

אמות השקעות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2008

אמות השקעות בע"מ

דו"ח תקופתי לשנת 2008

תוכן העניינים

עמוד

1	תיאור עסקי התאגיד
66	דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
100	דוחו"ת כספיים ליום 31 בדצמבר 2008
167	פרטים נוספים על התאגיד

החברה, פעילותה ונכסיה

לפי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, חלה על חברה הכוללת בדיווחיה מידע צופה פני עתיד, אחריות מופחתת בהינתן עמידה בתנאים המופיעים בסעיף הנ"ל, הכוללים, בין היתר, ציון מפורש בצד סעיף הכולל מידע צופה פני עתיד בדבר היותו כזה. אשר על כן, יובהר כי תחולתו של סעיף 32א זה, הינה לעניין דוח זה רק מקום בו סומן באופן ספציפי כי הסעיף כולל מידע צופה פני עתיד. על פי סעיף 32א זה, מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אמדן או מידע אחר המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה בלבד.

החברה והתאגידים המוחזקים על ידה ייקראו בדוח זה להלן - "הקבוצה".

1. פרק 1 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי הקבוצה

1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

החברה התאגדה ביום 27 בדצמבר 1964, כחברה ציבורית (שאינה רשומה למסחר). בעלי השליטה העיקריים בה היו חברת העובדים העבריים השיתופית הכללית בארץ ישראל בע"מ, קרנות פנסיה בשליטתה ובנק הפועלים בע"מ.

במהלך השנים חלו שינויים במצבת החזקות המקורית, ונכון ל-10 באוגוסט 2005 בעלי השליטה בחברה היו שש קרנות פנסיה¹ ויתרת החזקות היו בידי בנק הפועלים בע"מ.

ביום 11 באוגוסט 2005 רכשה אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "אלוני-חץ"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, 100% מההון ומזכויות ההצבעה בחברה בתמורה לסך של 956 מיליוני ש"ח, והחל ממועד זה היא בעלת השליטה בחברה.

החברה עוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים שבשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים בארץ (עד לדצמבר 2007 פעלה גם בחו"ל), וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים של מקרקעין לצרכי השכרה.

ביולי 1991 הוקמה חברת אילות השקעות בנכסים בע"מ (להלן: "אילות האם"). אילות האם הוקמה על-ידי החברה (100% בשליטה ו- 51% בהון) יחד עם קבוצה של קופות גמל (כולן ביחד 49% בהון), כחברת החזקות ורכשה באמצעות חברות בנות שלה (להלן: "אילות הבנות"), 13 נכסי מקרקעין מניבים. מימון רכישת נכסי המקרקעין נעשה במינוף מלא, באמצעות אגרות חוב שהונפקו על-ידי אילות הבנות. לתיאור אגרות החוב ראה סעיף 3.10.3 להלן.

¹ מבטחים מוסד לביטוח סוציאלי של העובדים בע"מ (בניהול מיוחד); נתיב קרן פנסיה של פועלי ועובדי משק ההסתדרות בע"מ (בניהול מיוחד); קרן מקפת מרכז לפנסיה ותגמולים אגודה שיתופית בע"מ (בניהול מיוחד); קרן הביטוח והפנסיה של פועלי הבניין ועבודות ציבוריות אגודה שיתופית בע"מ (בניהול מיוחד); קרן הגמלאות המרכזית של עובדי ההסתדרות בע"מ (בניהול מיוחד); קרן ביטוח ופנסיה לפועלים חקלאיים ובלתי מקצועיים בישראל אגודה שיתופית בע"מ (בניהול מיוחד).

במהלך שנת 2006 התקשרה החברה בהסכמים לרכישת מלוא זכויותיהם של בעלי מרבית אגרות החוב למעט לגבי ארבע אגרות חוב שיתרתן הכוללת של ההלוואות בגין ליום 31 מרץ 2006 הסתכמה לכ- 190 מיליון ש"ח, בגין התקשרה החברה בהסכם חדש עם חלק מבעלי אגרות החוב להסדרת ההלוואות לאותם בעלי אגרות חוב בתנאי מימון חדשים. (במסגרת ההסכמים הנ"ל הסכימו בעלי המניות החיצוניים באילות האם, קבוצת קופות הגמל, לכך שהקבוצה רשאית להגדיל ולחזק את הון העצמי של אילות הבנות באופן שמאפשר לקבוצה להגיע לבעלות מלאה באילות הבנות (לתיאור רכישת והסדרת אגרות החוב ראה סעיף 3.10.3.1 להלן ובאור 20(ב)(3) לדוחות הכספיים).

בעקבות רכישת אגרות החוב כאמור, **ביום 15.11.2006** הוזרם הון מהחברה לאילות הבנות כנגדו הוקצו לחברה מניות באילות הבנות. נכון למועד דוח זה מחזיקה החברה בכ- 99.9% מהזכויות בשמונה מחברות אילות הבנות ובכ- 98% מהזכויות בחברה הבת הנוספת.

ליום 31.12.2008 נכסי הקבוצה בישראל, בבעלות או בחכירה, כוללים 83 נכסים בשטח של כ- 398 אלפי מ"ר (לא כולל נכסים בהקמה) (המושכרים ל- 1,163 שוכרים), ששוויים ההון הכולל ליום 31.12.2008 כ- 3.6 מיליארד ש"ח. שיעורי התפוסה בנכסי החברה בישראל **ליום 31.12.2008** עמדו על 95.4%. נכסים אלו פזורים בכל רחבי הארץ. מרבית נכסי הקבוצה ממוקמים בערים הגדולות ובאזורי הביקוש. הנכסים מושכרים לשוכרים רבים, בחוזים לטווחים שונים (כ- 57% מהכנסות השכירות בישראל נובעות מחוזים לתקופות של 3 שנים ומטה).

בפברואר 2002 התקשרה החברה (באמצעות חברה בת בחו"ל) בעסקה לרכישת 50% מהזכויות בשותפות שהקימה בניין משרדים במונטריאול, קנדה. **ביום 22.6.07** התקשרה החברה בהסכם למכירת זכויותיה בנכס זה **ובמהלך דצמבר 2007** הושלמה מכירת הנכס (ראה סעיף 2.2.5 (2) לדוח).

ביוני 2005 רכשה החברה בעסקת "Sale and Lease back" 2 נכסי מקרקעין במונטריאול, קנדה. **ביום 18.5.07** התקשרה החברה בהסכם למכירת נכסים אלה **וביום 31.7.07** הושלמה מכירתם (ראה סעיף 2.2.5 (2) לדוח).

יתרת הנכסים בחו"ל אשר נמכרו במהלך 2007 הניבו לחברה רווחי הון.

בחודש מאי 2006, בעקבות פרסום תשקיף להנפקת מניות, כתבי אופציה, אגרות חוב וכתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב של החברה (להלן: "**התשקיף**"), גייסה החברה סך של 819 מיליון ₪ ברוטו. מתוך הסכום האמור, סך של 319 מיליון ש"ח ברוטו גויסו בדרך של הנפקת מניות וסך של 500 מיליון ש"ח ברוטו נוספים גויסו בעקבות הנפקת אגרות חוב (סדרה א'). (לתאור ניירות הערך שהונפקו על פי הדוח נעשית בזה הפניה לתשקיף החברה כפי שפורסם ביום 23.5.2006).

בחודשים נובמבר ודצמבר 2006 התקשרה החברה בהסכמים לגיוס סך כולל של כ- 512 מיליון ש"ח ממשקיעים מוסדיים בדרך של הנפקת 500 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'), תוך הרחבת סדרה א' שבמחזור.

בחודשים פברואר-מאי 2007 בוצעו מימושים של כתבי אופציה (סדרה 3) לאגרות חוב (סדרה א') בהיקף של כ- 250 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') בתמורה לכ- 260 מיליון ש"ח (כולל ריבית הגלומה עד ליום המימוש). כתבי אופציה (סדרה 3) היו ניתנים למימוש עד 31 במאי 2007. בחודש מאי 2007 יתרת כתבי האופציה (סדרה 3) אשר לא מומשה פקעה (1,563 ש"ח ע.נ.).

במידה וימומשו כל כתבי אופציה (סדרה 1) שהונפקו על פי הדוח למניות, עשויה החברה לגייס סך כולל נוסף של עד כ- 160 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2006). כתבי האופציה ניתנים למימוש עד 31 במאי 2010.

בחודש מאי 2007 פרסמה החברה תשקיף מדף להנפקת מניות, כתבי אופציה ואגרות חוב (להלן: "תשקיף המדף"). (לתאור ניירות הערך שהונפקו על פי תשקיף המדף נעשית בזה הפניה לתשקיף החברה כפי שפורסם ביום 24.5.2007).

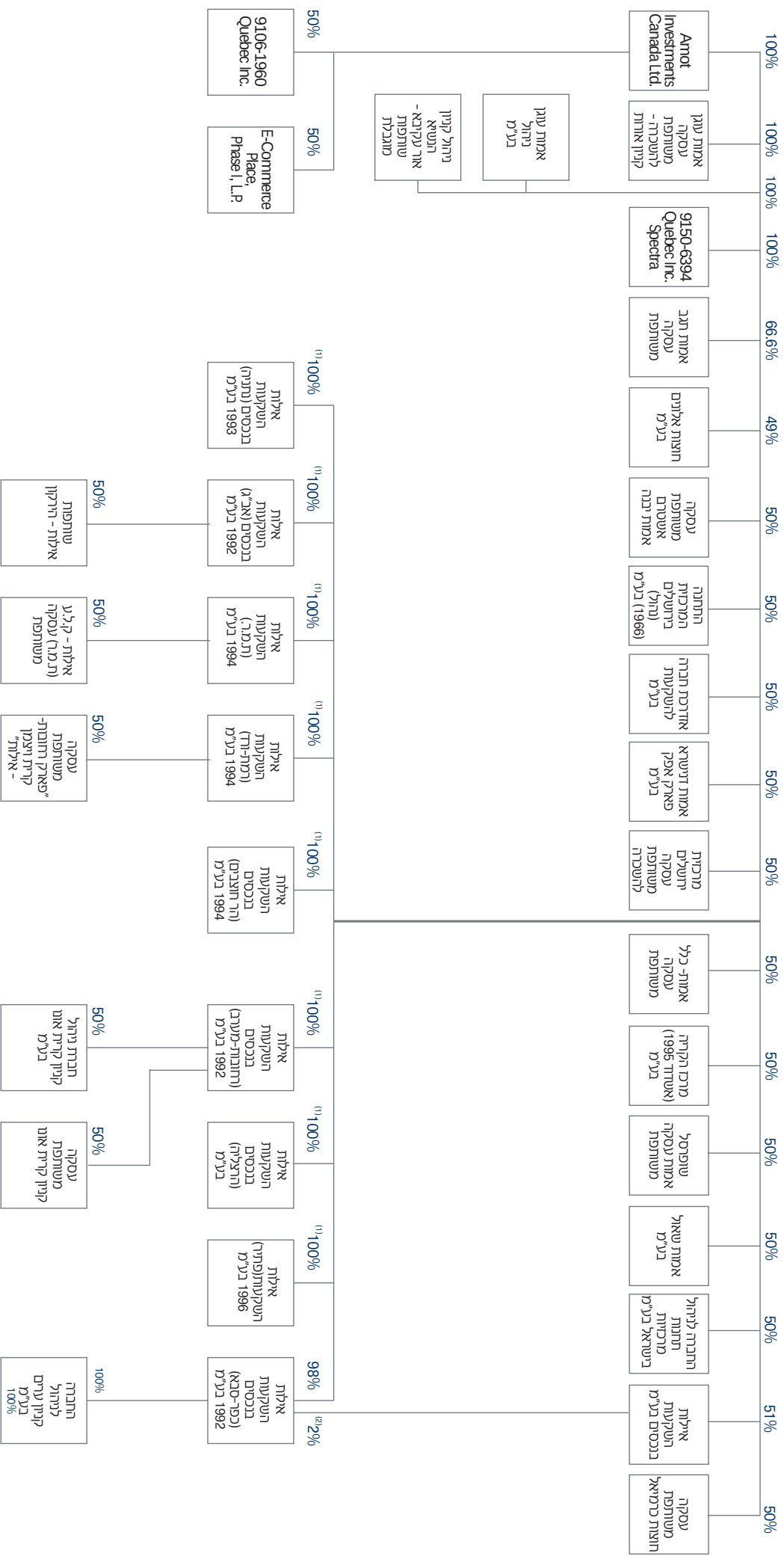
ביום 15.11.07 בעקבות פרסום דו"ח הצעת מדף על פי תשקיף המדף, גייסה החברה סך של כ-70 מיליון ש"ח.

