אוסיף גב-ים בע"מ	ישראל	ישראל		50.00	50.00
חברות כלולות המוחזקות ע"י חברות מאוחדות					
S.C. Palm Real Estate SRL	רומניה	רומניה		50.00	100.00
Ocif EDR BV	הולנד	הולנד		50.00	50.00
משכנות מוצא בירושלים בע"מ	ישראל	ישראל		25.00	25.00

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

דוחות כספיים נפרדים
ליום 31 בדצמבר 2010

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

תוכן העניינים

	ע מ ו ד
דוח רואי החשבון המבקרים	**2-3**
תמצית נתוני הדוחות הכספיים הנפרדים	
דוחות על המצב הכספי	**4**
דוחות על הרווח הכולל	**5**
דוחות על תזרימי המזומנים	**6-7**
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים	**8-15**

Deloitte.
בריטמן אלמגור זהר

לכבוד
בעלי המניות של אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ
רח' הר סיני 3
תל אביב

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד
<u>לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970</u>

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן - "החברה") לימים 31 בדצמבר 2010 ו-2009 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר סך ההשקעות בהן הסתכם לסך של כ-39,120 אלפי ש"ח וכ-45,937 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2010 ו--2009, בהתאמה, ואשר רווח (הפסד) מחברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של כ-(13,023) אלפי ש"ח וכ-43,206 אלפי ש"ח, וכ-(17,415) אלפי ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2010, 2009 ו-2008, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו, וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

מבלי לסייג את מסקנתנו הנ"ל, אנו מפנים את תשומת הלב לאמור בביאור 1ג' לדוחות הכספיים בדבר מצב נזילות החברה , כלהלן:

א. ההתחייבויות השוטפות של החברה כוללות יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח') עומדת על סך של כ- 28 מליון ש"ח ויתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') עומדת על סך של כ- 18 מליון ש"ח. נכון ליום אישור הדוחות הכספיים אין בידי החברה מקורות מספיקים לפרעון התחייבויותיה השוטפות כאמור. הנהלת החברה צופה כי עודפי מזומנים מפרויקטי בניה של החברה ופרעון הלוואת בעלים שניתנה לחברה בת מתוך עודפי מימוש צפוי של מקרקעין בבעלות החברה הבת, יאפשרו לה לפרוע את סכומי הקרן והריבית השוטפים בגין אגרות החוב וכל שיתגלו פערים בין היקף ועיתוי הכספים שיתקבלו ממימוש הפרויקטים לבין היקף ועיתוי פירעון הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב הרי שתוכל החברה לעשות שימוש בערבות שניתנה לה לשם כך ,במסגרת הסדרי החוב עם בעלי אגרות החוב של החברה, על ידי בעלת השליטה.

משרד ראשי - תל אביב	משרד רמת-גן	משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד באר שבע	משרד אילת
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 67021 ת.ד. 16593 תל אביב, 61164	הרקון 6 רמת-גן, 52521	שרי ישראל 12 ירושלים, 94390	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 31055	פארק תעשיות עומר, בניין 10, ת.ד. 1369 עומר, 84965	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 88104
טלפון: 03-6085555 פקס: 03-6094022 info@deloitte.co.il	טלפון: 03-7551500 פקס: 03-5759955 info-ramatgan@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6909500 פקס: 08-6909600 info-beersheva@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity.

Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

ב. ליום 31 בדצמבר 2010 ההתחייבויות של החברה כוללות יתרה בסך של כ- 289 מיליון ש"ח של הלוואה אשר נלקחה מבנק, במקור בחודש מרץ 2007, כנגד שעבוד מניות חברת הבת עוגן ואשר עמדה לפירעון בחודש מרץ 2010. החברה לא עמדה בפרעון ההלוואה כאמור במועד ונכון ליום אישור הדוחות הכספיים לחברה אין אמצעים כספיים לפרעון האשראי האמור באופן מיידי. כן, למועד פרסום הדוח, מקיימת החברה משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מחייב בעניין פריסת ההלוואה. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק.

ג. לחברה בת של החברה הפועלת בתחום הבניה והתשתיות גרעון בהון העצמי בסך כ-64 מליון ש"ח וגרעון בהון חוזר בסך כ-72 מליון ש"ח. כמו כן לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010 לחברה הבת תזרים מזומנים שלילי ששימש לפעילות שוטפת בסך של כ-30 מיליון ש"ח. בחודש אפריל 2010 הגיעה החברה הבת להסכם עם תאגיד בנקאי להסדרת חובותיה כלפיו הכולל פריסת חובות ומחילה מותנית על חוב בסך 37 מליון ש"ח. במסגרת ההסכם כאמור לתאגיד הבנקאי קיימת, בין היתר, הזכות להעמיד לפירעון מיידי את יתרת החוב והסכום הנמחל במידה והלוואה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח שהועמדה במסגרת ההסדר כאמור כנגד פרויקט אגריפס לא תיפרע עד ליום 31 בדצמבר 2014. הנהלת החברה הבת מעריכה כי החברה הבת תעמוד בהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי במסגרת הזמן הנקוב באופן שיאפשר את המשך פעילות החברה הבת כסדרה.

הנהלת החברה סבורה כי ביכולתה לעמוד בתוכניותיה המתוארות בביאור 1ג' לדוחות הכספיים ליצירת מקורות מספיקים לתשלום אגרות החוב בהתאם להסדר, פריסת חובה כלפי הבנק ועמידת החברה הבת במחויבותיה לבנקים באופן שתאפשר את פירעון התחייבויותיה במועד.

בריטמן אלמגור זהר ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 21 במארס, 2011

משרד ראשי - תל אביב	משרד רמת-גן	משרד ירושלים	משרד חיפה	משרד באר שבע	משרד אילת
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, 67021 ת.ד. 16593 תל אביב, 61164	הרקון 6 רמת-גן, 52521	שרי ישראל 12 ירושלים, 94390	מעלה השחרור 5 ת.ד. 5648 חיפה, 31055	פארק תעשיות עומר, בניין 10, ת.ד. 1369 עומר, 84965	המרכז העירוני ת.ד. 583 אילת, 88104
טלפון: 03-6085555 פקס: 03-6094022 info@deloitte.co.il	טלפון: 03-7551500 פקס: 03-5759955 info-ramatgan@deloitte.co.il	טלפון: 02-5018888 פקס: 02-5374173 info-jer@deloitte.co.il	טלפון: 04-8607333 פקס: 04-8672528 info-haifa@deloitte.co.il	טלפון: 08-6909500 פקס: 08-6909600 info-beersheva@deloitte.co.il	טלפון: 08-6375676 פקס: 08-6371628 info-eilat@deloitte.co.il

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity.

Please see www.deloitte.com/about for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

נתונים על המצב הכספי

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים		
נכסים שוטפים		
מזומנים ושווי מזומנים	18,212	12,735
מזומנים מוגבלים בשימוש	-	-
לקוחות	-	162
חייבים ויתרות חובה	4,169	1,782
נכסי מיסים שוטפים	324	316
מלאי בניינים למכירה	129,080	337,352
מלאי מקרקעין	-	10,780
הוצאות תיווך נדחות	1,722	4,596
סה"כ רכוש שוטף	153,507	367,723
השקעות בחברות מוחזקות	506,181	356,751
הלוואות לחברות מוחזקות	1,655	372,763
רכוש קבוע	750	1,438
סה"כ נכסים לא שוטפים	508,586	730,952
סה"כ נכסים	662,093	1,098,675
התחייבויות שוטפות		
אשראי מתאגידים בנקאיים	316,871	64,419
חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך	60,424	625,808
ספקים ונותני שירותים	740	11,893
זכאים ויתרות זכות	55,408	239,474
סה"כ התחייבויות שוטפות	432,508	941,594
התחייבויות לא שוטפות:		
אגרות חוב	75,493	-
עודף חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות על ההשקעות בהן	1,322	1,172
התחייבויות בגין הטבות לעובדים	223	288
הפרשות	-	2,320
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	77,038	3,780
הון עצמי	151,612	153,301
סה"כ התחייבויות והון	662,093	1,098,675

אברהם לוין	שי טאובר	אהוד הכט
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	מנהל כספים

תאריך אישור הדוחות הכספיים הנפרדים : 21 במרס 2011.

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

נתונים על הרווח הכולל

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הכנסות			
הקמת בניינים למכירה	267,850	55,191	79,938
הקמת בניינים למכירה לחברה מוחזקת	-	6,500	-
שכר דירה	428	1,233	1,836
רווח ממימוש השקעות בחברות כלולות	-	1,312	61,975
מכירת מקרקעין	11,029	-	11,500
הכנסות אחרות	18,567	400	312
	297,874	64,636	155,561
הוצאות			
הקמת בניינים למכירה	257,161	57,374	69,792
הקמת בניינים למכירה לחברות מוחזקות	-	7,089	-
עלויות השכרת מבנים ופחת	-	-	164
אחזקת בניינים	-	-	824
התאמת ערך מלאי בניינים למכירה ומקרקעין	(5,631)	(872)	40,855
עלויות מכירת מקרקעין	10,780	-	11,500
הפסד ממימוש השקעות בחברות כלולות	-	6,451	-
הפסד מחוזה מכביד	-	3,200	-
הוצאות אחרות	143,839	3,322	2,679
סה"כ הוצאות	406,149	69,475	125,814
הפסד גולמי	(108,275)	(4,839)	29,747
הוצאות מכירה ושיווק	(4,223)	(1,119)	(1,882)
הוצאות הנהלה וכלליות	(7,715)	(12,855)	(17,636)
הפסד מפעולות	(120,213)	(18,813)	10,229
הוצאות מימון	(40,853)	(54,707)	(77,963)
הוצאות מימון לחברות מוחזקות	(6,480)	-	-
הכנסות מימון	575	403	45,413
הכנסות מימון מחברות מוחזקות	2,469	11,239	7,715
רווח (הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב	9,066	(3,391)	908
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חובה להמרה	227	1,352	20,856
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו ממס	158,942	(35,027)	(249,191)
מסים על ההכנסה	(200)	-	-
הפסד לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה	3,533	(98,944)	(249,748)
רווח כולל אחר -			
הפחתת קרן שערוך בגין השקעה היסטורית בחברה מאוחדת	-	6,323	10,500
הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ, נטו ממס	496	(844)	(4,192)
רווח כולל אחר לשנה, נטו ממס	4,029	(93,465)	(243,440)

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

נתונים על תזרימי המזומנים

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת			
הפסד נקי לשנה	3,533	(98,944)	(249,748)
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')	(137,144)	102,850	300,532
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת	(133,611)	3,906	50,784
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
מזומנים ששימשו לרכישת שליטה בחברה מאוחדת	-	-	(83,663)
עליה (ירידה) במזומנים מוגבלים בשימוש ופקדון לזמן ארוך	-	46,137	45,997
תשלום על חשבון רכישת מניות	-	-	-
השקעה בחברות מוחזקות	-	-	(64,036)
הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות וכלולות	(8,847)	(96,523)	(189,437)
פרעון הלוואות לחברות מוחזקות	20,904	55,893	313,840
השקעה בשטרי הון שהונפקו ע"י חברות מוחזקות	(20,000)	-	(297,235)
גביית שטרי הון מחברות מוחזקות	321,747	-	229,047
תמורה ממימוש השקעה בחברה כלולה	-	59,866	41,952
תמורה ממימוש השקעה בחברות מוחזקות	50,000	-	-
רכישת רכוש קבוע	-	(21)	(3,327)
דיבידנד שנתקבל מחברות מוחזקות	15,380	14,890	-
תמורה ממימוש רכוש קבוע	285	380	450
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	379,469	80,622	(6,412)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
הנפקת אגרות חוב בחברה	-	-	22,605
הרחבה והנפקת אגרות חוב ניתנות להמרה למניות החברה	-	-	27,531
רכישה עצמית של אגרות חוב	(82,246)	(3,686)	(43,579)
מימוש כתבי אופציה למניות החברה	-	-	116
אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו	(48,403)	35,076	216
פרעון אג"ח ניתנות להמרה למניות החברה	(109,732)	(152,474)	(116,159)
פרעון התחייבויות לזמן ארוך	-	-	(36,690)
מזומנים נטו שנבעו (ששימשו) מפעילות מימון		(121,084)	(145,960)
השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ	(240,381)	8	-
עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים	5,477	(36,548)	(101,588)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	12,735	49,283	150,871
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	18,212	12,735	49,283

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

נתונים על תזרימי המזומנים

(המשך)

	לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2010	2009	2008
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נספח א' -			
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת			
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות	(158,792)	35,027	249,191
התאמת ערך מלאי בניינים למכירה ומקרקעין	(5,631)	(872)	39,447
הפרשה לירידת ערך מקרקעין	-	-	7,500
פחת רכוש קבוע	252	429	683
עליה (ירידה) בהתחייבויות בשל סיום יחסי עובד מעביד, נטו	(65)	27	(13,619)
שערוך התחייבויות לזמן ארוך	(157)	672	(60,642)
רווח הון ממכירת השקעות בחברות מוחזקות	(9,746)	(1,312)	(61,975)
שערוך הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות	6,058	(3,705)	4,954
רווח הון	-	-	257
הפסד (רווח) מפירעון מוקדם של אגרות חוב ואגרות חוב ניתנות להמרה	(9,293)	2,041	(21,764)
שערוך אגרות חוב ומרכיב המרה	12,463	41,187	-
פקיעת אופציות	-	(52)	-
ירידה (עלייה) בהוצאות תיווך נדחות	2,874	(324)	(1,016)
הפסד ממחיקת נכסים בלתי מוחשיים	-	-	160,875
הפסד ממימוש רכוש קבוע	151	2,941	-
הפסד (רווח) מביטול חוזה מכביד	(2,320)	2,320	-
התאמת שווי נכס מיועד למימוש	-	6,451	-
למימוש הוצאות אחרות	1,059	-	-
	(163,147)	84,830	303,891
שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות			
ירידה (עליה) במלאי בניינים למכירה ומקרקעין, נטו	224,683	(37,363)	(23,511)
ירידה בלקוחות	162	-	-
ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה	(3,395)	4,255	(1,020)
עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	(184,294)	54,169	50,265
עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים	(11,153)	(3,041)	8,621
ירידה ברווח נדחה	-	-	(36,064)
עליה (ירידה) בהתחייבויות בשל סיום הסכמי ניהול	-	-	(1,650)
	26,003	18,020	(3,359)
	(137,144)	102,850	300,532

אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ

מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

א. כללי:

(1) כללי

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9ג והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל -1970.

(2) תזרים מזומנים חזוי

נכון לתחילת חודש יוני 2010, יתרת החוב שאמורה היתה להיפרע ביום 20 ביוני 2010 בגין קרן וריבית של אגרות חוב (סדרה ד') הסתכמה ל כ- 90 מיליון ש"ח, ובגין קרן וריבית של אגרות חוב (סדרה ה') הסתכמה לכ- 230 מיליון ש"ח. לחברה לא היו במועד האמור אמצעים כספיים מספיקים לפירעון חוב זה במלואו והיא פרעה במהלך חודש יוני 2010 את החוב באופן חלקי כמתואר להלן.כמו כן ביום 20 ביוני 2010 השלימה החברה את ביצוע ההסדר עם אגרות חוב (סדרה ד') משנת 2009 בכך, שהמירה את אגרות החוב (סדרה ד') לאגרות חוב (סדרה ח') שהינן באותם תנאים כמו אגרות החוב (סדרה ד') למעט זכות ההמרה למניות.במקביל קבלו מחזיקי החוב (סדרה ח') שעבוד על זכות החברה להחזר הלוואת בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 20 מיליון ש"ח.

ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית המגיעה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') ואילו פירעון קרן אגרות החוב (סדרה ח') (אשר החליפו ביום 20 ביוני 2010 את אגרות החוב (סדרה ד'),) נדחה על ידי מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח' ליום 15 בדצמבר 2010 למעט סך של 15 מיליון ש"ח אותם פרעה החברה ביום 11 באוגוסט 2010.

בתחילת חודש יוני 2010 ביצעה החברה הצעת רכש לאגרות חוב (סדרה ה') שהביאה להקטנת החוב כלפי המחזיקים בסך של כ- 83 מיליון ש"ח וכן ביצעה החברה רכישות בבורסה של אגרות חוב (סדרה ה') שהביאו להקטנת החוב כלפי המחזיקים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח.

ביום 20 ביוני 2010 פרעה החברה את מלוא הריבית של אגרות החוב (סדרה ה') בסך של כ- 44 מיליון ש"ח וכ- 22% מתוך יתרת הקרן הבלתי מסולקת ליום 20 ביוני 2010 בסך של כ- 21 מיליון ש"ח. ביום 12 באוגוסט 2010 פרעה החברה סך נוסף של 13 מיליון ש"ח מתוך יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').

ביום 23 ביוני 2010 הגיש הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בקשה דחופה למימוש משכונות/שעבודים ולמינוי כונס נכסים זמני וקבוע לחברה, וביום 4 ביולי 2010 הגיש הנאמן בקשת פירוק ובקשה למינוי מפרק זמני לחברה.

במסגרת החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב מיום 16 באוגוסט 2010 הורה בית המשפט על מינויו של מפרק זמני לחברה שייכנס לתוקף בתוך 14 יום, אם לא יושגו עד אותו מועד בין הצדדים הסכמות שיוגשו לבית המשפט.

ביום 18 באוגוסט 2010 הגישו החברה והנאמן הודעה לבית המשפט על גיבושו של הסדר לפריסת חוב החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') אשר תוקפו מותנה, בין היתר, בקבלת אישור אסיפת המחזיקים. במסגרת הודעה זו ביקשו החברה והנאמן במשותף ובהסכמה מבית המשפט כי יקפיא את הליך הכינוס ואת הליך הפירוק. ביום 22 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הכינוס, וביום 23 באוגוסט 2010 התקבלה החלטת בית המשפט לפיה יוקפא הליך הפירוק.

ביום 14 באוקטובר 2010 פרסמה החברה זימון לאסיפות מחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' לימים 1 בנובמבר 2010 ו-4 בנובמבר 2010 בהתאמה, לצורך אישור ההסדר המוצע עמם. ביום 14 בנובמבר 2011 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' וביום 16 בנובמבר 2010 אושר ההסדר המוצע על ידי אסיפת מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח'. נכון ליום 30 בנובמבר 2010 הושלם קיומם של מלוא התנאים הקבועים בהסדרים לכניסתו לתוקף של התיקון לשטר הנאמנות עם מחזיקי אגרות החוב מסדרה ח' ומסדרה ה'.

בהתאם להסדרים, מלבד תשלומים מידיים של כ- 17 מיליון ש"ח למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' אשר בוצעו בחודש דצמבר 2010 מיתרות המזומנים שבחשבון הליווי של פרויקט אביב בגימל, נפרס פירעון אגרות החוב על פני 3 שנים כנגד בטחונות שהעיקרי שבהם הינו ערבות חברת ישרס בסך כולל של 75 מיליון ש"ח. סך הערבות יגדל לסך של 78 מיליון ש"ח בעת שיאוחדו 2 סדרות אגרות החוב לסדרה חדשה אחת (סדרה ט'). ביום 10 למרץ 2011 הודיע החברה כי איחוד אגרות החוב (מסדרה ה' ומסדרה ח') לסדרה חדשה (סדרה ט') יבוצע ביום 30 למרץ 2011.

נכון למועד הדוח יתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח') עומדת על סך של כ- 74 מיליון ש"ח ויתרת חוב החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') עומדת על סך של כ- 47 מיליון ש"ח.

א. כללי: (המשך)

(2) תזרים מזומנים חזוי (המשך)

החברה צופה כי עודפי פרויקט המגורים בצמרת וכי פירעון הלוואת בעלים מאוסיף מזרח אירופה בע"מ מתוך עודפי מימוש המקרקעין בוונוקובו, בסמוך למוסקבה, יאפשרו לה לפרוע את סכומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב בשנתיים הקרובות וככל שיתגלו פערים בין היקף ועיתוי הכספים שיתקבלו ממימוש הפרויקטים לבין היקף ועיתוי פירעון הקרן והריבית למחזיקי אגרות החוב הרי שתוכל החברה לעשות שימוש בערבות שניתנה לשם כך על ידי חברת ישרס.

כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2010 ההתחייבויות של החברה כוללות יתרת הלוואה מבנק בסך של כ- 289 מיליון ש"ח (זאת בהתאם לרישום בספרי הבנק, לטענת החברה בהתאם לריבית המוסכמת עם הבנק סך ההלוואה צריך לעמוד על כ- 285 עד 286 מיליון ש"ח בלבד) מתוך סך של 300 מיליון ש"ח אשר הועמדו לחברה בחודש מרץ 2007 כנגד שעבוד מניות חברת עוגן ואשר עמדו לפירעון בחודש מרץ 2010. על פי האמור בהסכם ההלוואה המקורי שנחתם בין החברה לבנק, לחברה יש אופציה לחדש מתוך הלוואה זו סך של 250 מיליון ש"ח אשר יעמוד לפירעון לאורך 10 שנים החל מחודש מרץ 2010. בהמשך להודעות שונות שהתקבלו מהבנק בשנים 2007 ו- 2008, המטילות בספק את אפשרות מימוש הפריסה לאחר שנת 2010, ביום 15 במרץ 2010 הבנק הודיע לחברה כי החליט להאריך את מועד פרעונה של ההלוואה האמורה עד ליום 30 באפריל 2010. במסגרת הודעתו לחברה, הבהיר הבנק לחברה כי החליט להאריך את מועד פירעון ההלוואה וזאת לצורך מתן ארכה לחברה לניהול משא ומתן עם הבנק לשם הגעה להסדר מחייב שעניינו פירעון ההלוואה. עם זאת, הבנק יהיה רשאי לפי שיקול דעתו הבלעדי לתבוע את פירעון ההלוואה, במלואה או בחלקה, ולממש את כל הבטוחות שניתנו בגינה, לרבות מימוש שעבוד מניות עוגן, ככל שייווכח כי אין בהליכי המשא ומתן עם החברה כדי לקדם הגעה להסדר מחייב לשביעות רצונו המלאה.

למועד פרסום הדוח, מקיימת החברה משא ומתן עם הבנק במטרה להגיע להסדר מחייב בעניין פירעון ההלוואה בין אם בפריסה בהתאם להסכם המימון הקיים עם הבנק ובין אם בפריסה שונה, אולם עד כה טרם עלה בידיה להגיע להסדר מוסכם שיאפשר את פריסת האשראי. בשלב זה אין לחברה כל וודאות בנוגע להצלחת המשא ומתן עם הבנק. לחברה אין אמצעים כספיים לפרעון האשראי האמור באופן מיידי. בשלב זה המצב בפועל הינו שהבנק מאשר לחברה בעל פה את הארכת ההלוואה בחודש ימים מידי חודש וזאת ללא כל התחייבות מבחינת הבנק לגבי החודשים העוקבים.

ליום 31 בדצמבר 2010 לחברת ארנסון גרעון בהון העצמי בסך כ-64 מיליון ש"ח וגרעון בהון חוזר בסך כ-72 מיליון ש"ח. הגרעון האמור בהון העצמי הינו לאחר הזרמות הוניות של כספים מהחברה לארנסון בסך של כ- 114 מיליון ש"ח (באמצעות שטרי הון צמיתים המהווים חלק מההון כאמור של ארנסון). ההון החוזר של ארנסון בניכוי יתרת הלוואות מתאגיד בנקאי שנמחלו או נפרסו לזמן ארוך באופן מותנה הינו בסך חיובי של כ-2 מיליון ש"ח. כמו כן בשנת 2010 לארנסון רווח בסך כ- 9 מיליון ש"ח ותזרים מזומנים ששימש לפעילות שוטפת בסך (שלילי) של כ-30 מיליון ש"ח.

ביום 27 באפריל 2010 חתמו החברה וארנסון על הסכם עם תאגיד בנקאי להסדרת חובות ארנסון כלפיו הכולל פריסה מותנית של חובות ארנסון ומחילה מותנית על חוב של ארנסון בסך 37 מיליון ש"ח. יחד עם זאת, לתאגיד הבנקאי זכות להעמיד לפירעון מיידי את יתרת החוב והסכום הנמחל במידה והלוואה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח שהועמדה במסגרת ההסדר כאמור כנגד פרויקט אגריפס לא תיפרע עד ליום 31 בדצמבר 2014. ההלוואה האמורה מיועדת להיפרע מתוך התמורה כנגד מימוש של פרויקט אגריפס על ידי כונס נכסים שמונה. האסיפה המיוחדת של בעלי מניות של החברה שהתכנסה ביום 21 בנובמבר 2010 אישרה את התקשרות ישרס (חלף החברה) לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס מכונס הנכסים. נכון למועד פרסום הדוח, התקשרותה של ישרס כאמור מותנית באישור בית המשפט. נכון למועד הדוח החובות לבנק שנמחלו ונפרסו באופן מותנה מוצגים במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

כמו כן, ביום 18 באוקטובר 2010 נחתם על ידי חברה כלולה של ארנסון הסכם למכירת המקרקעין המהווים את כל נכסיה של אותה חברה כלולה. להערכת הנהלת ארנסון הליך המכירה יושלם במהלך שנת 2011 כך שלא יווצרו פערים בתזרימי המזומנים בתקופה של שנה מיום אישור הדוחות.

החברה מעריכה כי ארנסון תעמוד בהתחייבויותיה כלפי התאגיד הבנקאי במסגרת התקופה שנקבעה בהסכם וכי הזרמת 20 מיליון הש"ח שהזרימה החברה לארנסון בשנת 2010 והליך מכירת החברה הכלולה אשר צפוי כי יושלם כמתואר לעיל, יאפשרו את המשך פעילות ארנסון כסדרה.

הנהלת החברה סבורה כי ביכולתה לעמוד בתוכניותיה המתוארות לעיל ליצירת מקורות מספיקים לתשלום אגרות החוב בהתאם להסדר, פריסת חובה כלפי הבנק ועמידת החברה הבת במחויבותיה לבנקים באופן שתאפשר את פרעון התחיבויותיה במועד.

א. כללי: (המשך)

(3) הגדרות

החברה - אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ.

חברה מוחזקת - כהגדרתה בביאור1ד' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2010.

(4) מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

א. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברות מוחזקות.

ב. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות, לרבות מוניטין.

ג. סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות.

ד. חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ה. סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ו. הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.

ז. יתרות הכנסות והוצאות בגין נכסים עם חברות מוחזקות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים, בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים. רווחים (הפסדים) נטו שנוצרו, מוצגים בניכוי (בתוספת) מסעיפי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות והשקעות בחברות מוחזקות.

ב. מזומנים ושווי מזומנים:

	ליום 31 בדצמבר	
	2010	2009
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
מזומנים ושווי מזומנים נקובים בש"ח	18,120	12,636
מזומנים ושווי מזומנים נקובים במטבעות אחרים	92	99
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים	18,212	12,735

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים:

(1) ניהול סיכון נזילות

האחריות הסופית לניהול סיכון נזילות חלה על מנהל הכספים ומנכ"ל החברה. החברה מנהלת את סיכון הנזילות על-ידי אמצעים בנקאיים ואמצעי הלוואה, על-ידי פיקוח מתמשך על תזרימי המזומנים בפועל ואלו הצפויים והתאמת מאפייני הבשלה של נכסים והתחייבויות פיננסים.

(2) ניתוח מכשירים פיננסים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע

	ליום 31 בדצמבר 2010				
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לאירו	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
נכסים שוטפים					
מזומנים ושווי מזומנים	-	-	18,212	-	18,212
חייבים ויתרות חובה	-	-	4,079	90	4,169
נכסי מסים שוטפים	324	-	-	-	324
מלאי בניינים למכירה	-	-	-	129,080	129,080
הוצאות נדחות	-	-	-	1,722	1,722
	324	-	22,291	130,892	153,507
נכסים לא שוטפים					
השקעות בחברות מוחזקות	-	-	-	506,181	506,181
הלוואות לחברות מוחזקות	-	105,036	(103,387)	-	1,655
רכוש קבוע, נטו	-	-	-	750	750
	-	105,036	(103,387)	506,931	508,586
סך הכל נכסים	324	105,036	(81,090)	637,823	662,093

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים (המשך):

(3) ניתוח מכשירים פיננסים לפי בסיסי הצמדה וסוגי מטבע (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2010				
	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	בהצמדה לאירו	ללא הצמדה	לא כספי / אחר	סך הכל
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
התחייבויות שוטפות					
אשראי מתאגידים בנקאיים	-	-	316,871	-	316,871
חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך	60,424	-	-	-	60,424
ספקים ונותני שירותים	-	-	740	-	740
זכאים ויתרות זכות	5,125	-	550	49,733	55,408
	65,549	-	318,161	49,733	433,443
התחייבויות לא שוטפות					
אגרות חוב	75,493	-	-	-	75,493
עודף חלק החברה בהפסדי חברות מוחזקות על ההשקעות בהן	-	-	-	1,322	1,322
התחייבות בגין הטבות לעובדים	-	-	-	223	223
	75,493	-	-	1,545	77,038
סך הכל התחייבויות	142,042	-	318,161	51,278	510,481

ד. מסים על הכנסה

(1) לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2005.

(2) לחברה הפסדים לצרכי מס המועברים לשנים הבאות, אשר בגינם לא נזקפו מסים נדחים.

(3) ביום 26 בפברואר 2008 עבר בכנסת בקריאה שלישית, חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה) (תיקון מס' 20) (הגבלת תקופת התחולה), התשס"ח-2008 (להלן - "התיקון"), לפיו תחולתו של חוק התיאומים בשל אינפלציה תסתיים בשנת המס 2007, ומשנת המס 2008 לא יחולו עוד הוראות החוק, למעט הוראות המעבר שמטרתן למנוע עיוותים בחישובי המס.

בהתאם לתיקון, בשנת המס 2008 ואילך, לא תחושב עוד התאמה של ההכנסות לצרכי מס לבסיס מדידה ריאלי. כמו-כן, תופסק ההצמדה למדד של סכומי הפחת על נכסים קבועים ושל סכומי הפסדים מועברים לצרכי מס, באופן שסכומים אלה יתואמו עד למדד של סוף שנת המס 2007, והצמדתם למדד תיפסק ממועד זה ואילך.

(4) 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 2007, 2008 ו-2009 הינו 29%, 27% ו-26%, בהתאמה).

(5) 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% המושתים 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%. בנוסף לכך, החל משנת 2011 יופחת שיעור מס רווחי ההון החל על חברות באופן הדרגתי, תוך השוואתו לשיעור מס החברות החל בכל שנה.

ה. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

(1) בחודש יוני 2009 מכרה החברה לעוגן נדל"ן מניב בע"מ (להלן - "עוגן") 60 מקומות חניה במגדל משה אביב ברמת-גן, בתמורה לסך של כ-6.5 מיליון ש"ח.

(2) נכון ליום 31 בדצמבר 2010 החברה ערבה לסך של כ-60 מליון ש"ח מחובותיה של ארנסון לבנק וכן לערבויות שנתנה ארנסון.