בעקבות רכישת השליטה ע"י אלוני-חץ נחתמו בין החברה לבין אלוני-חץ **ביום 30.9.05** ההסכמים הבאים: הסכם ניהול לקבלת שירותי ניהול מאלוני-חץ, אשר תיקון לו נחתם **ביום 4.2.09** (לתאור תנאי הסכם הניהול והתיקון לו ראה באור 29(ד1) לדוחות הכספיים) והסכמי מימון למתן הלוואות, אותן פרעה החברה במלואן **במהלך 2006**.

מבנה הקבוצה

להלן תרשים מבנה אחזקות החברה בחברות מוחזקות (לא כולל חברות שאינן פעילות):

אמות השקעות בע"מ



(1) אמות מחדיקה במישרין ב-99.9% מתוך מניות החברות, אילות השקעות בנסים בע"מ מחדיקה במישרין ב-0.1% הותרים.

(2) אילות מחזיקה במישרין ב-2% מתוך מעיות החברה.

(3) לא כולל תאגידים שאינם פעילים.

(4) כפוף לפרה רולינג מול מס הכנסה.

תחום הפעילות

1.2

לחברה תחום פעילות אחד. החברה עוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים שבשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים בארץ ובחו"ל (יתרת הנכסים בחו"ל נמכרו במהלך שנת 2007), וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה.

בבעלות החברה, במישרין ובעקיפין, נכסי נדל"ן הכוללים מבני משרדים, קניונים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. כחלק מפעילותה זו, נותנת החברה גם שירותי ניהול לחלק מהנכסים המוחזקים. שירותי הניהול ניתנים, בין היתר, גם באמצעות חברות מוחזקות.

עסקאות במניות החברה

1.3

במהלך יוני 2005 פרסמו בעלי המניות הקודמים של החברה הזמנה להציע הצעות לרכישת מלוא אחזקותיהם בחברה. ביולי 2005 זכתה אלוני-חץ במכרז לרכישת מניות החברה.

ביום 11 באוגוסט 2005, השלימה אלוני-חץ את רכישת 100% מההון ומזכויות ההצבעה בחברה בתמורה לסך של 956 מיליוני ש"ח.

בחודש מאי 2006 העבירה אלוני חץ לחברה את זכויותיה בשני נכסים כנגד הקצאת 4.1 מיליון מניות בסכום של כ- 31 מיליון ₪.

בחודש מאי 2006 הוקצו לאלוני חץ 95,887,778 מניות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, שוות בזכויותיהן למניות הרגילות בהון החברה, כמניות הטבה מתוך פרמיה על מניות שלא כנגד תשלום במזומן.

בחודש אוקטובר 2006 מכרה אפרילון בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של אלוני-חץ) בעסקה מחוץ לבורסה, 1,540,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, שהיוו את כל החזקותיה במניות החברה וזאת במחיר של 11.50 ש"ח למניה ובתמורה כוללת של כ- 17.7 מיליון ש"ח.

השקעות בהון התאגיד שבוצעו מיום ההנפקה:

תאריך	פרטים	ע.נ. באלפים	תמורה באלפי ש"ח	מחיר המניה בש"ח
	ע.נ. לפני הנפקה	100,000		
מאי 2006	הנפקה לציבור	25,000	318,750	12.75 ⁽¹⁾
נובמבר 2006	הנפקה פרטית למוסדיים	720	8,856	12.3
נובמבר 2006	מימוש אופציות (סדרה 2)	20	288	14.4
דצמבר 2006	הנפקה פרטית למוסדיים	880	10,824	12.3
מאי 2007	הנפקה פרטית למנכ"ל	628	6,574	10.47 ⁽²⁾
מאי 2007	הנפקה פרטית למנכ"ל	372	4,606	12.38 ⁽²⁾
נובמבר 2007	הנפקה לציבור	5,800	69,600	12.0
סה"כ ערך נקוב		133,420	419,498	12.55⁽³⁾

(1) ההצעה לציבור כללה על כל 10 מניות רגילות של החברה, 4 כתבי אופציה (סדרה 1) ו-3 כתבי אופציה (סדרה 2). המחיר האפקטיבי למניה בציבור על פי ממוצע מחיר האופציות בשלושת ימי המסחר הראשונים הסתכם ב-11.50 ש"ח למניה.

(2) מחיר המניה הינו לאחר התאמות בעקבות חלוקת דיבידנד שבוצעה בחודש אפריל 2007. לענין זה ראה סעיף 1.4 לדוח.

(3) מחיר משוקלל למניה.

1.4

חלוקת דיבידנדים

ביום 18 במאי 2006 החליט דירקטוריון החברה על מדיניות דיבידנד לפיה ישותפו בעלי המניות ברווחי החברה הראויים לחלוקה בדרך של חלוקת דיבידנד בשיעור של 50% מהרווח השנתי הראוי לחלוקה בכל שנה, כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת בתזרים המזומנים של החברה ותוך התחשבות בתוכניות העתידיות של החברה להשקעות, כפי שתהיינה מדי פעם ובכפוף לכל דין.

בהסתמך על מדיניות זו, **ביום 19.3.2007** החליט דירקטוריון החברה לחלק מתוך רווחי החברה על פי דוחותיה הכספיים ליום 31.12.2006, דיבידנד בסך של 35 אגורות למניה ובסה"כ 44 מיליון ₪, אשר שולם בחודש אפריל 2007.

ביום 31 בינואר 2007 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות דיבידנד חדשה לפיה מדיניות החברה הינה לשתף את בעלי המניות ברווחי החברה בדרך של חלוקת דיבידנד בכל שנה קלנדרית, זאת כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת בתזרים המזומנים של החברה ותוך התחשבות בתוכניות העתידיות של הקבוצה להשקעות כפי שתהיינה מידי פעם ובכפוף לכל דין. החלטה זו באה במקום החלטת הדירקטוריון מיום 18.5.2006.

בנוסף ומבלי לגרוע מהאמור לעיל, החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות על פיה תודיע החברה במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית מהו הדיבידנד המינימלי אותו בכוונתה לחלק (בכפוף לכל דין) במהלך אותה שנה.

הדיבידנד המינימלי יחולק ל-4 תשלומים שנתיים אשר ישולמו בסמוך לתום כל רבעון קלנדרי.

בהתאם להחלטה זו **בחודשים מרץ, מאי, אוגוסט ונובמבר של שנת 2007** הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד רבעוני בסך של 10 אג' למניה לכל רבעון קלנדרי ובסה"כ 40 אג' למניה כדיבידנד מינימלי לשנת 2007, בסכום כולל של 51 מיליון ש"ח.

ביום 9 בינואר 2008 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד נוסף לשנת 2007 בשיעור של 45 אג' למניה וזאת בעקבות רווחי הון לאחר מס בהיקף של כ- 112 מיליון ₪ שמומשו בפועל בשנת 2007 כתוצאה ממכירת נכסי החברה בקנדה ומכירת זכויות החברה בקניון רחובות (לענין מימוש הנכסים ראה סעיף 2.2.5 בדוח זה).

בסה"כ הכריזה **ושילמה החברה בגין שנת 2007 דיבידנד בסך של 85 אג' למניה** (בסכום של 112 מיליון ₪).

בהתאם למדיניות הדיבידנד הרב שנתית הנקוטה בחברה, כאמור לעיל, החליט דירקטוריון החברה **ב-9 ינואר 2008** כי בכוונת החברה לחלק **בשנת 2008** דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 44 אגורות למניה אשר ישולם ב-4 תשלומים רבעוניים של 11 אג' למניה, בתום כל רבעון קלנדרי בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון.

בהתאם לכך, **בחודשים מרץ, מאי, אוגוסט ונובמבר של שנת 2008** הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד רבעוני בסך של 11 אג' למניה לכל רבעון קלנדרי ובסה"כ 44 אג' למניה כדיבידנד מינימלי לשנת 2008, בסכום כולל של כ-59 מיליון ש"ח.

בנוסף, החליט דירקטוריון החברה **ביום 20 בנובמבר 2008** על חלוקה חד פעמית של דיבידנד מיוחד בשיעור של 3.19 ש"ח למניה ובסה"כ כ- 426 מיליון ₪, אשר שולם **ביום 15 דצמבר 2008**. ההחלטה בדבר חלוקת הדיבידנד המיוחד, שהינו חד פעמי וחריג, נבעה בשים לב למצב הפעילות של החברה ולהשלכות המצב השורר במשק על תכניות ההשקעה של החברה בשנים הקרובות ומהשינוי בתכניות העסקיות של החברה, בעקבות החלטת החברה לעצור חלק מהפרויקטים בייזום שתוכנן להתחיל בביצועם ולבחון מחדש את קצב הבניה והייזום ביתרת הפרויקטים.

בהתאם למדיניות הדיבידנד הרב שנתית הנקוטה בחברה החליט דירקטוריון החברה **ביום 30 בנובמבר 2008** כי בכוונת החברה לחלק **בשנת 2009** דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 44 אג' למניה, שישולם ב-4 תשלומים רבעוניים של 11 אג' למניה, בתום כל רבעון קלנדרי בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון.

במסגרת החלטתו הנ"ל קבע דירקטוריון החברה כי יהיה רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל, ולשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל.

בהתאם להחלטה זו, ביום 17 מרץ 2009 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לרבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 11 אג' למניה (14,676 אלפי ₪) שישולם במהלך **אפריל 2009**.

2. פרק 2 - מידע אחר

2.1 מידע כספי לגבי פעילות החברה

להלן נתונים עיקריים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה² (באלפי ש"ח):

2.1.1 נתונים מאזניים עיקריים מתוך המאזן של החברה על בסיס מאוחד ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים:

2007	2008	
502,837	650,155	נכסים שוטפים
3,326,058	3,605,402	נדל"ן להשקעה
272,456	363,479	נדל"ן להשקעה בהקמה
137,417	101,365	ניירות ערך מוחזקים לפדיון לז"א בקשר לפעילות שהופסקה
9,746	15,359	רכוש קבוע, נטו ואחר
175	620	יתרות חובה לזמן ארוך
4,248,689	4,736,380	סך נכסים

²

כל הנתונים בדוח זה מובאים בש"ח, אלא אם נאמר אחרת.
ש"ח- משמעו ש"ח מדווח כמשמעותו בבאור 2א' לדוחות הכספיים, אלא אם נאמר אחרת.
ש"ח מותאם- משמעו ש"ח נומינלי היסטורי שהותאם למדד חודש דצמבר 2003 בהתאם להוראות גילוי דעת 36 של לשכת רואי חשבון בישראל.

2.1.2 נתונים תוצאתיים של החברה על בסיס מאוחד :

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2006	2007	2008	
213,605	244,320	314,131	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
33,773	30,336	44,395	עלות השכרת הנכסים והפעלתם
179,832	213,984	269,736	רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם
204,943	278,364	132,399	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש
384,775	492,348	402,135	
21,022	34,424	39,365	הוצאות הנהלה וכלליות
900	900	996	תרומות
410	127	459	הוצאות אחרות, נטו
362,443	456,897	361,315	רווח מפעולות רגילות
5,926	19,123	40,120	הכנסות מימון
(84,471)	(115,816)	(202,080)	הוצאות מימון
27,855	(12,949)	1,118	הכנסות (הוצאות) בקשר לרכישת אגרות חוב
(50,690)	(109,642)	(160,842)	הוצאות מימון, נטו
311,753	347,255	200,473	רווח לפני מיסים על ההכנסה
54,048	82,458	23,941	הוצאות מיסים על ההכנסה
257,705	264,797	176,532	רווח מפעילות נמשכת לאחר מיסים על ההכנסה
667	5	7	החלק ברווחי חברות כלולות, נטו
258,372	264,802	176,539	רווח לפני פעילות שהופסקה
57,651	38,616	(15,420)	רווח (הפסד) מפעילות שהופסקה, נטו
316,023	303,418	161,119	רווח נקי לשנה
308,592	303,418	161,119	חלוקת הרווח הנקי לשנה:
7,431	-	-	חלק בעלי מניות הרוב ברווח הנקי לשנה
316,023	303,418	161,119	חלק בעלי מניות המיעוט ברווח הנקי לשנה

פיזור נכסי אמות בישראל



- אדום - נדל"ן לפיתוח
- ירוק - קניונים ומסחר
- כחול - משרדים
- כתום - פארקים תעשייתיים

2.2 פרטים על פעילות הקבוצה :

2.2.1 להלן מידע אודות נכסי החברה בישראל, בחלוקה של איזורים גיאוגרפיים :

מיקום הנכס	שטח במ"ר	אחוז מסך השטח ב %	מספר שוכרים	שיעור תפוסה ליום 31.12.08 ב %	שווי הוגן ליום 31.12.08 באלפי ש"ח	שווי הוגן נכסים בייזום 31.12.08 באלפי ש"ח	הכנסות משכירות בשנת 2008 באלפי ש"ח	הכנסות משכירות בשנת 2007 באלפי ש"ח	הכנסות משכירות בשנת 2006 באלפי ש"ח
מרכז	308,367	77%	849	97%	2,875,940	357,613	214,234	162,201	138,430
צפון	43,867	11%	140	80%	319,555	5,866	28,496	24,881	21,268
דרום	11,729	3%	63	100%	111,572		9,768	9,277	9,189
ירושלים	34,021	9%	111	100%	298,335		26,337	24,396	22,774
סה"כ	397,984*	100%	1,163	95.4%	3,605,402	363,479	278,835	220,755	191,661

* לא כולל כ- 5,800 מקומות חניה (מתוכם כ- 70% מקורים, בשטח כולל של כ-138 אלפי מ"ר).

להלן מידע אודות השטחים העיליים המניבים של החברה בישראל במ"ר ליום 31.12.2008 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים :

מיקום הנכס	משרדים מ"ר	פארקים תעשייתיים מ"ר	קניונים ומסחר מ"ר	סופרמרקטים מ"ר	תחנות מרכזיות מ"ר	סה"כ מ"ר	אחוז מסך השטח %
תל אביב	60,718		6,913	3,620		71,251	18%
גוש דן (למעט תל אביב)	48,801		12,054	9,441		70,296	17%
ישובי השרון	3,138	56,920	12,497	5,279		77,834	20%
חיפה והקריות	15,102		4,409	5,018	5,938	30,467	8%
ירושלים	17,018		3,475	2,570	10,958	34,021	9%
חדרה ואור עקיבא		43,414	10,388	2,802		56,604	14%
אשדוד רחובות ויבנה	5,730	22,248	3,254	892		32,124	8%
אחרים	2,475	7,101	7,588	7,071	1,152	25,387	6%
סה"כ	152,982	129,683	60,578	36,693	18,048	397,984	100%
אחוז מסך השטח	38%	33%	15%	9%	5%	100%	

להלן מידע אודות השטחים העיליים המניבים של החברה בישראל, במ"ר ליום 31.12.2007 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים:

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	תחנות מרכזיות	סה"כ	אחוז מסך השטח
מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	%
תל אביב	60,718		6,913	3,620		71,251	20%
גוש דן (למעט תל אביב)	38,802		12,054	9,441		60,297	17%
ישובי השרון	3,138	56,920	12,497	5,279		77,834	22%
חיפה והקריות	15,102		4,409	5,018	5,938	30,467	8%
ירושלים	17,018		3,475	2,570	10,958	34,021	9%
חדרה ואור עקיבא		17,412	10,388	2,802		30,602	9%
אשדוד רחובות ויבנה	5,730	22,248	4,578	892		33,448	9%
אחרים	2,475	3,600	7,588	7,071	1,152	21,886	6%
סה"כ	142,983	100,180	61,902	36,693	18,048	359,806	100%
אחוז מסך השטח	40%	28%	17%	10%	5%	100%	

להלן מידע אודות השטחים העיליים המניבים של החברה בישראל, במ"ר ליום 31.12.2006 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים:

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	תחנות מרכזיות	סה"כ	אחוז מסך השטח
מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	מ"ר	%
תל אביב	35,840		2,092	3,620		41,552	13%
גוש דן (למעט תל אביב)	26,002	1,258	876	9,441		37,577	12%
ישובי השרון	3,138	60,320	12,196	5,279		80,933	26%
חיפה והקריות	15,102		4,780	5,018	5,938	30,838	10%
ירושלים	17,018		3,475	2,570	10,958	34,021	11%
חדרה ואור עקיבא		17,412	5,194	2,802		25,408	8%
אשדוד רחובות ויבנה	8,449	22,143	16,596	892		48,080	15%
אחרים	2,475	3,600	2,884	7,071	1,152	17,182	5%
סה"כ	108,024	104,733	48,093	36,693	18,048	315,591	100%
אחוז מסך השטח	34%	33%	15%	12%	6%	100%	

להלן מידע אודות הכנסות החברה מהשכרת הנכסים המניבים של החברה בישראל, באלפי ש"ח בשנת 2008 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים :

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	תחנות מרכזיות	סה"כ	אחוז מסך ההכנסה
באלפי ש"ח							%
תל אביב	58,286	-	3,742	2,861	-	64,889	23%
גוש דן (למעט תל אביב)	32,226	-	27,964	7,836	-	68,026	25%
ישובי השרון	2,170	17,962	27,614	5,542	-	53,288	19%
חיפה והקריות	4,072	-	5,788	3,721	8,143	21,724	8%
ירושלים	11,273	-	8,278	1,858	4,928	26,337	9%
חדרה ואור עקיבא	-	4,252	9,866	2,204	-	16,322	6%
אשדוד רחובות ויבנה	4,136	7,441	2,945	457	-	14,979	5%
אחרים	1,466	1,183	5,011	4,336	1,274	13,270	5%
סה"כ	113,629	30,838	91,208	28,815	14,345	278,835	100%
אחוז מסך ההכנסות	41%	11%	33%	10%	5%	100%	

להלן מידע אודות הכנסות החברה מהשכרת הנכסים המניבים של החברה בישראל באלפי ש"ח בשנת 2007 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים :

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	תחנות מרכזיות	סה"כ	אחוז מסך ההכנסה
באלפי ש"ח							%
תל אביב	45,027	-	2,782	2,651	-	50,460	23%
גוש דן (למעט תל אביב)	22,103	-	1,095	7,497	-	30,695	14%
ישובי השרון	2,139	16,755	23,582	5,274	-	47,750	22%
חיפה והקריות	3,669	-	5,416	3,207	7,828	20,120	9%
ירושלים	10,581	-	7,388	1,718	4,708	24,395	11%
חדרה ואור עקיבא	-	1,323	6,204	2,115	-	9,642	4%
אשדוד רחובות ויבנה	6,177	6,866	14,184	436	-	27,663	13%
אחרים	791	807	3,169	4,038	1,225	10,030	5%
סה"כ	90,487	25,751	63,820	26,936	13,761	220,755	100%
אחוז מסך ההכנסות	41%	12%	29%	12%	6%	100%	

להלן מידע אודות הכנסות החברה מהשכרת הנכסים המניבים של החברה בישראל באלפי ש"ח בשנת 2006 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים :

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	תחנות מרכזיות	סה"כ	אחוז מסך ההכנסה
באלפי ש"ח							%
תל אביב	26,002	-	798	2,610	-	29,410	15%
גוש דן (למעט תל אביב)	19,132	-	1,051	6,948	-	27,131	15%
ישובי השרון	2,087	16,076	17,241	5,358	-	40,762	21%
חיפה והקריות	3,265	-	3,903	2,116	7,597	16,881	9%
ירושלים	9,892	-	6,457	1,732	4,693	22,774	12%
חדרה ואור עקיבא	-	1,280	4,165	2,122	-	7,567	4%
אשדוד רחובות ויבנה	7,746	6,951	21,806	438	-	36,941	19%
אחרים	728	792	2,426	5,044	1,205	10,195	5%
סה"כ	68,852	25,099	57,847	26,368	13,495	191,661	100%
אחוז מסך ההכנסות	36%	13%	30%	14%	7%	100%	

להלן פירוט דמי שכירות חודשיים ממוצעים של החברה מהנכסים המניבים של החברה בישראל (בש"ח למ"ר) בשנת 2008 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים:

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	תחנות מרכזיות	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	סה"כ
ש"ח למ"ר בחודש						
תל אביב	80	-	-	91	66	80
גוש דן למעט תל אביב	61	-	-	193	69	85
ישובי השרון	58	26	-	184	87	57
חיפה והקריות	46	-	138	109	62	83
ירושלים	55	-	37	199	60	65
חדרה ואור עקיבא	-	16	-	84	66	30
אשדוד רחובות ויבנה	60	28	-	66	43	38
אחרים	49	14	92	55	51	44

* חושב על בסיס מלוא שטחי הנכסים בניכוי שטחים אשר היו פנויים במהלך כל השנה.
נכסים שנרכשו במהלך שנת 2008 נלקחו על פי תרומתם היחסית לדמי השכירות השנתיים.

להלן פירוט דמי שכירות חודשיים ממוצעים של החברה מהנכסים המניבים של החברה בישראל (בש"ח למ"ר) בשנת 2007 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים:

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	תחנות מרכזיות	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	סה"כ
ש"ח למ"ר בחודש						
תל אביב	74	-	-	46	61	70
גוש דן למעט תל אביב	56	-	-	104	66	58
ישובי השרון	57	25	-	157	83	51
חיפה והקריות	41	-	132	102	53	77
ירושלים	52	-	36	177	56	60
חדרה ואור עקיבא	-	6	-	63	63	26
אשדוד רחובות ויבנה	52	26	-	50	41	34
אחרים	27	19	89	56	48	38

* חושב על בסיס מלוא שטחי הנכסים בניכוי שטחים אשר היו פנויים במהלך כל השנה.
נכסים שנרכשו במהלך שנת 2007 נלקחו על פי תרומתם היחסית לדמי השכירות השנתיים.