(3) להלן פירוט ההלוואות שנתנה החברה לחברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר 2010:

	אלפי ש"ח
ללא ריבית וללא הצמדה	(72,579)
נקובות באירו ונושאות ריבית 10%	105,036
	32,457

ו. עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח

(1) ביום 9 במאי 2010, אישרה ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה עסקה לפיה תמכור החברה את זכויותיה באוסיף מגורים בע"מ (להלן - "אוסיף מגורים") לחברת ישרס חברה להשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, (להלן - "ישרס") בתמורה לסך של 50 מיליון ש"ח.

אוסיף מגורים מחזיקה באמצעות חברה בבעלותה המלאה, אוסיף מרום נווה בע"מ, במחצית הזכויות בפרויקט מגדלי מרום נווה שהינו פרויקט מגורים ברמת גן ואשר יתרת הזכויות בו מוחזקת על ידי חברת נווה גד מקבוצת נכסים ובנין.

תנאי לביצוע העסקה היה כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל חברת א. ארנסון בע"מ לבנקים.

בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר זומנה ליום ד' ה- 16 ביוני 2010. באסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה אשר התקיימה ביום 16 ביוני 2010 הוחלט לאשר את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס.

ביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה.

הערך בדוחות הכספיים של החברה של מניות אוסיף מגורים ליום השלמת העסקה עמד על סך של כ- 40 מיליון ש"ח ולפיכך רשמה החברה רווח בסך של כ- 10 מיליון ש"ח

(2) בהמשך להסכם מיום 27 באפריל 2010 שבין החברה וארנסון לבין הבנק, ביום 3 באוקטובר 2010 זימנה החברה אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה לאישור, בין היתר, של התקשרות ישרס בעסקה לרכישת זכויות בפרויקט אגריפס מכונס הנכסים שמונה לפרויקט לבקשת בנק, כנגד תשלום בסך 40 מ' ש"ח ונטילת מלוא התחייבויות החברה כלפי הבנק בקשר עם פרויקט אגריפס.

באסיפה נמשכת שהתכנסה ביום 21 בנובמבר 2010 אושרה התקשרות ישרס מול כונס הנכסים לרכישת הזכויות שבכינוס בפרויקט אגריפס כאמור. יצויין כי השלמת העסקה לרכישת הזכויות בפרויקט אגריפס על ידי ישרס כפופה גם לאשור בית המשפט בפניו מתנהלים הליכי הכינוס (בית המשפט המחוזי מחוז מרכז).

ו. עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

(3) ביום 18 במאי 2010 חתמה החברה על מערכת הסכמים המסדירה את מערכת היחסים בין החברה לבין חברת אביב ושות' (להלן - "ההסדר"). להלן עיקרי השלכות ההסכם:

א. קביעת סכום פאושלי לגמר ההקמה של פרויקט המגורים בצמרת.

ב. מלוא עבודות הבדק והאחריות לפי חוק המכר בפרויקט המגורים בצמרת ובגימל וכן ביצוע עבודות נוספות בפרויקטים האחרים שהקמתם הסתיימה, תבוצענה על ידי אביב ושות' ועל חשבונה.

ג. ויתור הדדי בין החברה לבין אביב ושות' על תביעות, דרישות ו/או טענות בכל הנוגע להתקשרויות שונות בין אביב ושות' לבין החברה, ואולם הוויתור מטעם אוסיף לא יחול על כל מעשה או מחדל בתרמית ו/או מעשה או מחדל שנעשו בזדון.

במסגרת האמור בסעיפים 1 ו-2 לעיל, רשמה החברה ברבעון השני של שנת 2010 הכנסה בסך של כ- 7 מיליון ש"ח וכן רשמה הכנסה מהתאמה של שווי מלאי בנינים למכירה (אשר נרשם בעבר כירידת ערך) בסך נוסף של כ-7 מיליון ש"ח.

(4) ביום 16 בנובמבר 2010 אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') את הסדר החוב עמם. בהתאם להסדר יתרת החוב למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') תשולם ב- 4 תשלומים כדלקמן: 1/6 ביום 30 ביוני 2011, 1/6 ביום 31 בדצמבר 2011, 1/3 ביום 30 ביוני 2012 ו- 1/3 ביום 30 ביוני 2013. הבטחונות שיועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') כוללים שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 9 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 20 מיליון ש"ח (50% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 45 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת. במידה וערבות ישרס כאמור תכסה את מלוא יתרת החוב של החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') יתבטלו הבטחונות האחרים.

כנגד הערבות מחברת ישרס תקבל ישרס מהחברה את הבטחונות הבאים: שעבוד מדרגה ראשונה על זכויות החברה בחברת אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ והתחייבות ביחס לשימוש בעודפי פרויקט אביב בצמרת מעבר לסכום שניתן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').

ביום 22 ביולי 2010 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בהתאם להוראות סעיף 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין) התש"ס-2000, את קבלת הערבות מישרס ומתן הבטחונות לישרס.

ליום 31 בדצמבר 2010 נותרו במחזור סך של 57,819,091 ש"ח ע.נ. אגרות חובה (סדרה ח').

סה"כ הערך ההתחייבותי של אגרות החוב (סדרה ח') לאותו מועד, הינו - 73,913 אלפי ש"ח.

שיעור הריבית השנתי של אגרות החוב (סדרה ח') הינו 4.25%.

ו. עסקאות ואירועים מהותיים בתקופת הדיווח (המשך)

(5) ביום 14 בנובמבר 2010 אישרו מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') את הסדר החוב עמם. להלן תמצית פריסת החוב בהתאם להסדר: סך של כ-17 מיליון ש"ח ישולם ב 2 תשלומים בסמוך לאישור ההסדר והיתרה תשולם ב-4 תשלומים כדלקמן: 1/6 ביום 30 ביוני 2011, 1/6 ביום 31 בדצמבר 2011, 1/3 ביום 30 ביוני 2012 ו- 1/3 ביום 30 ביוני 2013. הבטחונות שיועמדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') כוללים שעבוד כספים שישוחררו מתוך חשבון הליווי של פרויקט המגורים בצמרת בסך של כ- 6 מיליון ש"ח, שעבוד זכויות החברה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף מזרח אירופה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח (25% מתוך החזר הלוואות בעלים עד לסך של 40 מיליון ש"ח) וערבות של חברת ישרס בסך של 30 מיליון ש"ח. אם וכאשר תאוחד סדרה ה' עם סדרה ח' כנגד הנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') יאוחדו הבטחונות שניתנו ל-2 הסדרות וערבות ישרס תגדל לסך של 78 מיליון ש"ח כלפי הסדרה המאוחדת.

ליום 31 בדצמבר 2010 נותרו במחזור סך של 38,525,256 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה').

סה"כ הערך ההתחייבותי של אותן אגרות חוב (סדרה ה') לאותו מועד הינו - 46,769 אלפי ש"ח.

שיעור הריבית של אגרות החוב (סדרה ה') הינו - 4.25%

ז. אירועים לאחר תאריך המאזן

בחודש פברואר 2011 נתנה אוסיף ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לטובת הלוואה שקבלה אוסיף מזרח אירופה מישרס.

אוסיף השקעות ופתוח בע"מ

פרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

פרק ד'- פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה:	אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ
מספר חברה ברשם החברות:	52-002452-2
כתובת:	הר סיני 3, תל אביב 65816
טלפון:	074-7500000
פקס:	074-7500075
כתובת דואר אלקטרוני:	ocif@ocifgroup.com
תאריך הדו"ח:	21 במרץ 2011
תאריך הדו"ח על המצב הכספי:	31 בדצמבר 2010
תקופת הדו"ח:	השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2010

הערות ומבוא

לדו"ח תקופתי זה מצורפים דו"חות כספיים מאוחדים של הקבוצה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2010 וכן דו"חות כספיים נפרדים של החברה (להלן: "**הדו"חות הכספיים**"), והם מהווים חלק בלתי נפרד מדו"ח זה; הדו"חות הכספיים נחתמו ובוקרו כדין על- ידי רואי החשבון של החברה, ברייטמן אלמגור זהר ושות' Deloitte Touche.

הדו"חות הכספיים האמורים כוללים גם את חוות דעתם של רואי החשבון האמורים (בהתאם לדרישות תקנה 9 לתקנות). מספרי ההפניה שיופיעו בראשי הפרקים בדו"ח זה ערוכים בהתאם לספרור התקנות.

תקנה 10א': תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה (במאוחד) לכל אחד מהרבעונים לשנת 2010 (באלפי ש"ח)

	שנתי	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1
	2010	2010	2010	2010	2010
הכנסות					
הקמת בניינים למכירה	316,940	100,480	124,217	63,864	28,379
ביצוע עבודות	82,801	15,797	1,823	34,316	30,865
שכר דירה,ניהול ואחזקה	116,517	30,191	30,303	28,401	27,622
ניהול הקמת פרויקטים	572	0	0	494	78
התאמת שווי נדל"ן להשקעה	32,997	26,196	7,265	1,536	(2,000)
מכירת מקרקעין	13,267	3,316	0	0	9,951
הכנסות אחרות	22,777	2,749	102	19,836	90
	585,871	178,729	163,710	148,447	94,985
עלות ההכנסות	.				
הקמת בניינים למכירה	289,038	92,617	109,527	62,786	24,108
עלות ביצוע עבודות	59,382	8,819	(3,488)	22,948	31,103
עלויות השכרת מבנים ופחת, ניהול ואחזקה	39,947	7,525	12,215	9,065	11,142
ניהול הקמת פרויקטים	605	0	0	144	461
התאמת ערך מלאי בניינים למכירה ומקרקעין	(5,631)	1,472	129	7,232-	0
עלויות מכירת מקרקעין	12,633	2,931	0	0	9,702
התאמת שווי השקעות המיועדות למימוש	19,316	1,678	393	17,245	
הוצאות אחרות	8,371	6,989	941	180	261
	423,661	122,031	119,717	105,136	76,777
רווח (הפסד) גולמי	162,210	56,698	43,993	43,311	18,208
הוצאות מכירה ושיווק	(6,466)	(1,396)	(1,892)	(1,981)	(1,197)
הוצאות הנהלה וכלליות	(26,697)	(8,837)	(5,779)	(5,976)	(6,105)
עלות רכישת נכסים	(12,625)	(5,125)	(7,500)	0	0
רווח (הפסד) מפעולות	116,422	41,340	28,822	35,354	10,906
הוצאות מימון	(124,094)	(30,433)	(24,001)	(43,342)	(26,318)
הכנסות מימון	7,272	1,606	1,323	1,350	2,993
רווח(הפסד) מפדיון מוקדם של אגרות חוב להמרה	9,293	0	0	9,066	227
רווח מפדיון מוקדם של אגרות חוב מחברות מאוחדות	(32)	0	0	(32)	0
רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה	8,861	12,513	6,144	2,396	(12,192)
הטבת מס (מסים על ההכנסה)	3,414	(1,768)	(1,798)	10,680	(3,700)
רווח (הפסד) לשנה	12,275	10,745	4,346	13,076	(15,892)
חלק החברה בתוצאות של חברות כלולות, נטו	(5,223)	(2,085)	(650)	(1,031)	(1,457)
רווח נקי (הפסד) לשנה	7,052	8,660	3,696	12,045	(17,349)

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התחייחסות ליעדי התמורה עפ"י התשקיף

לא רלוונטי.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות קשורות לתאריך הדו"ח על המצב הכספי

להלן רשימת ההשקעות של החברה בכל אחת מחברות הבנות והחברות הקשורות לתאריך הדו"ח על המצב הכספי (כל הנתונים הינם באלפי ש"ח):

שם החברה	סוג מניה וערכה הנקוב	מס' מניות בבעלות החברה	סה"כ ע.נ. (בש"ח) בבעלות החברה	שעור האחזקות על-ידי החברה		ערך בדוח הכספי הנפרד ליום 31.12.2010	הלוואת	תנאי ההלוואות
				בהון	בשליטה			
א. ארנסון בע"מ[1]	רגילות – 1 ש"ח ע.נ.	871	871	90.49%	90.49%	(58,723)	20,000	שטר הון ללא ריבית והצמדה
אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ	הנהלה -. 1 ש"ח ע.נ.	5	5	100%	100%	(35,462)	42,229	שטר הון ללא ריבית והצמדה
	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	100	100					
יש-פז נכסים בע"מ	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	2	2	100%	100%	114,103	(145,581)	שטר הון ללא ריבית והצמדה
אוסיף חברה לייזום פרוייקטים (1998) בע"מ	רגילות א' -. 10 ש"ח ע.נ.	65	650	100%	65%[2]	1,609	-	-
עוגן נדל"ן מניב בע"מ[3]	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	32,888,302	32,888,302	85.34%	85.34%	473,254	-	-
אוסיף מרכז ויצמן ניהול בע"מ	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	100	100	100%	100%	(1,293)	-	-
אוסיף מזרח אירופה בע"מ	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	1,000	1,000	100%	100%	(32,204)	105,036	נקוב באירו ונושאת ריבית בשיעור 10%
אוסיף גב-ים מגורים בכרמל בע"מ[3]	רגילות -. 1 ש"ח ע.נ.	1,000	1,000	50%	50%[4]	(7,721)	31,267	שטר הון ללא ריבית והצמדה

[1] יתרת ההון המונפק מוחזק על ידי ארנסון נכסים בע"מ, חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה מוחזקת על ידי מר אבי ארנסון.

[2] 35 מניות רגילות ב' המהוות 35% מההון המונפק מוחזקות על ידי אביב ושות', בעלת השליטה לשעבר של החברה .

[3] חברה ציבורית אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה בתל אביב. מספר המניה בבורסה 8190111, ושער המניה לתאריך הדוח על המצב הכספי – 1,110 אג' למניה. מספר אגרות החוב (סדרה א') בבורסה 8190027, ושער אגרות החוב (סדרה א') לתאריך הדוח על המצב הכספי – 125.7 אג' לאגרת חוב.

[4] 50% הנותרים מוחזקים בידי גב-ים לקרקעות בע"מ.

המשך - רשימת ההשקעות של החברה בכל אחת מחברות הבנות והחברות הקשורות לתאריך הדו"ח על המצב הכספי (כל הנתונים הינם באלפי ש"ח):

שם החברה	סוג מניה וערכה הנקוב	מס' מניות בבעלות החברה	סה"כ ע.נ. (בש"ח) בבעלות החברה	שעור האחזקות על-ידי החברה (עקיף)		ערך בדוח הכספי הנפרד ליום 31.12.2010	הלוואת	תנאי ההלוואות
				בהון	בשליטה			
אוסיף רומניה בע"מ [5]	רגילות – 1 ש"ח ע.נ.	100	100	90% [5]	90%	(61,774)	75,988	נקובה באירו ונושאת ריבית בשיעור 10%
Ocif EdR BV[7]	מניה בת 10 אירו ע.נ.	900	9000 אירו	45% [6]	45%	(26,946)	41,160	נקובה באירו ונושאת ריבית בשיעור 5.375%
Invest Corporation S.R.L Pine[8]	מניה בת 10 רון ע.נ.	20	200 רון	45% [6]	45%	(26,946)	41,160	נקובה באירו ונושאת ריבית בשיעור 5.5%
Palm Real Estate S.R.L .S.C[9].	מניה בת 10 רון ע.נ.	10	100 רון	45% [6]	45%	(13,557)	13,557	נקובה באירו ונושאת ריבית בשיעור 5.5%
Ocif Management S.R.L .S.C[10].	מניה בת 10 רון ע.נ.	100	1000 רון	90% [5]	90%	-	-	-
Divazu Holdings LTD[11].	מניה בת 1 אירו ע.נ.	2000	2000 אירו	100%	100%	133	117,923	-
Zemtorg OOO[12]	מניה בת 1 רובל ע.נ.	10,000	10000 רובל	100%	100%	133	117,923	-
חניון שוק הקניון החדש בע"מ	רגילות - 1 ש"ח ע.נ.	7,000	7,000	100%	100%	(360)	644	-
ארגמן חניונים בע"מ	רגילות - 1 ש"ח ע.נ.	100	100	100%	100%	(360)	644	-
שוק קניון אגריפס ניהול ואחזקה בע"מ	רגילות - 1 ש"ח ע.נ.	200	200	100%	100%	(4,427)	4,677	-
משכנות מוצא בירושלים בע"מ	הנהלה - 1 ש"ח ע.נ.	2	2	25% [13]	25.0%	(16,417)	38,956	-
	רגילות - 1 ש"ח ע.נ.	250	250					-

[5] 10% הנותרים מוחזקים על ידי מנהליה לשעבר של אוסיף רומניה בע"מ.