להלן פירוט דמי שכירות חודשיים ממוצעים של החברה מהנכסים המניבים של החברה בישראל (בש"ח למ"ר) בשנת 2006 בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים ולשימושים*:

מיקום הנכס	משרדים	פארקים תעשייתיים	תחנות מרכזיות	קניונים ומסחר	סופרמרקטים	סה"כ
ש"ח למ"ר בחודש						
תל אביב	60	-	-	32	60	59
גוש דן למעט תל אביב	61	-	-	100	61	60
ישובי השרון	55	22	-	118	85	42
חיפה והקריות	37	-	128	68	45	66
ירושלים	48	-	36	155	56	56
חדרה ואור עקיבא	-	6	-	67	63	25
אשדוד רחובות ויבנה	76	26	-	109	41	64
אחרים	25	18	87	70	53	47

* חושב על בסיס מלוא שטחי הנכסים בניכוי שטחים אשר היו פנויים במהלך כל השנה.

להלן מידע אודות נכסי החברה בישראל, בחלוקה לפי סוגי שטחים:

סוג הנכסים	שווי הוגן 31.12.08	שטחים עיליים מושכרים ליום 31.12.08	אחוז מסך השטח הכולל	שיעור תפוסה ליום 31.12.08	הכנסות מדמי שכירות בשנת 2008	הכנסות מדמי שכירות בשנת 2007	הכנסות מדמי שכירות בשנת 2006
	באלפי ש"ח	מ"ר	%	%	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח
משרדים	1,476,098	152,982	38	93	113,629	90,487	68,852
פארקים תעשייתיים	443,270	129,683	33	99	30,838	25,751	25,099
תחנות מרכזיות	117,363	18,048	5	94	14,345	13,761	13,495
קניונים ומסחר	1,177,090	60,578	15	92	91,208	63,820	57,847
סופרמרקטים	391,581	36,693	9	100	28,815	26,936	*26,368
סך הכל	3,605,402	**397,984	100	95.4	278,835	220,755	191,661

* מוין מחדש.

** לא כולל כ- 5,800 מקומות חניה (מתוכם כ- 70% מקורים, בשטח כולל של כ-138 אלפי מ"ר).

להלן נתונים אודות טווח נתוני הוון בשערוך נכסי החברה בישראל :

שועור הוון *	שועור הוון *	שווי הוון	סוג הנכסים
טווח עליון	טווח תחתון	31.12.2008	
באחוזים	באחוזים	באלפי ש"ח	
10.00	8.00	1,476,098	משרדים
9.50	8.75	443,270	פארקים תעשייתיים
9.00	8.50	117,363	תחנות מרכזיות
9.00	8.00	1,177,090	קניונים ומסחר
8.00	8.00	391,581	סופרמרקטים
		3,605,402	סך הכל

* שיעור ההיוון ששימש להיוון נכסי החברה הינו שיעור הוון "נטו" – כלומר, לשם השוואה לשיעור הוון של עסקאות בנכסי נדל"ן בעלי מאפיינים דומים יש להוסיף לשיעור הוון זה בין 0.25% ל- 0.5%, בגין עלויות עסקה, בהתאם לסוג העסקה וגובה דמי ההיוון.

שיעור ההיוון הפרטני לכל נכס בכל ענף תלוי במספר גורמים :

- גובה דמי השכירות ביחס לסביבת הנכס בנכסים ברי השוואה.
- גילו הכלכלי של הנכס וסוג המבנה.
- מיקום הנכס והפוטנציאל העתידי של הנכס.
- דרוג השוכר, אורך חוזה השכירות, הבטחונות בגין דמי השכירות בנכס, רמת התחרות בענף השוכר ורמת התחרות באיזור.

להלן מידע אודות ה- N.O.I (Net Operating Income) (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם, בנטרול פחת והפחתות) של הקבוצה בישראל :

2006	2007	2008	
			הכנסות
191,661	220,755	278,835	שכירות
21,944	23,565	35,296	ניהול
213,605	244,320	314,131	סה"כ הכנסות
33,773	30,137	44,360	סה"כ עלות השכרת הנכסים
179,832	214,183	269,771	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם N.O.I

להלן מידע אודות התפתחות ה- N.O.I על פי רבעונים בשנת 2008 בישראל (באלפי ש"ח):

2008	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
278,835	73,611	71,880	67,499	65,845	הכנסות משכירות
35,296	8,901	9,165	8,758	8,472	הכנסות מניהול
314,131	82,512	81,045	76,257	74,317	סך הכל הכנסות
269,771	71,812	69,559	64,825	63,575	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת N.O.I - והפחתות

להלן מידע אודות חלוקת ה- N.O.I לפי סוגי שטחים לשנת 2008 בישראל (באלפי ש"ח):

סה"כ	סופרמרקטים	קניונים ומסחר	תחנות מרכזיות	פארקים תעשייתיים	משרדים	
314,131	28,815	113,760	15,984	35,782	119,790	הכנסות משכ"ד וניהול
269,771	28,815	87,656	13,572	32,744	108,894	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת N.O.I - והפחתות

* כולל הוצאות שלא ניתן לייחסן.

להלן מידע אודות חלוקת ה- N.O.I לפי סוגי שטחים לשנת 2007 בישראל (באלפי ש"ח):

סה"כ	סופרמרקטים	קניונים ומסחר	תחנות מרכזיות	פארקים תעשייתיים	משרדים	
244,320***	26,936	76,571	15,450	30,427	94,936	הכנסות משכ"ד וניהול
214,183	26,936	61,685	13,571	27,190	87,008	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת N.O.I - והפחתות

* כולל הוצאות שלא ניתן לייחסן.

**לא כולל N.O.I בגין פעילות שהופסקה בחו"ל, בגין משרדים ופארקים תעשייתיים, בסך של 33 מליוני ₪ ו- 8 מליוני ₪ בהתאמה.

*** הוצג מחדש

להלן מידע אודות חלוקת ה- N.O.I לפי סוגי שטחים לשנת 2006 בישראל (באלפי ש"ח):

סה"כ	סופרמרקטים	קניונים ומסחר	תחנות מרכזיות	פארקים תעשייתיים	משרדים	
213,605	26,368	69,230	14,974	29,499	73,534	הכנסות משכ"ד וניהול
179,832	26,362	54,315	11,966	25,653	64,728	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת N.O.I - והפחתות

* כולל הוצאות שלא ניתן לייחסן.

**לא כולל N.O.I בגין פעילות שהופסקה בחו"ל, בגין משרדים ופארקים תעשייתיים, בסך של 35 מליוני ₪ ו- 16 מליוני ₪ בהתאמה.

להלן פירוט הרווח הגולמי מהשטחים המניבים וה- N.O.I של הקבוצה בחלוקה של אזורים גיאוגרפיים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2008 (באלפי ש"ח):

ישראל					
מרכז	צפון	דרום	ירושלים	סה"כ ישראל	
הכנסות					
שכירות	214,234	28,496	9,768	26,337	278,835
דמי ניהול	27,471	1,399	1,146	5,280	35,296
סה"כ הכנסות	241,705	29,895	10,914	31,617	314,131
עלות השכרת הנכסים והפעלתם					
פחת והפחתות	-	-	-	35	35
ניהול, אחזקה ותפעול	32,521	2,584	1,056	6,289	42,450
הוצאות שלא ניתן לייחסן	-	-	-	-	1,910
	32,521	2,584	1,056	6,324	44,395
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם (רווח גולמי)	209,184	27,311	9,858	25,293	269,736
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת והפחתות - N.O.I					
209,184	27,311	9,858	25,328	269,771	

להלן פירוט הרווח הגולמי מהשטחים המניבים וה- N.O.I של הקבוצה בחלוקה של אזורים גיאוגרפיים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2007 (באלפי ש"ח):

ישראל					
מרכז	צפון	דרום	ירושלים	סה"כ	
הכנסות					
שכירות	162,201	24,881	9,277	24,396	220,755
דמי ניהול	16,650	1,294	914	4,707	23,565
סה"כ הכנסות	178,851	26,175	10,191	29,103	244,320
עלות השכרת הנכסים והפעלתם					
פחת	168	-	-	31	199
ניהול, אחזקה ותפעול	18,512	2,007	1,055	6,357	27,931
הוצאות שלא ניתן לייחסן	-	-	-	-	2,206
סה"כ עלות השכרת הנכסים והפעלתם	18,680	2,007	1,055	6,388	30,336
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם (רווח גולמי)	160,171	24,168	9,136	22,715	213,984
רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת והפחתות - N.O.I ישראל					
160,339	24,168	9,136	22,746	214,183	

* לא כולל N.O.I בגין פעילות שהופסקה בחו"ל בסך של 41 מיליון ₪.

להלן פירוט הרווח הגולמי מהשטחים המניבים וה- N.O.I של הקבוצה בחלוקה של אזורים גיאוגרפיים לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2006 (באלפי ש"ח):

ישראל					
סה"כ	ירושלים	דרום	צפון	מרכז	
הכנסות					
191,661	22,774	9,189	21,268	138,430	שכירות
21,944	3,897	819	1,034	16,194	דמי ניהול
213,605	26,671	10,008	22,302	154,624	סה"כ הכנסות
עלות השכרת הנכסים והפעלתם					
-	-	-	-	-	פחת
30,581	6,927	720	3,077	19,857	ניהול, אחזקה ותפעול
3,192	-	-	-	-	הוצאות שלא ניתן לייחסן
33,773	6,927	720	3,077	19,857	סה"כ עלות השכרת הנכסים והפעלתם
179,832	19,744	9,288	19,225	134,767	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם (רווח גולמי)
179,832	19,744	9,288	19,225	134,767	רווח מהשכרת נכסים והפעלתם בנטרול פחת והפחתות - N.O.I ישראל

* לא כולל N.O.I בגין פעילות שהופסקה בחו"ל בסך של 51 מיליון ₪.

הקבוצה בעלים ו/או שותפה במספר פארקים תעשייתיים: פארק פולג בנתניה, פארק שיאים בנתניה, פארק ביבנה, פארק ברחובות ובסט קרטון. הפארקים מנוהלים ע"י חברות ניהול בבעלות החברה או על ידי חברות ניהול חיצוניות.

לחברה בעלות ב-3 שטחי מקרקעין של תחנות מרכזיות: בירושלים, בחיפה ובדימונה. עיקר הכנסות החברה משכירות בגין התחנות המרכזיות נובעות מהתחנות בירושלים ובחיפה.

לקבוצה זכויות בעלות בשישה קניונים: קניון ערים כפר-סבא, תחנה מרכזית ירושלים (ראה לעיל), קניון אורות באור עקיבא (שנרכש בתחילת שנת 2006), קניון חוצות אלונים (שנרכש במהלך שנת 2006), קניון קרית אונו (שנרכש בסוף שנת 2007) וקניון חוצות כרמיאל (שנרכש במהלך שנת 2007) והינו בשלבי בניה סופיים³, חלקם בבעלותה הבלעדית של הקבוצה וחלקם בשותפות עם אחרים. בנוסף, לקבוצה החזקות בשטחי מסחר נוספים. הקניונים מנוהלים ע"י חברות ניהול בבעלות הקבוצה או בבעלות משותפת של הקבוצה ושותפיה. חלק הקבוצה באחזקות בחברות המשותפות הינו באותם האחוזים שבהם היא שותפה בקניונים.

³ בניית שלב ב' של הפרוייקט מצויה בשלבים סופיים. החברה רכשה מהבעלים מחצית משלב א' של הפרוייקט המהווה מתחם בהיקף של כ- 1,600 מ"ר המושכרים במלואם למסחר. כמו כן, זכאית החברה לרכוש עוד 50% עד 70% משטחי שלב ב' של הפרוייקט, בהיקף של כ- 11,755 מ"ר הפרוסים על פני שלוש קומות ומיועדים למסחר. בנוסף, רכשה החברה מצדדים שלישיים, בעסקה נפרדת, את מלוא הזכויות בחנות המשמשת כסניף של שופרסל דיל בשטח כולל של כ- 4,200 מ"ר הממוקמת בשטחי שלב א' של הפרוייקט.

בבעלות החברה 36 נכסים המשמשים כ**סופרמרקטים** בפריסה ארצית המושכרים ברובם לקבוצת "ריבוע כחול ישראל בע"מ", שופרסל בע"מ וקואופ ירושלים. אחוז התפוסה נכון ליום 31.12.2008 הינו 100%.

לקבוצה זכויות בעלות/חכירה במספר מבני משרדים בארץ (חלקם בבעלות מלאה וחלקם עם שותפים). המבנים מושכרים בעיקר לבעלי מקצועות חופשיים, חברות מסחריות וחברות היי-טק.

הקבוצה מנהלת את בניני המשרדים באמצעות חברות ניהול חיצוניות או באמצעות נציגויות הבתים המשותפים.

במהלך שנת 2007 הרחיבה החברה את פעילותה בייזום ובפיתוח ורכשה מקרקעין לצורך ייזום, פיתוח ובניה של נכסים מניבים לשימושיה העצמיים של החברה לצרכי השכרה (להרחבה בעניין זה ראה פרק 2.2.6 לדוח זה).

2.2.2 להלן מידע אודות נכסי הקבוצה בישראל בחלוקה של אזורים גיאוגרפיים:

מיקום הנכס	שטח נכון ליום 31.12.08	אחוז מסך השטח הכולל	שעור תפוסה ליום 31.12.08	שעור תפוסה ליום 31.12.07
	מ"ר	%	%	%
מרכז	308,367	77	96.8	97.6
צפון	43,867	11	79.8	79.3
דרום	11,729	3	99.6	97.6
ירושלים	34,021	9	100	100
סך הכל	<u>397,984</u>	<u>100</u>	<u>95.4</u>	<u>95.7</u>

להלן מידע אודות שטחים פנויים ליום 31 בדצמבר 2008 :

סוג	סה"כ שטח פנוי נכון ליום 31.12.08	שווי הוגן מיוחס לשטחים הפנויים נכון ליום 31.12.08	סך הוצאות ניהול, אחזקה ותפעול בגין שטחים פנויים בשנת 2008
	מ"ר	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משרדים	10,714	43,154	981
פארקים תעשייתיים	1,907	7,673	52
תחנות מרכזיות	1,005	2,814	270
קניונים ומסחר	4,781	40,480	1,271
סה"כ בישראל	18,407	94,121	2,574

להלן מידע אודות שטחים פנויים ליום 31 בדצמבר 2007 :

סוג	סה"כ שטח פנוי נכון ליום 31.12.07	שוי הוגן מיוחס לשטחים הפנויים נכון ליום 31.12.07	סך הוצאות ניהול, אחזקה ותפעול בגין שטחים פנויים בשנת 2007
	מ"ר	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משרדים	11,047	51,115	1,085
פארקים תעשייתיים	464	1,781	292
תחנות מרכזיות	1,005	2,814	57
קניונים ומסחר	2,888	36,773	333
סה"כ בישראל	15,404	92,483	1,767

להלן מידע אודות שטחים פנויים ליום 31 בדצמבר 2006 :

סוג	סה"כ שטח פנוי נכון ליום 31.12.06	שוי הוגן מיוחס לשטחים הפנויים נכון ליום 31.12.06	סך הוצאות ניהול, אחזקה ותפעול בגין שטחים פנויים בשנת 2006
	מ"ר	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
משרדים	11,565	49,751	*2,886
פארקים תעשייתיים	9,111	38,003	634
תחנות מרכזיות	1,005	*2,814	269
קניונים ומסחר	1,320	9,639	53
סה"כ בישראל	23,001	100,207	3,842

* מוצג מחדש

2.2.3 להלן פרטים המתייחסים לנכסים עיקריים של הקבוצה (לא כולל נכסים בהקמה), ששוויים ההוגן בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2008 מהווה 5% ויותר מסך נכסי התאגיד למועד זה או שהשינוי בשווי ההוגן שלהם בתקופת הדו"ח מהווה, בערכו המוחלט, 5% ויותר מהרווח של הקבוצה לפני מימון, מס ולפני רווח או הפסד משערות נדל"ן להשקעה לשנת 2008 (לא כולל דמי ניהול) ובלבד שהשינוי בשווי ההוגן כאמור, מהווה, בערכו המוחלט, שני אחוזים ויותר מהון התאגיד בניכוי זכויות המיעוט למועד הדוחות:

הכנסות חוד שיות ממוצעות למ"ר בשנת 2008	הכנסות מדמי שכירות			שווי הון	שיעור תפוסה ליום 31.12.2008	חלק החברה בשטח להשכרה	תאריך הרכישה	תאור הנכס	מיקום הנכס
	2006	2007	2008	31.12.2008 ליום					
ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	%	מ"ר			
211	15,846	21,906	25,901	333,000	100%	10,207	33% נרכשו ב יוני 1992 20% נרכשו ביוני 1997 47% נרכשו ביולי 2006	בקינן שטחי מסחר ושירותים	קינן עורים, כפר סבא
65	25,920	26,936	28,815	391,581	100%	36,693	1/2/67 – 1/11/01 בכל רחבי הארץ	36 סניפים המפוזרים בכל רחבי הארץ	סופרמרקטים
26	16,016	16,721	17,962	4249,700	97 %	56,921	הנכס נרכש בחלקים החל ב- 30/6/93 ועד 31/7/01	18 בניינים המשמשים לתעשייה קלה, אחסנה, משרדים והיי טק	פארק פולג שיאים נתניה
90	-	15,484	22,085	334,800	99%	20,385	29.3.07	בנין משרדים	מודל אמות השקעות (בית אירופה ישראל, בית IBM לשעבר)
159	-	-	31,015	5394,800	100%	16,234	13.12.07	בקינן שטחי מסחר ושירותים וקומות משרדים	קינן קריית אוני (50%)
	57,782	81,047	125,778	1,703,881	99%	140,440			סה"כ נכסים עיקריים
60	133,879	139,708	153,057	1,901,521	94%	257,544			יתר הנכסים
	191,661	220,755	278,835	3,605,402	95%	397,984			סה"כ נדל"ן להשקעה (ללא נכסים בפרתוח)

⁴ לא כולל זכויות בניה בשווי 15 מליון ש המוצגות בנדל"ן להשקעה בחקמה

⁵ לא כולל זכויות בניה בשווי 27.7 מליון ש המוצגות בנדל"ן להשקעה בחקמה

להלן פרטים נוספים אודות נכסים עיקריים של הקבוצה בישראל:

שם הנכס	שיעור אחזקה בנכס	סוג הזכויות	מועד תום השכירות ⁶	מגבלות החלות על העברת חלקו של כל שותף בנכס
מגדל אמות השקעות (בית אירופה ישראל ובית IBM לשעבר)	100%	בעלות	2 שוכרים עיקריים: עוה"ד גולדפרב, לוי, ערן (26%) – מ 2010 עד 2014. אלביט הדמיה (11%) – מ 2012 עד 2016.	
קניון ערים כפר-סבא	100%	בעלות	מועדים שונים החל משנת 2009 ועד לשנת 2014.	
קניון קרית אונו	50%	זכויות פיתוח מהוונות וזכויות חוזיות להרשם כחוכרת ⁸	אין שוכר עיקרי בנכס. הנכס מושכר לשוכרים רבים שמועדי תום תקופת השכירות שלהם נעים במועדים שונים החל משנת 2011 ועד 2017. המוכרת התחייבה כלפי הבעלים להבטחת הכנסה עד שנת 2012 (לעניין זה ראה האמור בסעיף 2.2.3 (3) להלן).	בין הבעלים נחתם הסכם שיתוף במקרקעין, לפיו, בין היתר, הם אינם רשאים להעביר זכויותיהם בקניון לאחרים אלא בהתקיים תנאים מסוימים, ובכל מקרה, כל העברת זכויות לצדדים שלישיים כפופה לזכות סירוב ראשון ולזכות הצטרפות למכירה ("TAG ALONG") כלפי הצד האחר, אשר לא יחולו בהעברה לתאגיד שולט/נשלט. הצדדים אינם רשאים לשעבד או למשכן את זכויותיהם בנכס אלא אם השעבוד ו/או המשכון יהיו כפופים להוראות הסכם השיתוף. במסגרת הסכם השיתוף מתחייבים הצדדים לפעול במשותף בקשר להשכרת שטחי הקניון באמצעות עסקה משותפת להשכרה.
פארק פולג ושיאים נתניה	100%	חכירה מהוונת (עד לשנת 2037) ⁹	פארק שיאים: שוכר עיקרי – סלקום (20%) ⁵ עד ליולי 2009. 32 שוכרים נוספים במועדים שונים החל משנת 2009 ועד לשנת 2017. פארק פולג: 2 שוכרים עיקריים-אוניסופט (10%) עד מרץ 2011 וסאנופי אוונטיס (10%) עד פברואר 2010 ושוכרים שונים שמועדי תום תקופת השכירות שלהם נעים במועדים שונים החל משנת 2009 ועד 2013.	
סופרמרקטים	100%	ראה הערה ¹⁰	5 שוכרים: הריבוע הכחול (73%) 2010-2019. שופרסל (16%) ⁵ 2009-2019. ואחרים, שמועדי תום תקופת השכירות שלהם נעים בין השנים 2009-2020.	

⁶ ללא תקופות אופציה להארכת הסכם שכירות.

⁸ הליכי רישום זכויות החברה בנכס במינהל מקרקעי ישראל ובטאבו טרם הסתיימו.

⁹ הליכי הרישום בטאבו טרם הושלמו והם כפופים להשלמת הליכי איחוד וחלוקה שאינם בשליטת הקבוצה.

¹⁰ 19 נכסים בבעלות, 12 נכסים בחכירה מהוונת (לתקופות 2012 עד 2045), 3 נכסים בחכירה לא מהוונת (עד לשנים 2016 ו-2020),

נכס בבעלות שטרם נרשמה ונכס בחכירה מפרטיים (עד לשנת 2072).

להלן פרטים נוספים על כל אחד מהנכסים המפורטים בטבלה שלעיל:

1. מגדל אמות השקעות (בית אירופה ישראל לשעבר ובית IBM לשעבר)

החברה מחזיקה במלוא זכויות הבעלות ב"מגדל אמות השקעות" (בית IBM לשעבר) הממוקם בצומת הרחובות שד' שאול המלך וויצמן בתל אביב. המגדל כולל 20 קומות משרדים בשטח של כ- 19,000 מ"ר, שתי קומות מסחר בשטח של כ- 1,400 מ"ר וכ- 8,600 מ"ר שטחי מחסנים וחניות (כ- 260 חניות). המגדל נרכש ע"י החברה **במרץ 2007** מחב' אירופה ישראל (מ.מ.ש.) בע"מ תמורת סך של 337 מיליון ש"ח. זכויות החברה במגדל נרשמו בלשכת רישום המקרקעין באוקטובר 2008. המגדל עבר במהלך השנים 2003 - 2005 חידוש ושיפוץ מקיף ויסודי לרבות של כל מערכותיו.