[6] 50% הנותרים מוחזקים על ידי קרן רוטשילד ו- 5% נוספים (בעקיפין) על ידי מנהליה לשעבר של אוסיף רומניה בע"מ, מכח החזקתם בה.

[7] Ocif EdR BV התאגדה בהולנד.

[8] Invest Corporation S.R.L Pine התאגדה ברומניה.

[9] Palm Real Estate S.R.L .S.C התאגדה ברומניה.

[10] Ocif Management S.R.L .S.C התאדה ברומניה.

[11] Divazu Holdings LTD התאגדה בקפריסין.

[12] Zemtorg OOO התאגדה ברוסיה.

[13] 50% הנותרים מוחזקים על ידי קבוצת הכשרת הישוב ו25% נוספים ע"י קבוצת חכשורי.

<u>תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות קשורות</u>

א. ביום 8 בפברואר 2010, חתמה אוסיף רומניה, חברה בת של אוסיף מזרח אירופה (90%), על מזכר הבנות עם עם קרן בניהולה של Compagnie Financiere Saint-Honore (להלן: "**קרן רוטשילד**" ו-"**CFSH**", בהתאמה, וביחד להלן: "**השותף**"), לפיו יפעלו הצדדים להשלמתן במקביל של רכישת מלוא הזכויות בפרויקט 11 ביוני

על ידי החברה מהשותף חברה ומכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט פיפרה לשותף. בהתאם להוראות מזכר ההבנות, התחייבו הצדדים לפעול על מנת לחתום על הסכם מפורט ומחייב עד יום 8 במרץ 2010. הצדדים הגיעו להסכמה בדבר נוסח הסכם מפורט ומחייב, וחתימתו הותנתה, בין היתר, באישורם של התאגידים הבנקים המממנים את הפרויקטים. למועד הדו"ח, טרם התקבל אישור התאגיד הבנקאי להעברת מניות פרויקט 11 ביוני מהשותף לחברה. ביום 2 במרץ 2011 נתקבלה הודעת הבנק לפיה ככל שלא תפעל אוסיף מזרח אירופה תוך 15 יום לפירעון החוב בסך 11.25 מיליון אירו יפעל הבנק למימוש המשכנתא הרשומה לטובתו על המקרקעין. נציגי אוסיף מזרח אירופה נפגשו עם נציגי קרן רוטשילד על מנת לנסות ולהגיע להסדר בין הצדדים לגבי המשך התנהלותן ביחס לפרויקט פיפרה וביחס לפירעון החוב לבנק, אולם טרם הגיעו להסכמה. אם וככל שהבנק ינקוט בצעדים משפטיים למימוש המשכנתא, עשוי הדבר לגרום לחברה הפסד ביחס לערך ההשקעה בפיפרה, אשר בהתאם לרשום בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2010 הינו כ- 14 מליון ש"ח. להערכת אוסיף, בהסתמך גם על הערכות שווי שניתנו בקשר לפרויקט פיפרה, נכון למועד אישור הדו"חות הכספיים, ההשקעה באוסיף רוטשילד בסך של כ-3 מליון אירו משקפת את השווי בר ההשבה של השקעה זו. לפרטים נוספים בדבר מזכר ההבנות וכן לגבי פרויקט 11 ביוני ופרויקט פיפרה, ראה סעיפים 1.11.7.3, 1.12.1 ו- 1.11.7.2 לדו"ח התקופתי, בהתאמה.

ב. ביום 29 ביוני 2010 השלימה החברה את מכירת זכויותיה בחברת אוסיף מגורים בע"מ לחברת ישרס חברה להשקעות בע"מ (בעלת השליטה בחברה) (להלן: "**ישרס**") בתמורה לסך של 50 מליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה תקנה 22 להלן (עסקאות עם בעל שליטה) וסעיף 1.11.5 בפרק א' - תיאור עסקי התאגיד.

ג. ארנסון החזיקה ב-25% מהונה המונפק והנפרע של משכנות מוצא בירושלים בע"מ (להלן: "**משכנות מוצא**"). יתרת הזכויות במשכנות מוצא מוחזקות בידי צדדים שלישיים. משכנות מוצא הינה הבעלים ו/או החוכרת של מקרקעין באזור ירושלים אשר היו ידועים בעבר בשם "בית ההבראה בארזה" (להלן: "**המקרקעין**"). ביום 18 באוקטובר 2010 חתמה משכנות מוצא על הסכם למכירת המקרקעין לצד שלישי בתמורה לסך של 153 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה: "**התמורה**"). השלמת העסקה ותשלום התמורה שטרם שולמה, כפופים למספר תנאים, לרבות השגת הסדרים בין משכנות מוצא לבין מינהל מקרקעי ישראל והשלמתם של הליכים שונים מול ועדות התכנון, בתוך פרקי זמן שהוגדרו בהסכם. יצוין, כי על מניות משכנות מוצא שבידי ארנסון, לרבות זכויות הצמודות למניות הנ"ל, הוטל לטובת צד ג' עיקול במסגרת הליך משפטי המתנהל על ידי החברה, על סך של 9.4 מליון ש"ח. סמוך למועד פרסום הדו"ח טרם הושלמה העסקה. החברה לא צפויה לרשום רווח או הפסד מהותי בגין המכירה. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.11.6 לדו"ח התקופתי.

תקנה 13:הכנסות של חברות בת וחברות קשורות והכנסות מהן (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד) לשנה	רווח כולל אחר	רווח כולל לשנה	ריבית והצמדה	דמי ניהול	דיבידנד
	עד יום 31.12.2010					
אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ	366	0	366	0	0	
יש-פז נכסים בע"מ	15,253	0	15,253	0	0	
אוסיף חברה לייזום פרויקטים (1998) בע"מ	0	0	0	0	0	
עוגן נדל"ן מניב בע"מ	34,334	0	34,334	0	0	15,380
א. ארנסון בע"מ	9,166	0	9,166	0	0	
אוסיף מרכז ויצמן ניהול בע"מ	0	0	0	0	0	
אוסיף מזרח אירופה בע"מ	(26,914)	551	(26,363)	(6,480)	400	
אוסיף רומניה בע"מ	(18,348)	551	(17,797)	(7,836)		
אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ	(5,096)	0	(5,096)	0		
SRL S.C.Palm Real Estate	(31,376)	0	(31,376)	0		
Management S.C.Ocif	(884)	0	(884)	0		
OCIF EDR BV	(8,914)	0	(8,914)	0		
Divazu Holdings Ltd	(291)	0	(291)	0		
Zemtorg OOO	(291)	0	(291)	0		

תקנה 14: רשימת הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר ומועדי וסיבות הפסקת מסחר

א. בתקופות הדו"ח לא נרשמו למסחר בבורסה ניירות ערך שהנפיקה החברה[1].

ב. בתקופת הדו"ח לא הופסק המסחר בניירות הערך של החברה, למעט הפסקת מסחר בעקבות פרסום דו"חות כספיים של החברה וכן הפסקות מסחר כדלהלן:

1. ביום 25 במרץ 2010 הופסק המסחר במניות החברה לזמן קצוב עקב פרסום דוחותיה הכספיים לשנת 2009.
2. ביום 9 במאי 2010 הופסק המסחר במניות החברה לזמן קצוב עקב פרסום דוחותיה הכספיים ליום 31.3.2010 של חברת הבת עוגן נדל"ן מניב בע"מ.
3. ביום 20 במאי 2010 הופסק המסחר במניות החברה לזמן קצוב עקב בקשת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') למנות לחברה נאמן מטעם בית המשפט לתקופה קצובה של 60 יום.
4. ביום 30 במאי 2010 הופסק המסחר במניות החברה לזמן קצוב עקב הצעה של אוסיף אלקטרוליין שיווק והפצה בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) לרכישת אגרות חוב (סדרה ה') של החברה.
5. ביום 14 ביולי 2010 הופסק המסחר במניות החברה עקב דיווח החברה כי בדיון שהתקיים במסגרת הליכים בהם נקט הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') הודיע ב"כ הנאמן לבית המשפט כי הצדדים לא הגיעו להסכמות ביחס להסדר אפשרי בין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב.
6. ביום 17 באוגוסט 2010 הופסק המסחר במניות החברה לזמן קצוב עקב החלטת בית המשפט המחוזי בתל אביב בבקשה למינוי מפרק זמני שהוגשה על ידי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). במסגרת ההחלטה הורה בית המשפט על מינויו של מפרק זמני לחברה שייכנס לתוקף בתוך 14 יום, זאת במידה

[1] ביום 10 במרץ 2011 קיבלה החברה את אישור הבורסה לניירות ערך לרישום ניירות ערך למסחר (אגרות חוב סדרה ט') שתוקצינה לבעלי אגרות חוב (סדרות ה' ו-ח'), חלף אגרות החוב שבידם.

ולא יושגו עד אותו מועד בין הצדדים הסכמות שיוגשו לבית המשפט.

<u>תקנה 21: תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2010</u>

1. בטבלה שלהלן יפורטו התגמולים שניתנו בשנת הדיווח לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה (באלפי ש"ח):

פרטי מקבלי התגמולים					תגמולים עבור שירותים[1]						תגמולים אחרים			סה"כ לשנת 2010
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי יעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	אלפי ש"ח
איציק חברון[(2)]	מנכ"ל ארנסון	מלאה	-	1,200	1,200	-	-	-	-	-				2,400
שמוליק רופא	מנכ"ל עוגן	מלאה	-	-	150	-	1,220	-	-	-				1,370
אוסביאצוב מיכאל	מנהל פרויקט בארנסון	מלאה	-	570	90	-	-	-	-	-	-	-	-	660
אודי הכט	מ. כספים	מלאה	-	660	-	-	-	-	-	-	-	-	-	660
צופית הראל	מ. כספים עוגן	מלאה	-	457	30	-	-	-	-	-	-	-	-	487
דירקטורים[(3)]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	713

(1) סכומי התגמול הינם במונחי עלות לחברה.

(2) מר חברון הינו עובד החברה.

(3) גמול הניתן לדירקטורים והוצאות הנלוות אליו, שאינו חורג מהמקובל. הסכום המצוין לעיל הינו סכום כולל לגבי כל הדירקטורים יחד. הסכום כולל סך של 62 אלפי ש"ח בגין ביטוח אחריות נושאי משרה.

2. <u>להלן פירוט בדבר שכר הדירקטורים בחברה</u>

ביום 16 ביוני 2008, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את עדכון הגמול השנתי וגמול ההשתתפות בישיבות של הדירקטורים החיצוניים המכהנים בחברה (ד"ר תמר גידרון ופרופ' יורם עדן) בהתאם לתיקון מחודש מרץ 2008 לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס – 2000 (להלן: "**תקנות הגמול**"), באופן שישולם לדירקטורים החיצוניים בחברה, החל מיום 1 באפריל 2008, גמול שנתי וגמול השתתפות בסכומים שבין הסכום הקבוע לסכום המירבי בתוספת השניה ובתוספת השלישית לתקנות הגמול, על פי דרגת החברה (דרגה ד'). הגמול השנתי לדירקטור חיצוני יהא 60,000 ש"ח ולדירקטור חיצוני מומחה 75,000 ש"ח; גמול ההשתתפות לדירקטור חיצוני יהא 2,200 ש"ח ולדירקטור חיצוני מומחה 2,750; סכומי התגמול צמודים למדד המחירים לצרכן אשר פורסם בחודש ינואר 2008. פרופ' יורם עדן הינו דירקטור חיצוני מומחה כהגדרת מונח זה בתקנות הגמול. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו בישיבותיהם מיום 16 ביוני 2008, כי גמול דירקטור ודירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה, שאינם דירקטורים חיצוניים, יהיו זהים לגמול אשר ישולם לדירקטור חיצוני ולדירקטור חיצוני מומחה (בהתאמה), כמפורט לעיל, זאת החל מיום 1 באפריל 2008.

3. <u>להלן פרטים בדבר הסכם העסקה עם מר יצחק חברון</u>

במסגרת הסכם העסקה מיום 13 במאי 2009, כפי שתוקן מעת לעת, הוסדרה כהונתו של מר יצחק חברון כמנכ"ל חברת הבת ארנסון (להלן בסעיף זה: "**הסכם העסקה**"). שכרו של מר חברון משולם על ידי החברה.

על פי הסכם ההעסקה, מר חברון זכאי למשכורת חודשית בסך של 60,000 ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר חברון לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי החברה תעמיד לרשות מר חברון רכב ומכשיר טלפון סלולארי ותישא בכל הוצאות אחזקתם.

הסכם ההעסקה אינו מוגבל בזמן, וכל אחד מהצדדים רשאי להודיע על סיומו בהודעה מוקדמת של שלושה חודשים מראש. אם תסיים החברה את העסקתו של מר חברון, הוא יהיה זכאי לפיצוי מהחברה בסכום של משכורתו החודשית האחרונה לתקופה של לפחות 12 חודשים (כולל תקופת ההודעה המוקדמת) לרבות תנאים נלווים והטבות סוציאליות הקבועים בהסכם ההעסקה, זאת בנוסף לתקופת הסתגלות בת ארבעה חודשים, בה יהיה זכאי למשכורת חודשית ולרכב, אך ללא הטבות סוציאליות. במידה וסיום יחסי עובד מעביד יחול ביוזמת העובד יהא העובד זכאי לתקפות הסתגלות בת שלושה חודשים.

על פי הסכם ההעסקה, נקבע כי מר חברון יהא זכאי לבונוס שנתי בשיעור של 10% מהרווח השנתי לפני מס של ארנסון (להלן: "**המענק השנתי**")[2], אך המענק השנתי לא יפחת מסך של 100 אלף ש"ח לשנה (או חלק יחסי מסכום זה במקרה של סיום יחסי עובד מעביד במהלך שנה מסוימת). ביום 9 בדצמבר 2010 תוקן הסכם העסקה של מר חברוןההעסקה ונקבע כי בגין שנת 2010 יהא זכאי מר חברון למענק שנתי בסך 1,200 אלפי ש"ח. כמו כן נקבע, כי החל משנת 2011 ואילך, מר חברון יהא זכאי למענק שנתי[3] בשיעור של 10% מהרווח השנתי של ארנסון לפני מס של עד 5 מליון ש"ח לשנה (צמוד למדד המחירים לצרכן), זאת בנוסף למענק שנתי בשיעור של 5% מהרווח השנתי של ארנסון לפני מס העולה על 5 מליון ש"ח. בנוסף, מר חברון יהא זכאי לבונוס בשיעור של 20% בגין ההפרש בין סך התמורה ממכירת הנכס "שוקניון אגריפס" לסך ההשקעות בפועל באגריפס החל מיום רכישת הנכס על ידי ישרס אם וככל שיירכש על ידה, ובלבד שסך הבונוס לא יעלה

---

[2] הרווח (ההפסד) השנתי לפני מס של ארנסון לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2009 וביום 31.12.2010 עומד על סך של (125,149) אלפי ש"ח ועל סך של 8,154 אלפי ש"ח, בהתאמה.

[3] על פי התיקון להסכם העסקה הוסכם בין הצדדים כי לצורך חישוב המענק השנתי לא יובאו במסגרת הרווח לפני מס של ארנסון הסכומים ו/או נושאים מסוימים שהובאו ושפורטו בתיקון להסכם העסקה.