הבניין מאוכלס בתפוסה של כ-99% ע"י שוכרים איכותיים מגוונים. בחוזי השכירות הקיימים במגדל קיים מנגנון לעדכון דמי השכירות והתאמתם למחירי השוק. בשלוש השנים הקרובות צפויים להתעדכן למחירי שוק באותו מועד או בתוספות קבועות כ- 88% מההכנסות הקיימות היום. להערכת החברה, דמי השכירות המשולמים כיום במגדל נמוכים ממחירי השוק. הבניין מנוהל על ידי חברת ניהול חיצונית. הנכס אינו משועבד.

2. קניון ערים - כפר - סבא

הקבוצה הינה בעלת 100% מזכויות הבעלות (במושע) בקניון ערים כפר-סבא, קניון מסחרי הממוקם ברחוב הכרמל בלב כפר-סבא. הקניון בנוי משלושה בנינים בני שלושה מפלסים, אשר בהם שטחים מסחריים הכוללים בתי קולנוע, חנויות, מסעדות שטחים ציבוריים וחניון תת-קרקעי. סה"כ השטחים להשכרה הינו כ-10,207 מ"ר.

עד יולי 2006 החזיקה הקבוצה ב- 53.3% בקניון וביום 3 ביולי 2006 רכשה הקבוצה את יתרת 46.67% הזכויות בקניון משותפיה בקניון: אקרופוליס חברה להשקעות בע"מ, שהחזיקה 13.33% מזכויות הבעלות בקניון כאמור, ויחידי משפחת חבס שהחזיקו יחדיו ב- 33.3% מזכויות הבעלות בקניון, תמורת סך של 108 מיליון ש"ח, עלות כוללת 113.5 מיליון ש"ח.

במהלך 2008 בוצעו בקניון שינויים ושדרוגים תוך גידול והשבחה שהעלו את ה-N.O.I באופן משמעותי.

הקניון מנוהל על ידי הקבוצה.

הנכס משועבד לטובת מוסד בנקאי בשעבוד קבוע ראשון בדרגה.

ביום 13 בדצמבר 2007 התקשרו הקבוצה והחברה לנכסים ולבנין בע"מ, בחלקים שווים ביניהן, בהסכם עם נכסי שופ (קיראון) בע"מ (חברה בבעלות מלאה של אזורים השקעות בפיתוח ובבנין בע"מ) על פיו רכשו מהמוכרת את מלוא זכויותיה בנכס הידוע בשם "קניון קרית אונו" ("הקניון") תמורת סך כולל של 820 מיליון ₪.

הקניון כולל כ- 114,000 מ"ר, מתוכם כ- 29,500 מ"ר שטחים עקריים למסחר ולמשרדים וכן חמישה מרתפים הכוללים 1,600 מקומות חניה מקורים בשטח כולל של כ- 84,000 מ"ר וכן זכויות בניה נוספות מעל חלקו המזרחי של מבנה קניון על-פי התב"ע התקפה, לבניית מגדל משרדים ו/או דירות מגורים בהיקף של כ- 7,500 מ"ר שטחים עיקריים.

החזקה בקניון הועברה לרוכשות ביום 31.12.2007 (להלן: "מועד המסירה") המוכרת התחייבה כלפי הרוכשות כי במהלך תקופה של חמש שנים שתחילתה ממועד המסירה, ככל שההכנסות בפועל מדמי שכירות מהקניון יפחתו מסך כולל של 60 מיליון ₪ לשנה צמוד למדד וכן ככל שההכנסות השוטפות בפועל מדמי ניהול יפחתו מסך כולל של 16 מיליון ₪ לשנה צמוד למדד ("הסכומים המובטחים"), תשלם המוכרת לרוכשות מידי שנה את ההפרש שבין ההכנסות בפועל לבין הסכומים המובטחים. התחייבות המוכרת להבטחת הכנסות כאמור מגובה, בין היתר, בערבויות בנקאיות (לענין זה ראה גם עסקאות בקשר לנדל"ן בהשקעה בדוח הדירקטוריון).

בין הבעלים נחתם הסכם שיתוף במקרקעין, לפיו, בין היתר, הם אינם רשאים להעביר זכויותיהם בקניון לאחרים אלא בהתקיים תנאים מסוימים, ובכל מקרה, כל העברת זכויות לצדדים שלישיים כפופה לזכות סירוב ראשון ולזכות הצטרפות למכירה ("TAG ALONG") כלפי הצד האחר, אשר לא יחולו בהעברה לתאגיד שולט/נשלט. הצדדים אינם רשאים לשעבד או למשכן את זכויותיהם בנכס אלא אם השעבוד ו/או המשכון יהיו כפופים להוראות הסכם השיתוף. במסגרת הסכם השיתוף מתחייבים הצדדים לפעול במשותף בקשר להשכרת שטחי הקניון באמצעות עסקה משותפת להשכרה.

הקניון מנוהל באמצעות חברת ניהול בבעלות מלאה של השותפים, בחלקים שווים ביניהם.

הנכס משועבד לטובת מוסד בנקאי בשעבוד קבוע ראשון בדרגה.

4. פארק פולג שיאים – בנתניה

בבעלות הקבוצה מלוא זכויות החכירה המהוות ממנהל מקרקעי ישראל בפארק התעשיה "שיאים" הממוקם על שטח של כ-49.5 דונם, באזור התעשיה החדש בדרום נתניה, ועליו 11 מבנים דו קומתיים ושלושה מבנים חד קומתיים, בשטח כולל של כ-39,232 מ"ר ובפארק התעשיה פולג ההמוקם על שטח של 20,835 מ"ר באזור התעשיה בדרום נתניה, עליה הוקמו ארבעה מבני תעשיה בשטח כולל של כ-17,689 מ"ר. זכויות החכירה של הקבוצה בפארקי התעשיה הנ"ל טרם נרשמו בלשכת רישום המקרקעין.

על פי התב"ע המאושרת למתחם פארק שיאים יתרת זכויות בניה נכרות. בשלב זה החליטה החברה להקפיא בניה נוספת במתחם אולם בכוונתה להמשיך בהליכי התכנון למימוש חלק מזכויות הבנייה לבניית שטח עילי בהיקף של כ-20,000 מ"ר ברוטו וכן 500 חניות בכ-16,500 מ"ר שטחי חניונים, שיאפשרו לחברה בעתיד להקים במתחם שני מבנים בגובה של 5-7 קומות (כפוף להקלות). הנכס אינו משועבד.

5. סופרמרקטים

בבעלות החברה 36 נכסים¹¹ (לא כולל סניפי סופרמרקטים בתוך קניונים) בפריסה ארצית המושכרים ברובם לקבוצת "ריבוע כחול ישראל בע"מ" ולשופרסל בע"מ¹². תפעול ואחזקת הנכסים הללו נעשים על ידי השוכר ובאחריותו. השטח המושכר כולל כ-36,693 מ"ר. דמי השכירות לשנת 2008 בגין הנכס הגדול ביותר מתוך 36 הנכסים הללו, היווה קרוב לאחוז אחד מסך הכנסות החברה מדמי שכירות באותה שנה.

מרבית הנכסים משועבדים לטובת מוסד בנקאי בשעבודים קבועים ראשוניים בדרגה.

2.2.4 אירועים לאחר תאריך המאזן

נכסי אלקטרה נדל"ן

ב-22 בפברואר 2009 חתמה החברה על הסכם עקרונות עם אלקטרה נדל"ן בע"מ על פיו תרכוש החברה בשמה ו/או עבור מי מטעמה, את מלוא זכויות המוכרת בשלושה מתחמי בנייני משרדים בהרצליה פיתוח, ברמת החייל וברעננה, כמתואר להלן:

¹¹ באחד הנכסים קיים שימוש חורג בשטח החניה. הוגשה בקשה נוספת להיתר לשימוש חורג הנמצאת בדיון (בענין השימוש באחד החניונים). החברה ביקשה שינוי תב"ע על מנת לאפשר את קיומו של כביש המוביל לחניון ראשי. התב"ע נמצאת בשלבי אישור סופיים.

¹² מרבית הנכסים ששוכרת שופרסל בע"מ, הושכרו לה החל מיום 1.3.2006 בעקבות כניסתה לנעלי קלאבמרקט במסגרת הליך הקפאת הליכים.

- א. 49% מההון המונפק והנפרע ו-50% מזכויות ההצבעה בחב' זיואל השקעות בע"מ (להלן: "**זיואל**") אשר הינה בעלת זכויות בחלק מנכס ברח' הברזל 21-19 באזור התעשייה ברמת החיל ת"א, הידוע כ"**מתחם קומברס אלוריון**".
- ב. 50% מהונה המונפק והנפרע של חב' רוני-דו השקעות בע"מ (להלן: "**רוני-דו**") אשר הינה בעלת זכויות בחלק מנכס ברח' המשכית 33 באזור התעשייה בהרצליה פיתוח, הידוע כ"**בית ורינט**".
- ג. 50% מזכויות הבעלות מזכויות הבעלות בנכס ברח' זרחין 24 באזור התעשייה החדש רעננה צפון, הידוע כ"**בנייני סאפ ונייס**" במתחם "היי טק פארק" (להלן יחדיו: "**הזכויות הנרכשות**").
- שלושת הנכסים מאופיינים ברמת גימור גבוהה ומושכרים בתפוסה של כ-100%.
- סה"כ חלק הזכויות הנרכשות בשלושת הנכסים הינו כ-31,000 מ"ר שעיקרם משרדים וכ-900 מקומות חניה.
- שווי הזכויות הנרכשות, ברוטו, הינו כ-288 מיליון ₪.
- התמורה המוערכת, נטו, צפויה לעמוד על סך של כ-168 מיליון ₪ וכפופה, בין היתר, להתאמות הקשורות להון חוזר, הלוואות, מס נדחה והתאמות אחרות.
- ה-NOI החזוי ל-31.3.09 מהזכויות הנרכשות בנכסים הינו כ-24.8 מיליון ₪ לשנה.
- התמורה הסופית תותאם ותיגזר לפי NOI בהתייחס למאזנים של החברות הנ"ל נכון ל-31.3.09.
- הרכישה כפופה למספר תנאים מתלים וביניהם: **השלמת בדיקת נאותות לשביעות רצונה של החברה**, אישור הדירקטוריונים של החברה והמוכרת להתקשרות בעסקה וקבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים, ככל שתידרש הסכמתו לביצוע העסקה.
- הרכישה תבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה.

קניון "מיי סנטר" בכרמיאל

במועד פרסום דו"ח זה החברה מנהלת מו"מ מתקדם עם חב' דלק נדל"ן נכסים מניבים בע"מ שבשליטת דלק נדל"ן בע"מ ("**הבעלים**") לרכישת מלוא זכויות הבעלים בקניון "מיי סנטר" בכרמיאל, תמורת סך של כ-50 מיליון ₪.

הקניון ממוקם על ציר עכו צפת בכניסה המזרחית לכרמיאל בצמידות וברצף למתחם "קניון חוצות כרמיאל" בו שותפה החברה.

הקניון משתרע על פני כ-19 דונם וכולל קומת קרקע מסחרית בשטח של כ-6,300 מ"ר וקומת משרדים בשטח של 200 מ"ר. סה"כ שטחו הבנוי כ-7,500 מ"ר. כמו כן, כולל הקניון 200 מקומות חניה.

שטחי הקניון מושכרים בשיעור של כ-97%.

1. קניין רחובות

הקבוצה החזיקה 50% מזכויות הבעלות בקניין רחובות. שותפתה של הקבוצה לזכויות בנכס היתה חב' איזו-ריט רחובות בע"מ (להלן: "איזו-ריט").

בעקבות הליך במב"י עליו הסכימו הצדדים ביוני 2007 הודיעה איזו-ריט לקבוצה כי היא מממשת את זכותה לרכוש את מלוא זכויות הקבוצה בקניין רחובות (ובחברת הניהול של הקניון) על בסיס שווי של 875 מיליון ש"ח למלוא הזכויות בקניון ובחברת הניהול, תמורת סך של 410 מיליון ₪. העסקה הושלמה ביום 31.7.07.

עם השלמת העסקה ברבעון השלישי של שנת 2007 רשמה הקבוצה רווח מהתאמת שווי הוגן ורווחי הון מהקניון, לאחר עלויות בקשר למימוש ולפני מיסים, בסך של 108 מיליון ש"ח. הנכס הניב לקבוצה בשנת 2007 הכנסות מדמי השכירות שהסתכמו בסך של 14 מיליון ₪.

2. נכסים בקנדה

החברה החזיקה בשלושה נכסים בקנדה שנמכרו במהלך שנת 2007. בעקבות מכירת שלושת הנכסים רשמה החברה רווחי הון ברוטו בסך של כ- 85 מיליון ש"ח.

מימון רכישת אחד הנכסים בוצע בזמנו בחלקו באמצעות הנפקת אגרות חוב לגופים מוסדיים בקנדה כשהנכס ודמי השכירות שהתקבלו מהנכס שימשו כבטוחה להבטחת התשלומים על פי אגרות החוב.

יתרת ההתחייבות למחזיקי אגרות החוב במועד המכירה הסתכמה לסך של 69.6 מיליון דולר קנדי (חלק החברה – 34.8 מיליון דולר קנדי). במועד המכירה הגיעו השותפות בנכס להסדר עם מחזיקי אגרות החוב בדבר הסרת השעבוד מהנכס והחלפתו בשעבוד על סדרות שונות של אגרות חוב של ממשלת קנדה (נושאות ריבית) בסך כולל של 80.6 מיליון דולר קנדי (חלק החברה 50%), הנפדות במועדים שונים, באופן שפדיון כל סדרה נועד להבטיח את התשלומים על פי לוח הסילוקין המקורי של אגרות החוב. אגרות החוב שנרכשו על ידי השותפות בנכס הופקדו אצל נאמן.

ההפרש בין יתרת ההתחייבות של השותפות למחזיקי אגרות החוב במועד המכירה (69.6 מיליון דולר קנדי) לעלות רכישת אגרות החוב שנועדו להבטיח את התשלומים העתידיים (80.6 מיליון דולר קנדי) בסך של 11 מיליון דולר קנדי (חלק החברה 5.5 מיליון דולר קנדי) עתיד להיפרס על פני תקופה של 5.5 שנים (עד מאי 2013, מועד הפרעון הסופי של אגרות החוב) כחלק מעלויות המימון שלהן ויזקף לדוחות רווח והפסד עתידיים של החברה במהלך השנים הבאות.

להלן ריכוז נתונים עיקריים על נכסים בייזום ובפיתוח:

שם הנכס	מיקום	שיעור אחזקה בנכס	סוג הזכויות	שטח	זכויות בניה בנכס
אמות פלטינוס	קרית אריה פתח תקוה	100%	בעלות רשומה בטאבו	מתחם קרקע בשטח רשום של כ- 10 דונם	תב"ע מאושרת לבניית 28 אלפי מ"ר למשרדים ומסחר ותב"ע בהפקדה לפני אישור סופי לבניית 12 אלפי מ"ר נוספים ו- 900 מקומות חניה ולהרחבת שימושים גם למרכז רפואי ומוסדות חינוך להשכלה גבוהה.
אמות שאול	צומת כפר סבא רעננה צפון	50%	בעלות לא רשומה (לטובת החברה רשומת הערת אזהרה)	מתחם קרקע בשטח של כ- 16 דונם	תב"ע מאושרת לבניית פרויקט למסחר ומשרדים בהיקף של כ- 56 אלפי מ"ר ו- 1,200 מקומות חניה.
קרקע במתחם הסיטי של רמת גן	מתחם הבורסה ליהלומים רמת גן, בין רחוב ז'בוטינסקי ורחוב המעיין	100%	בעלות רשומה בטאבו	מתחם קרקע בשטח של כ-3 דונם	תב"ע מאושרת לבניית כ-30 אלפי מ"ר משרדים ומסחר ומרתפי חניה בהיקף של 18.5 אלפי מ"ר לבנייה של עד 650 מקומות חניה.
אמות דנישרא פארק אפק	פארק תעשייה אפק, ראש העין	50%	זכויות חכירה מהוונות	מתחם קרקע בשטח של כ-13 דונם	תב"ע מאושרת לבניית כ-21 אלפי מ"ר למשרדים, מסחר ותעשייה עתירת ידע וכ-650 מקומות חניה ותב"ע חדשה שהומלצה להפקדה להגדלת זכויות הבניה ל-28 אלפי מ"ר עילי.

1. מתחם קרקע לבניית מגדלי אמות פלטינום בקרית אריה, פ"ת

במאי 2007 חתמה החברה על הסכם עם צד ג' (להלן: "**המוכר**") לרכישת מלוא הזכויות במתחם קרקע בשטח רשום של כ-10 דונם באזור התעשייה קרית אריה בפתח תקווה, הפונה בחזיתו לכביש גהה (כביש מס' 4) בקרבת "מגדל אדגר" ו"פארק אזורים", תמורת סך של כ-32 מיליון ש"ח.

למתחם תב"ע מאושרת לבניית כ-28 אלפי מ"ר משרדים ומסחר ותב"ע בהפקדה לפני אישור סופי לבניית כ-12 אלפי מ"ר נוספים והמרחיבה את השימושים לבניית מרכז רפואי ומוסדות חינוך להשכלה גבוהה.

סה"כ באפשרות החברה לבנות על השטח הנרכש כ-45 אלפי מ"ר עילי (בכפוף לאישור התב"ע החדשה ולהעברת שטחי שרות מהמרתף, כפוף להקלה) וכן 900 חניות.

היקף ההשקעה הכוללת בפרויקט גמור (לא כולל הוצאות מימון) מוערך בכ-330 מיליון ש"ח (כולל עלות הקרקע).

תמורת העסקה נקבעה לסך של כ-32 מיליון ש"ח וסך נוסף, בשיעור של 290 דולר למ"ר מבונה עילי ברוטו, ישולם למוכרים עם ובכפוף לאישור התב"ע החדשה.

בשנת 2008 הסתיימו עבודות החפירה והדיפון והתקבל היתר בניה לביצוע מרתפי חניה. החברה מתעתדת להמשיך בבניית מרתפי חניה.

לאחר השלמת בניית מרתפי חניה תבחן החברה את המשך ההתקדמות בבניית הפרויקט לאור פוטנציאל השוק.

החברה חתמה עם מוסד בנקאי על הסכם ליווי בגין השלב המבואר לעיל, הכולל חפירה, דיפון ומרתפי חניה.

2. מתחם אמות שאול – צומת רעננה כפר סבא - צפון

בנובמבר 2007 התקשרה החברה בהסכם עם בעלים פרטיים לרכישת מחצית מזכויות הבעלות והשליטה בחברה (להלן: "**החברה המשותפת**") אשר פעילותה היחידה הינה החזקה של זכויות במתחם קרקע בשטח של כ-16,300 מ"ר, הממוקם בחלקה הצפון מזרחי של צומת כפר סבא רעננה צפון, במקביל לכביש מס' 4, לפי שווי קרקע של 56 מיליון ₪ (100%) אשר יוזרם ע"י אמות לחברה המשותפת, כדלקמן: במועד חתימת ההסכם הועבר סך של 10 מיליון ₪. יתרת הסכום תישא ריבית בשיעור של 5% ותועבר לחברה המשותפת בשלבים וזאת בהתאם להתקדמות בבניית הפרויקט, כהגדרתו להלן. עד לתאריך המאון החברה מימנה סך של כ-17 מיליון ₪.

על פי התב"ע הקיימת ניתן להקים ולבנות על המתחם פרויקט למסחר ומשרדים, בהיקף של כ-56,000 מ"ר שטחי משרדים ומסחר וכן כ-1,200 מקומות חניה (לעיל ולהלן: "**הפרויקט**").

היקף ההשקעה הכוללת בפרויקט עד לסיומו (לא כולל הוצאות מימון) מוערך בכ-320 מיליון ₪ (כולל עלות הקרקע). חלקה של החברה 50%.

במהלך שנת 2008 החליטו החברה ושותפתה בנכס להקפיא הבניה במתחם עד למועד בו יחליטו כי פוטנציאל השוק מתאים להמשך הבניה ובשלב זה פועלת החברה המשותפת להשלמת הליכי תכנון השלב הראשון הכולל כ-10,000 מ"ר חניונים וכ-18,000 מ"ר משרדים.

3. קרקע במתחם הסיטי של רמת גן

בנובמבר 2007, התקשרה החברה בהסכם עם בעלים פרטיים לרכישת מלוא זכויות הבעלות במתחם קרקע ברמת-גן בשטח רשום של 3,091 מ"ר, המצוי בין רחוב ז'בוטינסקי לרחוב המעיין במתחם הבורסה ליהלומים, המהווה מקום מרכזי בסיטי של רמת גן, תמורת סך של כ-140 מיליון ש"ח.

למתחם תב"ע מאושרת לבניית כ-30 אלפי מ"ר משרדים ומסחר בבניין בן כ-30 קומות ומרתפי חניה בהיקף של 18,500 מ"ר (לבניה של עד כ-650 מקומות חניה לפי החלטת היוזם).

בכוונת החברה לפעול לתוספת זכויות בניה למתחם.

החברה החלה בעבודות החפירה והדיפון בפרוייקט. עם גמר ביצוע העבודות כאמור תבחן החברה את המשך הבניה במתחם.

היקף ההשקעה הכוללת בפרוייקט עד לסיומו (לא כולל הוצאות מימון) מוערך בכ-420 מיליון ש"ח (כולל עלות קרקע).

לחברה ליווי בנקאי לבניית הפרוייקט במסגרתו שועבדו זכויות החברה בפרוייקט בשעבוד קבוע ראשון בדרגה.

4. שותפות אמות – דנישרא פארק אפק, פארק היי-טק בראש העין

בדצמבר 2007 התקשרה החברה בהסכם עם חברה פרטית לרכישת מחצית מזכויות הבעלות והשליטה, בדרך של הקצאה, בחברת אמות דנישרא פארק אפק בע"מ (להלן: "החברה המשותפת") אשר פעילותה היחידה הינה החזקה בזכויות החכירה המהוונות במתחם קרקע בשטח של כ-13,000 מ"ר, בפארק תעשייה אפק בראש העין. הפארק מאופיין במבני תעשייה, מסחר ומשרדים מודרניים ("היי טק").

סכום התמורה בגין ההקצאה, בסך של כ-14 מיליון ₪, הועבר ע"י אמות לחברה המשותפת כנגד הקצאת מניות לאמות בחברה המשותפת כדי 50% מהונה המונפק והנפרע של החברה המשותפת.

על פי התב"ע הקיימת ניתן להקים ולבנות על המתחם פרוייקט למשרדים, מסחר ותעשייה עתירת ידע, בהיקף של כ-21,000 מ"ר ברוטו עילי וכן כ-650 מקומות חניה (לעיל ולהלן: "הפרוייקט"). החברה המשותפת הגישה תב"ע לצורך הגדלת זכויות הבניה לכ-28,000 מ"ר עילי, שהומלצה להפקדה.