על 2 מליון ש"ח בתוספת הוצאות מימון (כפי שאלו הוגדרו בהסכם העסקה)[4]. כמו כן, במסגרת התיקון להסכם העסקה התחייבה החברה להעסיק את מר חברון לפחות עד ליום 1 בינואר 2012.

עלות שכרו של מר חברון בשנת 2010, בהתאם להסכם המפורט לעיל, הנה כמפורט בטבלה שבסעיף 21 לעיל.

4. <u>להלן פרטים בדבר הסכם העסקה עם מר שמואל רופא</u>

במסגרת הסכם העסקה מיום 13 בינואר 2009 הוסדרה כהונתו של מר שמואל רופא כמנכ"ל עוגן (להלן בסעיף זה: "**הסכם העסקה**"). על פי הסכם העסקה, נקבע כי מר רופא יהיה זכאי למשכורת חודשית בסך של 60 אלפי ש"ח ברוטו, וכן לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל (ביטוח מנהלים, ביטוח אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות, 30 ימי חופשה בשנה, ימי מחלה ודמי הבראה כדין). כן נקבע בהסכם העסקה כי עוגן תכסה את הוצאות הרכב בסך 5,000 ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות הדלק לרכב, וכן תעמיד לרשותו מכשיר טלפון סלולארי. ההסכם אינו מוגבל בזמן, וכל צד רשאי לסיימו בהודעה מוקדמת של 90 יום שתימסר בכתב[5]. החל מיום 1 באוגוסט 2009 חדל מר רופא מלהיות עובד עוגן, ומאותו מועד הינו נותן שירותי ניהול לעוגן באמצעות חברה פרטית בשליטתו, וזאת ללא תוספת עלות לעוגן.[6] במסגרת תוספת להסכם העסקה מיום 31 בינואר 2010 נקבע, כי החל משנת 2010 יהיה מר רופא זכאי לבונוס שנתי בסך של 100 עד 250 אלפי ש"ח[7]. עוד נקבע בתוספת כי החל מיום 1 בינואר 2010 הסכומים להם יהיה זכאי מר רופא יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן. תשלום הבונוס והיקפו כפופים לשיקול דעתו ואישורו של דירקטוריון עוגן, אשר דן בכך בתום שנת הכספים. לא נקבעו פרמטרים כמותיים קונקרטיים לצורך קביעת היקף הבונוס שישולם למר רופא. בקביעת היקף הבונוס שישולם מתחשב הדירקטוריון בביצועי עוגן ותוצאותיה העסקיות לאותה שנה, תרומת המנכ"ל לביצועים ותוצאות אלו, וכן טיפולו בנושאים מיוחדים שהוטלו עליו במהלך אותה שנה.

עלות שכרו של מר רופא בשנת 2010, בהתאם להסכם המפורט לעיל, הנה כמפורט בטבלה שבסעיף 21 לעיל.

5. <u>להלן פרטים בדבר הסכם העסקה עם מר אהוד הכט</u>

במסגרת הסכם העסקה מיום 1 בינואר 2008, אשר עודכן ביום 1 בינואר 2009, הוסדרה כהונתו של מר אהוד הכט כמנהל הכספים של החברה (להלן בסעיף זה: "**הסכם העסקה**").

על פי הסכם ההעסקה, מר הכט זכאי למשכורת חודשית בסך של 38,000 ש"ח. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר הכט לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי החברה תעמיד לרשות מר הכט רכב ומכשיר טלפון סלולארי ותישא בכל הוצאות אחזקתם (ללא גילום).

הסכם ההעסקה אינו מוגבל בזמן, וכל אחד מהצדדים יכול לסיימו בהודעה מוקדמת בת שלושה חודשים מראש אשר תימסר בכתב. במהלך תקופת ההודעה המוקדמת יהא מר הכט זכאי לכל התנאים הנלווים בהתאם להסכם ההעסקה. בכל מקרה של סיום יחסי עובד מעביד, תפדה יתרת החופשה של מר הכט ללא זכויות נלוות. בתיקון להסכם העסקה מפברואר 2010 נקבע כי החברה תעביר למר הכט את רכבו הצמוד תמורת סך של 110,000 ש"ח. מר הכט ישלם לחברה עבור רכישת הרכב את סכום הנטו אשר יתקבל בידיו לאחר פדיון ימי חופשה שנזקפו לזכותו, ואת היתרה בתשלומים חודשיים אשר לא יפחתו מסך של 4,500 ש"ח בחודש. לשכרו של מר הכט יתווסף סכום קבוע עבור אחזקת הרכב בסך של 5,000 ש"ח בחודש.

עלות שכרו של מר הכט בשנת 2010, בהתאם להסכם המפורט לעיל, הנה כמפורט בטבלה שבסעיף 21 לעיל.

---

[4] כן נקבעו התאמות למצב בו מר חברון לא יועסק על ידי החברה במועד רכישת הנכס על ידי ישרס או במקרה שישרס לא תמכור את שוקניון אגריפס.

[5] בתוספת להסכם מיום 31.1.2010 הצהירו עוגן ומר רופא על כוונתם להאריך את ההתקשרות ביניהם עד ליום 31 בדצמבר 2012, וזאת מבלי לגרוע מהאמור לעיל כי ההסכם אינו מוגבל בזמן.

[6] ביום 15 בפברואר 2010 החליט דירקטוריון עוגן לשלם למנכ"ל מענק בגין שנת 2009 בסך של 150 אלפי ש"ח. מענק זה נקבע בהתחשב באופן כניסתו לתפקיד מנכ"ל עוגן, ובהתחשב בכך כי הוא השלים בצורה טובה את עסקת אסותא, וכי בוצעו על ידיו פעולות השבחה משמעותיות בנכסי עוגן.

[7] למעשה, החל משנת 2010, יהיה המנכ"ל זכאי לתשלום אוטומטי של מענק בסך של 100 אלפי ₪.

6. <u>להלן פרטים בדבר הסכם העסקה עם גב' צופית הראל</u>

במסגרת הסכם העסקה מחודש מרץ 2008 (אשר תוקן מעת לעת) הוסדרה כהונתה של גב' צופית הראל כמנהלת הכספים של עוגן (להלן בסעיף זה: "**הסכם ההעסקה**"). על פי הסכם ההעסקה, גב' הראל זכאית למשכורת חודשית בסך של 30.5 אלפי ש"ח ברוטו. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאית גב' הראל לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל (ביטוח מנהלים, ביטוח אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות, 22 ימי חופשה בשנה, ימי מחלה ודמי הבראה כדין). כן נקבע בהסכם ההעסקה כי עוגן תעמיד לרשות גב' הראל טלפון סלולארי ורכב, וכן תישא בכל הוצאות אחזקת הרכב. בתום כל שנה קלאנדרית תהיה גב' הראל זכאית לבונוס שנתי (שאינו מוגבל בסכום) אשר גובהו ייקבע על ידי מנכ"ל עוגן ומנהל העסקים של עוגן[8] בהסתמך על התוצאות העסקיות של פעילות עוגן והערכת תרומתה להשגת התוצאות הנ"ל, ובעיקר על פי שביעות רצונם של ההנהלה והדירקטוריון מתפקודה. לא נקבעו פרמטרים כמותיים קונקרטיים לצורך קביעת היקף הבונוס שישולם לגב' הראל.

הסכם ההעסקה אינו מוגבל בזמן, וכל צד רשאי לסיימו בהודעה מוקדמת של 60 יום שתימסר בכתב. בנוסף, במקרה של פיטורין תהיה גב' הראל זכאית לשני חודשי הסתגלות מעבר לתקופת ההודעה המוקדמת.

עלות שכרה של גב' הראל לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2010, בהתאם להסכם העסקה, הנה כמפורט בטבלה לעיל.

7. <u>להלן פרטים בדבר הסכם העסקה עם מר מיכאל אוסביאצוב</u>

במסגרת הסכם העסקה משנת 2007, כפי שתוקן מעת לעת, הוסדרה כהונתו של מר אוסביאצוב כמנהל פרויקט בארנסון (להלן בסעיף זה: "**הסכם ההעסקה**").

על פי הסכם ההעסקה, מר אוסביאצוב זכאי למשכורת חודשית בסך של 30,000 ש"ח. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר אוסביאצוב לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי החברה תעמיד לרשות מר אוסביאצוב רכב ומכשיר טלפון סלולארי ותישא בכל הוצאות אחזקתם (ללא גילום). הסכם ההעסקה אינו מוגבל בזמן וכל אחד מהצדדים יכול לסיימו בהודעה מוקדמת על פי דין.

עלות שכרו של מר אוסביאצוב בשנת 2010, בהתאם להסכם המפורט לעיל, הנה כמפורט בטבלה שבסעיף 21 לעיל.

<u>להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2010 לנושא המשרה הבכיר בעל התגמולים הגבוהים ביותר בחברה, בקשר עם כהונתו בחברה (באלפי ש"ח), אשר לא נמנה לעיל:</u>

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים								תגמולים אחרים			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	אחר	ריבית	דמי שכירות	אחר	סה"כ
שי טאובר*	מנכ"ל החברה	30%	-	-	-	-	300	-	-	-	-	-	-	300

* לפרטים נוספים בדבר תנאי העסקתו ראה תקנה 22 להלן.

<u>תקנה 21א: שמו של בעל השליטה בתאגיד</u>

לאור הפירוט האמור בסעיף 24 להלן, קיימת מחלוקת ביחס לסוגיית השליטה בערד, בעלת השליטה בעקיפין בחברה. לפיכך, כל עוד לא יחול שינוי נסיבות אשר יבהיר את סוגיית השליטה בערד כאמור, תמשיך החברה לראות

[8] בהתאם להוראות סעיף 271 לחוק החברות, קביעת המנכ"ל ומנהל עסקים ראשי כאמור כפופה לאישור דירקטוריון החברה.

בה"ה שלמה איזנברג[9], יורשי שפיצר (ביחד עם מר אלי רוזנגרטן המחזיק במניות ערד עבורם) ואברהם גזונטהייט[10] (דרך החזקותיהם בערד, בעלת השליטה בישרס) כבעלי השליטה בחברה.

<u>תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה</u>

להלן יובאו פרטים בדבר עסקאות של החברה עם בעלת השליטה בה (לפרטים אודות מתן התחייבות לשיפוי מראש לנושאי המשרה בחברה, לרבות בעלי השליטה בה, ראה תקנה 29א' להלן).

1. **<u>התקשרות עם חברות מקבוצת ישרס בעסקאות שאינן חריגות</u>**

א. ביום 14 ביוני 2009 אישר דירקטוריון החברה את ההתקשרות של ארנסון, חברה בת בשליטה המלאה של החברה, עם רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ (להלן: "**רסקו**"), חברה בת בשליטה המלאה של ישרס, לפיו ארנסון תבצע עבור רסקו את עבודות השלד, האיטום, החפירה ועבודות שונות אחרות במתחם חניון ימק"א בירושלים בתמורה לסך כולל של 11.5 מיליון ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה חריגה, זאת בין השאר תוך בחינת הצעות מחיר נוספות אשר ישרס קיבלה לביצוע העבודה נשוא ההתקשרות, ואשר הוצגו בפני חברי הדירקטוריון, ובקובעו כי לאור מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות במהלך העסקים הרגיל.;

ב. ביום 15 באוקטובר 2009 אישר דירקטוריון החברה התקשרות של ארנסון עם רסקו ניהול ופיתוח בע"מ, חברה בת בשליטתה המלאה של ישרס (להלן: "**רסקו ניהול**"), בהסכם לביצוע עבודות קבלן עבור רסקו ניהול בפרויקט ימק"א בירושלים לפיו ארנסון תבצע בניית מעטפת וגימור חיצוני בלבד של בניינים B1 ו-B2 בפרויקט זה בתמורה לסך של כ- 20 מליון ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כעסקאות עם בעל שליטה שאינן עסקאות חריגות, זאת בין השאר תוך בחינת הצעות מחיר נוספות אשר ישרס קיבלה לביצוע העבודות נשוא ההתקשרות, אשר הוצגו בפני חברי הדירקטוריון. דירקטוריון החברה קבע כי לאור מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות במהלך העסקים הרגיל של החברה וכי הרווח הצפוי לארנסון מביצוע עבודות הקבלן נשוא ההתקשרות הינו סביר ודומה למרווחי הרווח בפרויקטים אחרים אותם מבצעת ארנסון. בנוסף מאחר וארנסון ביצעה עבודות קבלן נוספות בפרויקט, הרי שהוצאות התקורה בביצוע עבודות הקבלן נשוא ההתקשרות עשויות לרדת ובכך הרווח הצפוי לארנסון עשוי לגדול אף הוא.

ג. ביום 20 בינואר 2010 אישר דירקטוריון עוגן את התקשרויותיה של עוגן עם ישרס ועם החברה, כמפורט להלן:

(1) התקשרותה של עוגן עם ישרס, לפיה תעניק ישרס לעוגן שירותי תכנון, רישוי והנדסה על ידי שלושה עובדים ממחלקת התכנון וההנדסה של ישרס, בהיקף משרה חלקי, בתמורה לתשלום חודשי בסך כולל של 24,000 ש"ח, בתוספת מע"מ. דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה, זאת בין היתר לאחר שעוגן ביצעה בדיקה של עלות העסקת עובדים מקצועיים בתחום התכנון, הרישוי וההנדסה ולאחר שנבחנה סבירות השתתפותה של החברה בהוצאות התכנון של ישרס. עוגן רשאית להפסיק את השירותים המפורטים לעיל בהתראה של חודש מראש.

---

[9] בהתאם להגדרת "החזקה" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך רואים את גב' תרזה איזנברג (המחזיקה במניות תאשור מימון והשקעות בע"מ כמפורט בהערת שוליים 4 בטבלה לעיללתקנה 24 להלן), כמחזיקה יחד עם מר שלמה איזנברג, ולפיכך כבעלת שליטה בחברה.

[10] בהתאם להגדרת "החזקה" שבסעיף 1 לחוק ניירות ערך, ולאור האמור בהערת שוליים 4 בטבלה לעיללתקנה 24 להלן בדבר אישורי הבעלות שהומצאו מטעם מר גזונטהייט לערד, לפיהם חלק ממניות ערד רשומות על שמו ועל שם רעייתו גב' רוזה גזונטהייט, רואים את גב' רוזה גזונטהייט כמחזיקה יחד עם מר גזונטהייט ולפיכך כבעלת שליטה בחברה.

(2) קבלת שירותי ייעוץ משפטי שוטף ושירותי מזכירות חברה (במסגרת הסדר "ריטיינר") מאת עו"ד גיא שטורם, המשמש גם כסמנכ"ל וכיועץ משפטי בישרס, בתמורה לתשלום סכום חודשי של 7,000 ש"ח, בתוספת מע"מ, סכום אשר נקבע על בסיס הסכום ששולם עבור השירותים המשפטיים שניתנו לעוגן על ידי יועציה המשפטיים (במסגרת הסדר "ריטיינר"), עובר להחלטת הדירקטוריון. דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה, זאת בין השאר תוך בחינת הצעות מחיר נוספות אשר עוגן קיבלה לביצוע העבודות נשוא התקשורת.

ד. ביום 2 במרץ 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרות של החברה לקבלת הלוואה בסך של 4 מליון ש"ח מישרס. ההלוואה תועמד בעיקרה ישירות לחברת אוסיף מזרח אירופה, חברת בת של החברה. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תפרע בהתאם לתזרים המזומנים של אוסיף מזרח אירופה. כבטוחה להחזר ההלוואה, החברה תשעבד בשעבוד מדרגה שנייה לטובת ישרס את מניותיה באוסיף מרום נוה בע"מ. ועדת הביקורת והדירקטוריון נימקו את ההחלטה בכך כי אין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה, כיוון שאוסיף מזרח אירופה לא היתה יכולה לקבל אשראי בתנאים כאלה, ללא ריבית ו/או הצמדה, מכל תאגיד בנקאי או צד ג' כלשהו. בחודש יוני 2010 מכרה החברה את מניות אוסיף מגורים בע"מ (המחזיקה במלוא הזכויות בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ) לחברת ישרס וההלוואה האמורה נפרעה. לפרטים נוספים ראה סעיף 2(א) להלן.

ה. ביום 30 בינואר 2011 אישר דירקטוריון עוגן התקשרות עם חברה המצויה בשליטת בעלת השליטה בעקיפין בעוגן (להלן: "**השוכרת**"), בהסכם לפיו תשכור השוכרת מאת עוגן משרדים בשטח כולל של כ-2,500 מ"ר. דירקטוריון עוגן אישר את ההתקשרות כעסקה עם בעל שליטה שאינה עסקה חריגה, זאת לאחר שהוצגו בפני חברי הדירקטוריון חלופות להשכרת נכסים במתחם, ובקובעו כי לאור מהותה והיקפה של ההתקשרות היא בבחינת התקשרות שאיננה מהותית, הנעשית במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק.

2. **<u>התקשרות עם חברות מקבוצת ישרס בעסקאות חריגות</u>**

א. ביום 9 במאי 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה עסקה לפיה תמכור החברה את זכויותיה באוסיף מגורים בע"מ לישרס בתמורה לסך של 50 מליון ש"ח (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.11.5 בפרק א' לדו"ח התקופתי). התמורה נקבעה בהתבסס על הערכת שווי של מעריך שווי בלתי תלוי. תנאי לביצוע העסקה היה כי 40 מיליון ש"ח מסך התמורה ישמשו את החברה בקשר עם הסדרת חובותיהן והתחייבויותיהן של החברה ושל ארנסון לתאגידים בנקאיים. בהיותה עסקה עם בעלת שליטה, ההתקשרות של החברה עם ישרס היתה מותנית באישורה על ידי האסיפה המיוחדת של בעלי המניות של החברה אשר זומנה ליום 16 ביוני 2010 (לפרטים נוספים ראה דו"ח העסקה שפורסם ביום 9 ביוני 2010, מס' אסמכתא 2010-01-516345). האסיפה הכללית אישרה את התקשרות החברה בהסכם עם ישרס, וביום 29 ביוני 2010 הושלמה העסקה.

ב. ביום 2 בספטמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ויתור על תביעות כלפי בעלי השליטה בחברה, לרבות כלפי נושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה, בהתאם להוראות ההסדרים עם מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה' ו- ח'). ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נימקו את ההחלטה בכך שהוראת ויתור התביעות נועדה להקל על הנהלת החברה ועל בעלי השליטה הנמנים עם הנהלת החברה, לנהל את החברה ולשקם את עסקיה בתקופה שלאחר ההתקשרות בהסדר המוצע עם מחזיקי אגרות החוב ולהסיר את החשש מהשקעת משאבים בהתמודדות עם תביעות אפשריות מצד מחזיקי אגרות החוב. ביום 21 בספטמבר 2010 שב ואישר דירקטוריון החברה את הויתור האמור. העסקה האמורה אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 11 בנובמבר 2010.

ג. ביום 2 בספטמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרות ישרס, חלף החברה, בעסקה לרכישת הזכויות בפרויקט אגריפס הנמצא בהליכי כינוס הנכסים, בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח ובכפוף לכך שישרס תיטול על עצמה התחייבויות נוספות בהן מחויבת החברה בקשר לפרויקט (לפרטים נוספים ראה סעיף 1.14.8.2 בפרק א' לדוח התקופתי). ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נימקו את ההחלטה בכך שאישור רכישת פרויקט אגריפס על ידי ישרס ייטיב את מצבה הפיננסי של החברה. לעניין סכום התמורה שתשולם על ידי ישרס סבורים ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כי סכום זה הינו סביר בנסיבות העניין למרות השווי הגבוה יותר של הפרויקט המופיע בספרי החברה (בסך של 53 מיליון ש"ח), וזאת, בין היתר, בשים לב להתחייבויות הנוספות אותן תיטול ישרס בקשר עם פרויקט אגריפס במקרה של ביצוע העסקה על ידה. ביום 21 בספטמבר 2010 שב ואישר דירקטוריון החברה את התקשרות זו. העסקה האמורה אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 21 בנובמבר 2010.

3. **<u>עסקאות שאושרו על פי תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 (להלן: "תקנות ההקלות")</u>**

א. ביום 8 בפברואר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרותה של החברה עם מר שי טאובר, משנה למנכ"ל ומנהל כספים בישרס, בעלת השליטה בחברה, בהסכם למתן שירותי ניהול. בהתאם להסכם הניהול, יהיה מר טאובר זכאי לשכר בסך של 25 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ. שירותי הניהול יוענקו בהיקף משרה חלקי של כ- 30%. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו את ההתקשרות תוך בחינת כישוריו, ניסיונו והכרתו את פעילותה של החברה (במסגרת כהונתו כמשנה למנכ"ל בישרס), השתקפות התמורה בזמן ובמאמץ שיושקעו על ידו כמנכ"ל החברה, תנאי העסקתו של מנכ"ל החברה הקודם והשוואת עלות העסקתו של מר טאובר לעלות העסקתם של מנכ"לים בחברות ציבוריות דומות ושאינן דומות. ההתקשרות עם מר שי טאובר אושרה על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בהתאם לסעיף 1(5) לתקנות ההקלות.

ב. ביום 8 בפברואר 2010 אישרו בדיעבד ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כי החברה תשלם לישרס, בעלת השליטה בחברה, דמי שכירות והוצאות בגין עלויות החזקת המשרדים שאותם שוכרת החברה מישרס ותשלום עבור מקומות חניה, וזאת, החל מיום 1 ביוני 2009 (להלן: "**המושכר**"). תמורת המושכר תשלם החברה סך של 20,000 ש"ח, בתוספת מע"מ, לחודש, המהווים שיעור של 25% מהוצאות הבניין (בהתאם להיקף ההחזקה, בקירוב, של החברה במושכר) (להלן: "**דמי השכירות**"). דמי השכירות מכסים את כל הוצאות החזקת המושכר, למעט תשלומי ארנונה ומים. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו את ההתקשרות תוך בחינת חוזה השכירות של השוכר הקודם ושל השוכר אשר אמור היה לשכור את הקומה אותה מאכלסת היום החברה ואשר החוזה עימו בוטל עקב מעבר החברה לבניין. ההתקשרות עם ישרס אושרה על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בהתאם לסעיף 1(5) לתקנות ההקלות.

ג. ביום 19 ביולי 2009 אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון של עוגן, כי עוגן תשלם דמי השכירות ועלויות אחזקת המושכר לישרס, בעלת השליטה בעקיפין בעוגן, עבור התקופה שהחל מיום 1 ביוני 2009. תמורת המושכר תשלם עוגן סך של 20,000 ש"ח, בתוספת מע"מ, לחודש, המהווים שיעור של 25% מהוצאות הבניין (בהתאם להיקף ההחזקה, בקירוב, של החברה במושכר). ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן אישרו את ההתקשרות תוך בחינת חוזה השכירות של השוכר הקודם ושל השוכר אשר אמור היה לשכור את הקומה אותה מאכלסת היום עוגן ואשר החוזה עימו בוטל עקב מעבר עוגן לבניין. ההתקשרות עם ישרס אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן בהתאם לסעיף 1(5) לתקנות ההקלות.

ד. ביום 2 בספטמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כי בכפוף לאישור הסדר עם מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ומחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, תחתום ישרס, בעלת השליטה

בחברה, על כתב ערבות על פיו (ובהתאם לתנאיו) תערוב ישרס כלפי הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') והנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') לפירעון החוב נשוא ההסדר כנגד בטחונות. סכום ערבות ישרס הינו בסך של 78 מליון ש"ח. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו בהחלטתם כי הערבות תהיה מובטחת בשעבוד על מניות אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ וזכויות החברה להחזר הלוואות בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 10 מליון ש"ח וכן מובטחת בהתחייבות ביחס לעודפי מזומנים שיצטברו בחשבון הליווי של פרויקט מגדל צמרת מעבר לסך של 15 מליון ש"ח. לא תינתן לישרס כל תמורה נוספת בגין אף אחד מכתבי הערבות שיועמדו על ידי ישרס פרט לביטחונות כאמור. ככל שהחברה תממש את כתב הערבות, יהפכו כתבי הערבות שלעיל להלוואה של ישרס לחברה וזאת באותם התנאים בה תילקח הלוואה על ידי ישרס מתאגיד בנקאי (back to back), דהיינו כאשר גובה ההלוואה, שיעור הריבית ומועדי תשלום הקרן והריבית – יהיו זהים. ועדת הביקורת והדירקטוריון היו סבורים כי לאור העובדה שהחברה אינה יכולה להשיג בטחונות וערבויות לטובת ההסדר עם מחזיקי אגרות החוב, אלא מבעלת השליטה בלבד הואיל ואף גורם אחר לא היה מוכן להמציא בטוחות להבטחת ההסדר עם מחזיקי אגרות החוב, הרי שקבלת הערבויות מישרס הינה אף עדיפה מתנאי השוק ובמהלך העסקים הרגיל של החברה ואינה פוגעת בטובת החברה, אלא מסייעת לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב במסגרת ההסדרים עימם. ההתקשרות עם ישרס אושרה על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון בהתאם לסעיף 1(5) לתקנות ההקלות.

ה. ביום 23 בנובמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה קבלת הלוואה בסך של 800 אלפי ש"ח, אשר הועמדה ביום 17 בנובמבר 2010 על ידי ישרס, בעלת השליטה בחברה, לאוסיף מזרח אירופה, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, לצורך תשלום מס רכוש בגין הקרקע בוונוקובו, רוסיה. ההלוואה אינה נושאת ריבית ואינה צמודה למדד או למטבע חוץ כלשהו. ההלוואה תיפרע מתוך עודפי מימוש החזקותיה של אוסיף מזרח אירופה בפרויקט פיפרה ברומניה. ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נימקו את ההחלטה בכך שאין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה כי אוסיף מזרח אירופה לא היתה יכולה לקבל אשראי בתנאים כאלה, ללא ריבית ו/או הצמדה, מכל תאגיד בנקאי או צד ג' כלשהו. ההתקשרות עם ישרס אושרה בהתאם לסעיף 1(2) לתקנות ההקלות.

ו. ביום 30 בינואר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן קבלת הלוואה בסך 15,000 אלפי ש"ח אשר תועמד על ידי ישרס, בעלת השליטה בעקיפין בעוגן. על פי ההחלטה, ההלוואה תועמד לרשות עוגן באחת משתי החלופות הבאות, כפי שיוסכם בין ישרס ובין עוגן עובר להעמדת ההלוואה: (א) באותם התנאים בה נלקחה ההלוואה על ידי ישרס מתאגיד בנקאי (Back to Back), דהיינו - באופן שגובה ההלוואה, שיעור הריבית ומועדי תשלום הקרן והריבית - זהים; לחילופין (ב) כהלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן. כבטוחה להחזר ההלוואה, תשעבד עוגן לטובת ישרס את זכויותיה בנכס הידוע גם כ"בית שגב" והמצוי באזור תעשייה צפוני ביבנה. ועדת הביקורת ודירקטוריון עוגן נימקו את ההחלטה בכך שאין בהתקשרות אלא כדי לזכות את עוגן, זאת, בין היתר, לאור צרכי עוגן, ומאחר ולא עלה בידי עוגן לקבל אשראי בתנאים אלה מתאגיד בנקאי או מאת צד שלישי כלשהו, לרבות כנגד שעבוד הנכס הנ"ל. ההתקשרות עם ישרס אושרה בהתאם לסעיף 1(2) לתקנות ההקלות. ביום 22 בפברואר 2011 התקשרה עוגן בהסכם עם צד שלישי למכירת "בית שגב". למועד הדוח פרעה עוגן את ההלוואה שהועמדה לה על ידי ישרס כמפורט לעיל. בחודש מרץ 2011 הושלמה מכירת בית שגב ועוגן פרעה את ההלוואה שקיבלה מישרס.

ז. ביום 10 בפברואר 2011 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה התקשרות של החברה לקבלת הלוואה בסך של כ- 54 מיליון ש"ח מישרס. ההלוואה תועמד בעיקרה ישירות לחברת אוסיף מזרח אירופה, חברת בת של החברה. ההלוואה הינה לצורך ביצוע פדיון מוקדם ביוזמת אוסיף מזרח אירופה של אגרות החוב (סדרה א') של אוסיף מזרח אירופה. תנאי ההלוואה הם כדלקמן: ההלוואה תועמד

לאוסיף מזרח אירופה Back to Back היינו - באותם התנאים לחוב שתיטול ישרס, על מנת לממן את ההלוואה. ישרס מסרה לחברה כי לשם מתן ההלוואה נטלה ישרס חוב, על מלוא סכום ההלוואה, אשר יהיה צמוד למדד ונושא ריבית שנתית בשיעור 3.7%; אוסיף מזרח אירופה תיפרע את ההלוואה או את חלקה כשיהיו בידיה עודפים תזרימיים שיאפשרו לה לעשות זאת, אך בכל מקרה לא יאוחר מחלוף 12 חודשים מיום מתן ההלוואה; להבטחת החזר ההלוואה תשעבד אוסיף מזרח אירופה זכויותיה להחזר הלוואות בעלים שניתנו לאוסיף רומניה בע"מ (חברה בת של אוסיף מזרח אירופה), זכויות של אוסיף רומניה בע"מ להחזר הלוואות בעלים בפרויקטים ברומניה, וכן שעבודים מדרגה ראשונה על זכויותיה של אוסיף מזרח אירופה ב- Zemtorg Limited, Divazu Holding LTD וזכויות במקרקעין של Zemtorg Limited במקרקעין המוחזקים על ידה בוונוקובו, רוסיה. החברה תחתום על ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום לפירעון מלוא היתרה הבלתי מסולקת של ההלוואה (קרן וריבית) הניתנת לאוסיף מזרח אירופה. במידה ותוך תקופה של 90 יום ממועד קבלת ההלוואה לא יעלה בידיה של אוסיף מזרח אירופה ליצור לטובת ישרס את הביטחונות המנויים לעיל תהא ישרס רשאית (אך לא חייבת) להעמיד לפירעון מיידי את כל יתרת החוב הבלתי מסולקת. ועדת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה נימקו את ההחלטה בכך שאין בעסקה אלא כדי לזכות את החברה היות ואין בידי אוסיף מזרח אירופה את המזומנים הנדרשים לביצוע התשלום שיועד ליום 28 בפברואר 2011 או תשלום סכום הפירעון המוקדם. אי ביצוע התשלום האמור יקנה למחזיקי אגרות החוב זכות להעמדת חובם, במלואו (במובחן מהתשלום הקרוב) לפרעון מיידי, ואף יקנה למחזיקי אגרות החוב סעדים נוספים אשר עלולים לפגוע באופן משמעותי באוסיף מזרח אירופה ומשכך בחברה. אי ביצוע הפירעון המוקדם על מלוא יתרת אגרות החוב גורר עלויות מימון גבוהות לחברה הואיל ואגרות החוב צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 7.7%. בנוסף צוין כי אוסיף מזרח אירופה לא תוכל להשיג מימון עצמאי בתנאים העדיפים על תנאי ההלוואה. ההתקשרות עם ישרס אושרה בהתאם לסעיף 1(2) לתקנות ההקלות.

4. **<u>עסקאות זניחות</u>**

ביום 21 במרץ 2011 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה עם בעלת השליטה בה, או עם חברות בשליטתה של בעלת השליטה בה, או בעסקאות שונות אשר לבעלת השליטה עניין אישי בהן (להלן: "**הצדדים הקשורים**"), כ"עסקה זניחה" כקבוע בתקנה 41(א)(6)(א) לתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התשנ"ג - 1993). כללים וקווים מנחים אלו ישמשו לבחינת היקף הגילוי בדבר עסקה של החברה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה ענין אישי כקבוע בתקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל - 1970 (להלן: "**דוחות תקופתיים ומידיים**") ובתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), תשכ"ט-1969 וכן לבחינת הצורך במסירת דיווח מיידי בגין עסקה כאמור של החברה, כקבוע בתקנה 37א(6) לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים.
על פי ההחלטה דלעיל, "עסקה זניחה" תהא:

(1) התקשרות של החברה לרכישת/קבלת שירותים מצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 300 אלפי ש"ח לשנה, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מעסקאות רכישת שירותים כאמור (שהינן בתוקף במועד ההתקשרות, במצטבר, כולל ההתקשרות הנוספת כאמור לעיל), אינו עולה על 1 מיליון ש"ח.

(2) התקשרות של החברה למכירת/הענקת שירותים לצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 300 אלפי ש"ח לשנה, ובלבד שסך כל ההכנסות השנתיות מעסקאות מכירת שירותים כאמור (שהינן בתוקף במועד ההתקשרות, במצטבר, כולל

ההתקשרות הנוספת כאמור לעיל), אינו עולה על 1 מיליון ש"ח.

(3) התקשרות של החברה להשכרת נכסים (כולל מתן שירותי ניהול בגין הנכסים) לצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות בגין השכירות השנתית של נכס בודד (לרבות דמי ניהול בגינו) אינן עולות על 1.5 מיליון ש"ח לשנה, ובלבד שסך כל ההכנסות השנתיות מעסקאות להשכרת נכסים כאמור (שהינן בתוקף במועד ההתקשרות, במצטבר, כולל ההתקשרות הנוספת כאמור לעיל), אינו עולה על 5 מיליון ש"ח.

(4) התקשרות של החברה לרכישת מוצרים קמעונאיים מצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 300 אלפי ש"ח לשנה, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מעסקאות רכישת מוצרים כאמור (שהינן בתוקף במועד ההתקשרות, במצטבר, כולל ההתקשרות הנוספת כאמור לעיל), אינו עולה על 1 מיליון ש"ח.

(5) התקשרות של החברה לרכישה משותפת של שירותים או מוצרים מצד ג' ביחד עם צדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, ואשר וועדת הביקורת קבעה כי חלוקת העלויות וההוצאות בהתקשרות הינה הוגנת ושוויונית בהתחשב בנסיבות העניין, כאשר ההוצאות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 1.5 מיליון ש"ח לשנה, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מעסקאות לרכישה משותפת של שירותים כאמור (שהינן בתוקף במועד ההתקשרות, במצטבר, כולל ההתקשרות הנוספת כאמור לעיל), אינו עולה על 3 מיליון ש"ח.

כמו כן, בגדר עסקה זניחה שאינה נכנסת לאחת מהקטיגוריות שלעיל, תהיה כל התקשרות של החברה עם צדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ושנעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובמחירי שוק, ואשר ההכנסות הצפויות ממנה לחברה לשנה אחת אינן עולות על 300 אלפי ש"ח; או שההוצאות הצפויות ממנה לחברה לשנה אחת אינן עולות על 300 אלפי ש"ח.

כל הסכומים לעיל יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן של חודש ינואר 2011.

תנאי השוק ביחס לעסקאות כאמור לעיל ייבחנו ביחס לעסקאות דומות ככל האפשר מאותו סוג שהחברה מתקשרת בהן וביחס לעסקאות מאותו סוג הנעשות במשק.

5. **<u>פעולות בגינן נזקפה קרן הון בדוחות הכספיים</u>**

א. החברה רשמה קרן הון בסך של 88 אלפי ש"ח בגין קבלת הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה אשר התקבלה בחודש פברואר 2010 בחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של כ- 4 מליון ש"ח ונפרעה בחודש יוני 2010, כמפורט בסעיף 1(ד) לתקנה 22 לעיל. ההלוואה היתה שקלית ללא ריבית וללא הצמדה והיא הובטחה בשעבוד מדרגה שניה על זכויות החברה בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה הנדרש בשוק על תזרים המזומנים העתידי של החברה מפרויקט מרום נווה. בחודש יוני 2010 במסגרת מכירת מניות אוסיף מגורים בע"מ (המחזיקה במלוא הזכויות בחברת אוסיף מרום נווה בע"מ) לחברת ישרס נפרעה ההלוואה האמורה.

ב. החברה רשמה קרן הון בסך של 450 אלפי ש"ח בגין שירותי ניהול שניתנו בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010 מחברת ישרס לחברה וזאת בשל כהונתו של מר שלמה איזנברג כמנהל עסקים ראשי בחברה ללא שכר במהלך התקופה האמורה (מר איזנברג סיים את כהונתו כמנהל עסקים ראשי בחברה בחודש אוגוסט 2010). הסכום שנזקף כקרן הון הינו לפי 30% מהיקף השכר הכולל אותו שילמה ישרס למר שלמה איזנברג וזאת על פי הערכת החלק היחסי מזמנו של מר שלמה איזנברג אשר הוקדש לניהול ענייני החברה בתקופת הדוח מתוך היקף הזמן הכולל אשר הוקדש על ידו לניהול ענייניה של חברת ישרס.

ג. החברה רשמה קרן הון בסך של 12 אלפי ש"ח בגין הלוואה מחברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, אשר ניתנה בחודש נובמבר 2010 לחברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ בסך של 800 אלפי ש"ח, כמפורט בסעיף 3(ה) לתקנה 22 לעיל. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק במועד מתן ההלוואה של אגרות החוב מסדרה א' של חברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ.

ד. החברה רשמה קרן הון בסך של 509 אלפי ש"ח בגין ערבות חברת ישרס, בעלת השליטה בחברה, להבטחת פירעון חוב החברה למחזיקי אגרות החוב מסדרה ה' ומסדרה ח' אשר נכנסה לתוקפה בחודש נובמבר 2010 עם אישור ההסדרים עם מחזיקי אגרות חוב אלו, כמפורט בסעיף 3(ד) לתקנה 22 לעיל. קרן ההון חושבה תוך שימוש בשיעור התשואה בשוק של אגרות החוב מסדרה ח' של החברה עם תחילת סחירותן מחדש בעקבות אישור ההסדרים כאמור. סכום ערבות ישרס לפיו חושבה קרן ההון הינו בסך של 78 מליון ש"ח כפי הערבות שתועמד עם איחוד סדרות אגרות החוב לסדרת אגרות חוב חדשה (סדרה ט'). הערבות צמודה למדד והיא מובטחת בשעבוד על מניות אוסיף גב ים מגורים בכרמל בע"מ וזכויות החברה להחזר הלוואות בעלים באוסיף מזרח אירופה בסך של 10 מיליוני ש"ח וכן מובטחת בהתחייבות ביחס לעודפי מזומנים שיצטברו בחשבון הליווי של פרויקט מגדל צמרת מעבר לסך של 15 מליון ש"ח.

<u>תקנה 24: החזקות בעלי עניין</u>

להלן פירוט, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר מניות וניירות הערך האחרים שכל בעל עניין בחברה מחזיק במועד סמוך לתאריך הדו"ח:

שם בעל העניין	ת.ז./מס' חברה	כמות מניות וני"ע האחרים		שיעור ההחזקה	שיעור ההחזקה בדילול מלא
ישרס חברה להשקעות בע"מ *	52-001780-7	מ"ר 1 ש"ח ע.נ.	4,009,297	69%	69%
אברהם לוין **		אג"ח (סדרה ח')	22,247	__	____

* ישרס הינה חברה ציבורית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה. בעלת השליטה בישרס הינה ערד השקעות ופיתוח תעשיה בע"מ (להלן: "**ערד השקעות**"). ערד השקעות הינה חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה, ואשר למיטב ידיעת החברה, בעלי העניין בה ומערכת היחסים ביניהם הם כדלקמן: על פי דיווחי ערד, מאז שנת 1988 (מועד רכישת השליטה בערד על ידי קבוצת אג"ש, כהגדרתה להלן), שיעור מסוים ממניות החברה (נכון למועד דו"ח זה, כ- 80.73% ממניות ערד (סה"כ 6,220,440 מניות)) מוחזקות על ידי קבוצה המורכבת מה"ה שלמה איזנברג, אברהם

גזונטהייט ויורשי רודולף שפיצר המנוח ("**שפיצר**") (להלן יחד: "**קבוצת אג"ש**"); מבנה ההחזקות בקבוצת אג"ש (נכון למועד דו"ח זה) הינו - גזונטהייט - 42.5%, איזנברג - 35%, שפיצר - 22.5%. על פי הדיווחים כאמור, חברי קבוצת אג"ש מחזיקים במניות ערד בשיתוף פעולה ביניהם, על פי הסכם בעל פה הקובע כי הם יצביעו יחד באסיפה הכללית של החברה בעד רשימת דירקטורים שהם יסכימו לה פה אחד; מכירת מניות בערד תיעשה על ידיהם במשותף ובהסכמה פה-אחד; לכל אחד מחברי הקבוצה זכות לסירוב ראשון, יחסית להחזקותיהם בינם לבין עצמם, לרכוש מניות ערד, שיבקש כל אחד מהם למכור (להלן: "**הסכם אג"ש**"). בשנת 2007 הובא לידיעת החברה כי קיימת מחלוקת בין חברי קבוצת אג"ש, אשר למיטב ידיעת ערד עודנה קיימת למועד דו"ח זה, ביחס לתוקפו של הסכם אג"ש: לשיטת גזונטהייט הסכם אג"ש אינו תקף עוד, ולחלופין, הינו בטל עקב הפרתו על ידי מר איזנברג; לשיטת שפיצר הסכם אג"ש, ככל שהיה קיים, בוטל על ידו כבר בשנת 1999, וכי ככל שקיימת מחלוקת באשר לתוקפו של הסכם אג"ש, הרי הוא מודיע על ביטולו בשל הפרתו מצד מר איזנברג; לשיטת איזנברג אין בסיס עובדתי ו/או משפטי לטענותיהם של ה"ה גזונטהייט ושפיצר כי הסכם אג"ש חדל להתקיים, הסכם אג"ש תקף ומחייב ואף אחד מהצדדים לו אינו יכול לבטל אותו באופן חד צדדי.

בנוסף, בחודש יולי 2006 הובאה לידיעת החברה התקשרות בין שניים מחברי קבוצת אג"ש ה"ה גזונטהייט ושפיצר במסמך הסכמות במסגרתו נקבעו הסדרים שונים, לרבות ביחס למינוי דירקטורים לדירקטוריון ערד (להלן: "**מסמך ההסכמות**"). בנוסף, הובא לידיעת ערד כי מר איזנברג טוען כנגד תקפותו של מסמך ההסכמות, ככל שהוא סותר את ההסכמות הקיימות שבין חברי קבוצת אג"ש או את הוראות הדין. בחודש יולי 2007 הודיע שפיצר למר גזונטהייט כי התקשרותם במסמך ההסכמות הגיע לסיומו בתוקף מיום 1 ביולי 2007; למיטב ידיעת החברה, בפסק דין מחודש פברואר 2009 אשר ניתן במסגרת המרצת פתיחה שהגיש מר גזונטהייט כנגד ביטול מסמך ההסכמות, נקבע כי הודעת הביטול אשר ניתנה על ידי שפיצר בטלה. כפי שנמסר לערד, שפיצר ערער על פסק הדין האמור, ובחודש יוני 2010 אף מסר למר גזונטהייט הודעת ביטול נוספת ביחס למסמך ההסכמות. ביום 2 בנובמבר 2010 דחה בית המשפט העליון את ערעורו של שפיצר, ובמסגרת פסק דינו ציין כדלקמן: "משהוגשה הודעת סיום נוספת לפני מספר חודשים, ומשנסתבר כי בין המעורבים נפתחו חזיתות נוספות, איננו רואים צורך להתייחס לשאלה כיצד יש לסווג את ההסכם המסוים ככל שמדובר באפשרות של ביטול או סיום".

כמו כן, למיטב ידיעת ערד, קיימת מחלוקת הדדית בין ה"ה איזנברג וגזונטהייט בנוגע לחלוקת ההחזקות הפנימית ביניהם במסגרת החזקות קבוצת אג"ש, בנוגע לזכויות במניות המהוות בין 10% ל- 15% מסך החזקות קבוצת אג"ש בערד, ובחודשים האחרונים של שנת 2009 הוגשו תביעות הדדיות בגין מחלוקת זו. בנוסף, ביום 31 במאי 2009 נמסר לערד כי למר שפיצר טענות כלפי מר גזונטהייט בנוגע לחלוקת ההחזקות הפנימית ביניהם במסגרת החזקות קבוצת אג"ש, בנוגע לזכויות במניות המהוות 5% מסך החזקות קבוצת אג"ש בערד, ובחודש אפריל 2010 הגיש שפיצר תביעה בעניין זה. למועד הדוח, טרם נמסרה לערד תגובת מר גזונטהייט בעניין זה.

למיטב ידיעת ערד, על פי מידע שנמסר לה על ידי מר איזנברג, החזקותיו של מר איזנברג בערד במסגרת החזקות קבוצת אג"ש מוחזקות על ידו באמצעות תאשור מימון והשקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה שלו ושל גב' תרזה איזנברג, רעייתו; למיטב ידיעת ערד, על פי מידע שנמסר לה על ידי ב"כ שפיצר, החזקותיהם של יורשי שפיצר (אלמנתו, הגב' מאשה שפיצר, וארבעת ילדיו - ה"ה ליאו שפיצר, מיכאל שפיצר, פליסיה רוזנגרטן ודבורה גרינברגר) בערד הינן באמצעות חברת Madison Investments AG הרשומה בשוויץ, שהינה חברה בשליטת מר אלי רוזנגרטן, חתנו של שפיצר; למיטב ידיעת ערד, על פי אישורי בעלות שהוצגו באסיפות כלליות שונות של ערד, כ- 1,400,000 מהמניות המוחזקות על ידי מר גזונטהייט רשומות על שמו, כ- 642,000 מניות רשומות על שמו ועל שם גב' רוזה גזונטהייט, רעייתו, והמניות הנותרות מוחזקות באמצעות חברת קיי אף קמיקל קומפני, חברה פרטית זרה.

בנוסף להחזקות במסגרת קבוצת אג"ש, מחזיק מר איזנברג (באמצעות תאשור מימון והשקעות בע"מ) ב -686,336 מניות נוספות בערד, המהווה כ- 8.9% מהונה המונפק. כמו כן, למיטב ידיעת ערד, מחזיק מר גזונטהייט בכ- 20,000 מניות נוספות בערד (מעבר להחזקות האמורות לעיל במסגרת קבוצת אג"ש), המהווה כ- 0.26% מהונה המונפק.

** מר אברהם לוין מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, החל מיום 16.12.2008.

תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך לתאריך הדו"ח

סוג נייר הערך	הון רשום	הון מונפק	סה"כ מניות רדומות	סה"כ הון מונפק
מניה רגילה 1 ש"ח	15,000,000	5,810,411	__	5,810,411
אגרות חוב (סדרה ח')	57,819,091	57,819,091	-	57,819,091
אגרות חוב (סדרה ה')	38,525,256	38,525,256	-	38,525,256

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של התאגיד

שם בעל המניות	מניות מספר
החברה לרישומים של בל"ל	5,792,451
פתאל דוד	61
אריה בר לב	16,543
פנצר נתן	15
שינבוקס דורין	19
אחרים לא מזוהים	1,322
סה"כ	5,810,411

תקנה 26 (א): הדירקטורים של התאגיד המכהנים בתאריך הדו"ח

1. שמו:	אברהם לוין, יו"ר דירקטוריון - מס' ת.ז. 50388834.
שנת לידה:	1950
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	רופא המחתרות 5, תל אביב.
הנתינות שלו:	ישראלית.
חברותו בועדות הדירקטוריון:	לא.
דח"צ:	לא.
האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא.
התאריך שבו החל כהונתו כדירקטור:	16.12.2008
השכלה:	בוגר כלכלה וניהול, אוניברסיטת תל אביב; מוסמך מינהל עסקים ומימון אוניברסיטת תל אביב.
עיסוק בחמש השנים האחרונות:	מנהל חברות
פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה):	ישרס; ע.ש.ן נכסים בע"מ; ע.ש.ן ניהול וייעוץ (1990) בע"מ; עמל מעבר ומעל בע"מ; בילו השקעות בע"מ ומורה נכסים בע"מ.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא.
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן.
2. שמה:	תמר גדרון - מס' ת.ז. 06398929.
שנת לידה:	1945
מענה להמצאת כתבי בי-דין:	האצ"ל 7 רמת השרון 47224.
הנתינות שלה:	ישראלית
חברותה בועדות הדירקטוריון:	כן, ועדת ביקורת וועדת מאזן.
דח"צ:	כן.
האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא.
התאריך שבו החלה כהונתה כדירקטורית:	11.10.07
השכלתה:	בוגרת משפטים, האוניברסיטה העברית בירושלים; מוסמכת ודוקטור במשפטים, אוניברסיטת תל אביב.
עיסוקה בחמש השנים האחרונות:	דיקן הפקולטה למשפטים במכללה למנהל המסלול האקדמי עד שנת 2008; מרצה למשפטים במסלול האקדמי, בעלת תעודת מגשרת ממשרד המשפטים; חברה בועדת העיזבונות של משרד המשפטים.
פירוט החברות בהן מכהנת כדירקטורית (מלבד החברה):	אין.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא.
האם החברה רואה בה כבעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית:	לא.

3. שמו:	יורם עדן - מס' ת.ז. 000705723.
שנת לידה:	1949
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	אבן שמואל 20, ירושלים.
הנתינות שלו:	ישראלית.
חברותו בועדות הדירקטוריון:	כן, ועדת ביקורת וועדת מאזן.
דח"צ:	כן.
האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא.
התאריך שבו החל כהונתו כדירקטור:	11.10.07
השכלתו:	רואה חשבון, בוגר כלכלה האוניברסיטה העברית; תואר שני במינהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב; דוקטור לחשבונאות; פרופסור לחשבונאות במכללה למנהל המסלול האקדמי.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות:	רואה חשבון במשרה חלקית במשרד גמליאל עדנא עדן; עד 9/2007 דיקן בית הספר למנהל עסקים במכללה למנהל המסלול האקדמי.
פירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור:	אינפיניטי, ניהול קופה מרכזית לקצבה בע"מ, שלמה חברה לביטוח בע"מ
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא.
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן.
4. שמו:	דב נוה - מס' ת.ז. 7599053.
שנת לידה:	1943
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	ת.ד 731, רמת גן 52106.
הנתינות שלו:	ישראלית.
חברותו בועדות הדירקטוריון	כן, ועדת מאזן.
דח"צ:	לא.
האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא.
התאריך שבו החל כהונתו כדירקטור:	6.12.2008
השכלתו:	רואה חשבון, בוגר חשבונאות, אוניברסיטה העברית בירושלים.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות:	עוסק כעצמאי בייעוץ פיננסי.
פירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור:	ישרס; זיוודרונן בע"מ; ויזה כאל בע"מ; ארקו החזקות בע"מ.
האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא.
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן.
5. שמו:	ירח ניסן – מס' ת.ז. 7851595.
שנת לידה:	1943.
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	ת.ד 400, אלקנה 44814.
הנתינות שלו:	ישראלית.
חברותו בועדות הדירקטוריון:	כן, ועדת ביקורת.
דח"צ:	לא.
האם הוא עובד של התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל ענין:	לא.
התאריך שבו החל כהונתו כדירקטור:	16.12.2008.
השכלתו:	בוגר לימודי בנקאות, המדרשה למינהל.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות:	חבר הועד הפועל ויו"ר ועדת הכספים של המרכז האוניברסיטאי באריאל.
פירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור:	עוגן; אקסלנס נשואה קופות גמל; ירח ניסן יעוץ פיננסי בע"מ.

האם הוא בן משפחה של בעל ענין אחר בתאגיד:	לא.
האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית:	כן.

<u>תקנה 26א:נושאי המשרה הבכירה של התאגיד</u>

1. שי טאובר

ת.ז.	54668101
שנת לידה:	2.12.1956
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד:	מנכ"ל.
התפקיד שהוא ממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל ענין בו:	מ"מ מנכ"ל ומנהל הכספים בישרס; מנכ"ל דירקטור באוסיף מזרח אירופה בע"מ ודירקטור באוסיף רומניה בע"מ. דירקטור בחברות הבת של החברה וכן בחברות בת מקבוצת ישרס.
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין:	לא.
השכלתו:	מוסמך מנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב; בוגר כלכלה, אוניברסיטת תל אביב.
נסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	מ"מ מנכ"ל ומנהל הכספים בישרס; עד שנת 2007 שותף ומנכ"ל ט.א.ד.ם השקעות בע"מ.
התאריך שבו החלה כהונתו:	01.01.2010

2. אהוד הכט

ת.ז.	23518889
שנת לידה:	1967
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד:	מנהל כספים.
התפקיד שהוא ממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל ענין בו:	מנהל כספים ודירקטור באוסיף מזרח אירופה בע"מ ודירקטור באוסיף רומניה בע"מ. דירקטור בחברות הבת של החברה.
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין:	לא.
השכלתו:	רואה חשבון, בוגר כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת חיפה.
נסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	מנהל כספים בחברה ובחברות בנות שלה.
התאריך שבו החלה כהונתו:	01.10.1994

3. דורון רוזנבלום

ת.ז.	024850406
שנת לידה:	1970
התפקיד שהוא ממלא בתאגיד:	מבקר פנים.
התפקיד שהוא ממלא בחברה בת של התאגיד או בבעל ענין בו:	מבקר פנימי בעוגן נדל"ן מניב בע"מ.
האם הוא בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין	לא.
השכלתו:	בוגר חשבונאות מהמכללה למנהל. מוסמך במנהל עסקים מהקריה האקדמית.
נסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות:	רואה חשבון, שותף במשרד רו"ח שיף, הזנפרץ ושות' בקרה וניהול סיכונים. מבקר פנימי וכן מבקר מערכות מידע מוסמך מלשכת המבקרים הפנימיים בארה"ב.
התאריך שבו החלה כהונתו:	09.03.2008

תקנה 26ב: מורשה חתימה של התאגיד

נכון לתאריך הדו"ח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

משרד רואי חשבון Deloitte & Touche בריטמן אלמגור, מרכז עזריאלי 1, תל אביב.

תקנה 28: שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות

אין.

תקנה 29(א): המלצות המנהלים לפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית

לפרטים בדבר החלטות שנתקבלו בחברה על פי תקנות ההקלות ראה תקנה 22 לעיל.

תקנה 29(ג): החלטות אסיפה כללית מיוחדת

1. ביום 16 ביוני 2010 אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה התקשרות של החברה בהסכם עם ישרס, בעלת השליטה בחברה, לפיו תמכור החברה לישרס את מלוא החזקותיה של החברה בחברת אוסיף מגורים בע"מ בתמורה לסך של 50 מליון ש"ח. לפרטים נוספים ראה תקנה 22 לעיל וכן סעיף 1.11.5 לפרק תיאור עסקי התאגיד.
2. ביום 11 בנובמבר 2010 אישרה אסיפה כללית מיוחדת את הוראות ויתור התביעות כלפי בעלי השליטה בחברה, לרבות כלפי נושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה, וכן כלפי נושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים) שאינם מבעלי השליטה בחברה, בהתאם להוראות ההסדרים המוצעים עם בעלי אגרות החוב של החברה. לפרטים נוספים ראה תקנה 22 לעיל.
3. ביום 21 בנובמבר 2010 אישרה אסיפה כללית מיוחדת (אשר נדחתה מיום 11 בנובמבר 2010) התקשרות ישרס, חלף החברה, בעסקה לרכישת הזכויות בפרויקט אגריפס נשוא הליכי כינוס הנכסים, בתמורה לסך של 40 מליון ש"ח ובכפוף לכך שישרס תיטול על עצמה התחייבויות נוספות בהן מחוייבת החברה בקשר לפרויקט. לפרטים נוספים ראה תקנה 22 לעיל וכן סעיף 1.14.8.2(ה) לפרק תיאור עסקי התאגיד.

תקנה 29א': החלטות החברה

נכון לתאריך הדו"ח תנאי כהונתם של נושאי משרה בחברה כוללים התחייבות לשיפוי, פטור ופוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה כדלקמן:

<u>פטור ושיפוי:</u>

1. בחודש דצמבר 2006 אישרה האסיפה הכללית של החברה מתן התחייבות לשיפוי מראש לנושאי המשרה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות בעלי השליטה בחברה וקרוביהם המשמשים כנושאי משרה בחברה. התחייבות החברה הינה, עד כמה שהדבר מותר על פי הדין ובכפוף למגבלות הקבועות בכתב שיפוי, לשפות את נושא המשרה בשל כל חבות או הוצאה, שתוטל עליו או שיוציא עקב פעולה שעשה או שיעשה (או שנמנע או ימנע מלעשות) בתום לב בעת כהונתו כנושא משרה בחברה לרבות, אך מבלי להגביל, בכל תפקיד נוסף או חלופי בחברה, ובתוקף היותו נושא משרה או נושא בכל תפקיד נוסף או חלופי בחברה, לרבות פעולה שעשה (או שנמנע מלעשות) לפני תאריך כתב השיפוי, והקשורה במישרין או בעקיפין לאחד או יותר מן האירועים המפורטים בכתב השיפוי, או לכל הקשור בהם, במישרין או בעקיפין. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה במצטבר למקרה על פי כל כתבי השיפוי אשר יוצאו על ידה לטובת נושאי משרה (לרבות הדירקטורים) בחברה, בניכוי תשלום תגמולי הביטוח, לא יעלה על סכום השווה ל-25% מההון העצמי של החברה, בהתאם

לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים האחרונים של החברה שפורסמו סמוך לפני מועד תשלום השיפוי בפועל.

2. ביום 2 בספטמבר 2010 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ויתור על תביעות כלפי בעלי השליטה בחברה, לרבות כלפי נושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה, וכן כלפי נושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים) שאינם מבעלי השליטה בחברה, בהתאם להוראות ההסדרים עם מחזיקי אגרות החוב (סדרות ה׳ ו- ח׳). לפרטים נוספים ראה תקנה 22 לעיל.

<u>ביטוח:</u>

חבותם של דירקטורים ונושאי משרה בחברה מבוטחת בביטוח אחריות נושאי משרה לתקופה שעד ליום 30 בנובמבר 2011. סכום הביטוח הינו סך של עד 10 מיליון דולר ארה״ב למקרה ולתקופה.

<u>ביטוח לנושאי המשרה בחברה שכיהנו בחברה עובר למועד השלמת עסקת רכישת מניות החברה על ידי מר בר לב (ארקדי גידמאק)</u>

על פי ההסכם מחודש מאי 2007 לרכישת השליטה בחברה על ידי מר בר לב (ארקדי גידמאק) (לפרטים ראה סעיף 1.1.3 לדו״ח התקופתי), התחייב מר בר לב כי כל זמן שהוא בעל שליטה בחברה, ובכפוף להוראות כל דין, יגרום לכך, כי נושאי המשרה שכיהנו בחברה עובר למועד השלמת העסקה ימשיכו, עד תום 7 שנים ממועד השלמת העסקה להיות מבוטחים על בסיס Claims Made בקשר עם פעולות שנעשו על ידם עובר למועד השלמת העסקה בפוליסה תקפה לביטוח אחריות נושאי משרה או בפוליסת ביטוח מסוג Run Off, לפי בחירת החברה, שהיקף הכיסוי על פיה לא יפחת מהיקף הכיסוי הביטוחי בפוליסה הקיימת של החברה במועד ההסכם, לרבות כיסוי לתקופה רטרואקטיבית של 7 שנים. כן התחייב כי העברת השליטה בחברה לצד שלישי תהא מותנית בקבלת התחייבות אותו צד שלישי לקיום התחייבות זו. בהתאם לכך רכשה החברה פוליסת ביטוח (מסוג Run Off) בתוקף מיום 14.6.2007 ועד ליום 13.6.2014.

תאריך: 21 במרץ 2011

_____

אוסיף השקעות ופתוח בע״מ

שמות החותמים:

1) אברהם לוין — תפקידו: יו״ר הדירקטוריון
2) שי טאובר — תפקידו: מנכ״ל

פרק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9 ב (א) :

מצורף בזאת דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א):

ההנהלה ,בפיקוח הדירקטוריון של חברת אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן – התאגיד) ,אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה ,חברי ההנהלה הם:

1. מנכ"ל
2. מנהל כספים

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד ,אשר תוכננו בידי מנכ"ל ונושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם ,או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים ,בפיקוח דירקטוריון התאגיד ,אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין ,ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף ,מעובד ,מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת ,בין השאר ,בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד ,לרבות למנכ"ל ולנושא המשרה הבכירה ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים ,וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים ,בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה ,בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה ,בפיקוח הדירקטוריון ,ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה .בהתבסס על הערכה זו ,הדירקטוריון וההנהלת התאגיד הגיעו למסקנה ,כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2010 הינה אפקטיבית.

הצהרות מנהלים:

(א 1) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1)

הצהרת מנהלים
הצהרת מנכ"ל

אני, שי טאובר, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של חברת אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2010 (להלן- הדוחות).

2. לפי ידיעתי ,הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם ,לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים ,לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

3. לפי ידיעתי ,הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות ,מכל הבחינות המהותיות ,את המצב הכספי ,תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ,לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד ,בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף ,לעבד ,לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ;וכן–

ב. כל תרמית ,בין מהותית ובין שאינה מהותית ,שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני ,לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים ,או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד ,לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) ,התש"ע , -2010 ,מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות ,בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות ;וכן–

ב. קבעתי בקרות ונהלים ,או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ,לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ,והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר ,על פי כל דין.

_____ _____

21 במרץ, 2011 חתימה

שי טאובר, מנכ"ל

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי י תקנה9 ב(ד)(2)

הצהרת מנהלים
הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אהוד הכט, מצהיר כי:

5. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ (להלן– התאגיד) לשנת 2010 (להלן – הדוחות).

6. לפי ידיעתי ,הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים ,לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

7. לפי ידיעתי ,הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות ,מכל הבחינות המהותיות ,את המצב הכספי ,תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות אליהם מתייחסים הדוחות.

8. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד ,לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד ,בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות ,העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד , לסכם או לדווח על ידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ;וכן–

ב. כל תרמית ,בין מהותית ובין שאינה מהותית ,בה מעורב נשיא ומנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

9. אני ,לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים ,או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי ,המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד ,לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך)דוחות כספיים שנתיים ,(התש"ע , -2010 ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות ,מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות ,בפרט במהלך תקופת ההכנה של דוחות ;וכן–

ב. קבעתי בקרות ונהלים ,או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין ,לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ,ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות .מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר ,על פי כל דין.

_____ _____
21 במרץ, 2011 חתימה

אהוד הכט, מנהל כספים