שלב א' של הפרוייקט הכולל מרתפי חניה וחניות עיליות בהיקף של כ-650 חניות וכן כ-8,800 מ"ר ברוטו עילי בשני מבנים, בנוי ברמת מעטפת ובנייתו צפויה

להסתיים בתוך מספר חודשים. עד כה הושקרו כ- 6,000 מ"ר משטחי שלב א' של הפרוייקט שימסרו לשוכרים במחצית השניה של שנת 2009.

בניית שלב ב' של הפרוייקט שיכלול שני מבנים בשטח של כ- 12,200 מ"ר נוספים צפויה להסתיים בתוך כשנתיים.

להערכת החברה היקף ההשקעה של החברה המשותפת בבניית הפרוייקט (לא כולל הוצאות מימון) צפוי להגיע לסך של כ- 155 מיליון ₪.

לחברה המשותפת ליווי בנקאי לבניית הפרוייקט במסגרתו שועבדו זכויות החברה המשותפת בפרוייקט בשעבוד קבוע ראשון בדרגה.

המידע המתייחס להיקפי השקעה עתידיים הכלול בסעיף 2.2.6 זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה הערה בראש דוח זה לעיל). המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לקבוצה ביום פרסום דוח זה ביחס למחירי תשומות הבניה, משך זמן הבניה, המצב הכלכלי במשק והמצב הבטחוני וכן נתונים נוספים הקשורים בסביבה החיצונית ומצב השוק שאינם בשליטת הקבוצה. לפיכך, אין וודאות כי הערכות היקפי ההשקעה בבניית הפרוייקטים הנזכרות בסעיף 2.2.6 זה לעיל, יעמדו בעין.

2.2.7 רכישת זכויות בנכסים מניבים במהלך שנת 2008

לעניין זה ראה באור 7 (ד)(1) לדוחות הכספיים.

2.2.8 ניהול ותפעול הנכסים

הקבוצה מבצעת את ניהול ותפעול נכסיה חלק בעצמה, חלק באמצעות חברות ניהול חיצוניות וחלק באמצעות ניהול על ידי שותפים בנכסים משותפים. חלק מחברות הניהול פועלות על בסיס עלות קבועה וחלק פועלות על בסיס מרווח קבוע (עד $COST + 15\%$) ובחלק מחברות הניהול המרווח משתנה בהתאם לאופי המושכר המנוהל. ניהול התפעול כולל בין השאר את הפעלת הנהלת הבית, שמירה, ניקיון, הכנת תקציבי הפעילות ומעקב אחר ביצועם, תחזוקה מונעת, מעקב אחר תקלות, ריכוז הפעילות התחזוקתית, ביטוח, ארנונה ושאר הנושאים המטופלים על ידי חברת הניהול מול הרשויות השונות. הפעילות כוללת משלוח הודעות חיוב לדיירים, גבייה, הכנת מאזנים, ניהול מערך החשבונות בין החברה לספקיה ודייריה, מכרזים, טיפול משפטי, יחסי ציבור ופרסום. החברה קשורה עם מספר חברות ניהול מובילות אשר מספקות את שירותי הניהול הניתנים בדרך כלל לבנייני משרדים. במרכזים המסחריים ומתחמי הפארקים הניהול מבוצע בדרך כלל על ידי חברות בנות.

להלן פרטים אודות ההוראות העיקריות של הסכם שיתוף באותם נכסים עקריים בהם יש לקבוצה שותפים:

הנכס:

קניון קרית אונו

החברה המחזיקה בנכס:

אילות השקעות בנכסים (רחובות מערב) 1992 בע"מ

שיעור החזקה בנכס:

50%

רישום/הוראות בהסכם בדבר התחייבות לרישום כהסכם שיתוף:
לכשיתאפשר צפוי להירשם כהסכם שיתוף

מגבלות החלות על העברת חלקו של כל שותף בנכס:

העברת זכויות כפופה לזכות סרוב ולזכות הצטרפות.

זכות סרוב ראשונה:

קיימת. לא תחול בהעברה לתאגיד שולט/נשלט.

שעבוד ומשכון זכויותיו של כל שותף, כולל מגבלות על שעבוד:

שעבוד מותר בכפוף למגבלות

מגבלות על פירוק השיתוף:

ניהול משותף באמצעות ועדת היגוי המורכבת מנציגי השותפים.

אופן הניהול המשותף של הנכס:

ניהול ההשכרות באמצעות עסקה משותפת להשכרה וניהול התפעול והאחזקה באמצעות חברת ניהול משותפת.

רישום/התחייבות לרישום כבית משותף:

אין התייחסות בהסכם.

חברת ניהול:

קיימת חברת ניהול. אחזקות בחברת הניהול והרכב הדירקטוריון: לכל שותף מחצית; החלטה ברוב קולות

לחברה מספר נכסים בעלי פוטנציאל פיתוח. להלן פרטים אודות העקריים שבהם:

1. דרך השלום 5

לחברה זכויות חכירה מעיריית תל אביב (עד שנת 2010 עם אופציה להארכה) במתחם קרקע בשטח של כ-3 דונם הממוקם בקרבת צומת הרחובות דרך השלום יגאל אלון תל אביב, בסמוך למחלף השלום על ציר נתיבי איילון, עליו בנוי מבנה חד קומתי המושכר לצד ג'. זכויות הבניה העדכניות שבתוקף הינן בשיעור של כ-200% בניה עיקרי למשרדים, בתוספת 35% מהשטח העיקרי כשטחי שירות.

החברה בוחנת אפשרות לשיתוף פעולה עם חלקות גובלות על מנת להגדיל את זכויות הבניה במידה ניכרת (לשם כך יש לפעול לשינוי התב"ע) או לבניית בניין משרדים על פי זכויות הבניה הקיימות.

2. אור עקיבא

לחברה מחצית מזכויות החכירה המהוונות ממינהל מקרקעי ישראל במתחם תעשיות טקסטיל אור עקיבא (לשעבר שטיחי כרמל) בשטח של כ-34 דונם עליו בנויים מבני תעשייה ואחסנה, הממוקם באזור התעשייה המזרחי (הישן) של אור עקיבא.

החברה ושותפתה לזכויות במתחם פועלות לשינוי ייעוד המתחם לייעוד למגורים. הוכנה תב"ע שהופקדה להתנגדויות. במסגרת התוכנית, ניתן יהיה לבנות במתחם, לכשתאושר, כ-380 יחידות דיור בבנייה רווייה, מהם חלק החברה ושותפתה ביחד, בחלקים שווים ביניהן, הינו 308 יחידות דיור.

3. תחנה מרכזית חיפה

החברה הינה בעלת 50% מזכויות החכירה ממנהל מקרקעי ישראל בתחנה מרכזית חיפה, שהינה מתחם בשטח כולל של כ-62 דונם, ברחוב ההגנה בחיפה (צומת בת גלים). 50% מזכויות החכירה הנוספות הינם של חברה בשליטת נצבא אחזקות 1995 בע"מ. עד לאחרונה, שימשה התחנה כתחנה מרכזית להפעלת אוטובוסים, לשטחי מסחר ולמגדל משרדים. ארבע קומות משרדים וכן מרבית השטחים המסחריים, בהיקף של כ-4,200 מ"ר בפרוייקט זה, מוכרים לאחרים, כחוכרי משנה.

במהלך שנת 2005, הופחתה הפעילות בתחנה המרכזית באופן ניכר, ובעקבות זאת החלו השותפות לבחון חלופות לפיתוח המקרקעין בתום תקופת השכירות של אגד, המסתיימת בשנת 2011 ובהן אפשרות לתוספת מרכז מסחרי למתחם ו/או פארק טכנולוגי ו/או מתחם מגדלי מגורים.

4. אזור - מתחם מע"ש פלדות

מתחם קרקע בשטח של כ-18 דונם השוכן בחלק הצפון-מערבי של העיר אזור, צמוד לכביש מס' 1, ומהווה מובלעת בלב איזור מגורים. המבנים הקיימים במתחם שופצו והושכרו למטרת אחסנה לתקופה של 8 שנים.

החברה בשיתוף פעולה עם בעלת נכס גובל, פועלת לשינוי תב"ע למתחם למגורים ותעסוקה.

המידע הכלול בסעיף 2.2.10 זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה הערה בראש דוח זה לעיל). המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לקבוצה ביום פרסום דוח זה הקשורים בדרישות של איכות סביבה, בשינוי תב"ע הכפופים לאישורי רשויות התכנון והבניה, בקבלת הסכמות של בעלי נכסים גובלים שאין ודאות כי תתקבלנה וכיו"ב שאינם בשליטת הקבוצה ולפיכך, אין ודאות כי פרויקטים אלה אכן יצאו לפועל.

2.2.11 נכסים החכורים בחכירה לא מהוונת

החברה חוכרת חלק מנכסיה ממנהל מקרקעי ישראל. לגבי 9 מהנכסים, הסכם החכירה עם המנהל אינו מהוון. הסכמים לא מהוונים אלו כוללים הוראה לפיה העברת זכויות החברה על פי ההסכם או העברת מניות בחברה ו/או הקצאת מניות בחברה בשיעור של למעלה מ-10%, טעונה הסכמת המנהל ותשלום דמי הסכמה. בפני החברה קיימת גם אופציה לבצע היוון של הסכמי החכירה הנ"ל. החברה שוקלת את צעדיה בנושא זה, ותפעל לתשלום דמי הסכמה או לחילופין דמי היוון. כמו כן לחברה נכס חכור לא מהוון מעירית תל אביב (ראה סעיף 2.2.10.1)

2.2.12 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות החברה

ישראל

בסקירת ההתפתחויות הכלכליות בשנת 2008 בכלכלת ישראל (מתוך: התפתחויות כלכליות בחודשים האחרונים מחקר מספר 123 ספטמבר עד דצמבר 2008, בנק ישראל מחלקת המחקר) מציין בנק ישראל כי ברבעון האחרון של שנת 2008 התגברה ההאטה בפעילות הכלכלית, וזאת לאחר מספר שנים של צמיחה מהירה, שהביאה לסגירת פער התוצר ולסביבת תעסוקה מלאה. בעקבות ההאטה נחלשו מאוד הלחצים האינפלציוניים.

המשבר הפיננסי העולמי העמיק, ועמו גם ההאטה בפעילות הריאלית, שהתפשטה מארה"ב ליתר המדינות המתועשות ולעולם כולו. התפתחויות אלו הקרינו גם על המשק הישראלי, והתבטאו בירידת שווי הנכסים שבידי הציבור, בהצטמצמות הביקושים העולמיים והתגברות אי-הוודאות הכלכלית.

התכווצות ממדי הסחר העולמי הביאה להקטנת יצוא הסחורות מישראל, לראשונה מזה תקופה ממושכת. הפגיעה בעושרו של הציבור, התגברות חוסר הביטחון התעסוקתי והשחיקה בשכר הריאלי פגעו באמון הצרכנים והביאו להאטת קצב גידולה של הצריכה הפרטית בכלל ולצמצום ניכר ברכישת מוצרים בני-קיימא בפרט. התמתנות הפעילות הכלכלית, יחד עם עלייה בעלות מקורות המימון וקשיים בגיוס אשראי חוץ-בנקאי, עלולים להביא לדחיית תוכניות השקעה.

ההאטה החדה בפעילות הכלכלית הקיפה את מרבית ענפי המשק: הייצור התעשייתי התכווץ, פדיון ענפי המסחר והשירותים פחת, ונמשך הקיפאון בענף הבנייה. התפתחויות אלו משתקפות גם בהצטמצמות היבוא של תשומות לייצור ומוצרי צריכה.

סימני ההאטה ניכרים גם בשוק העבודה, בבלימת התרחבות התעסוקה במגזר העסקי, בגידול במספר העובדים שנפלטו ממשורותיהם וירידה באיוש המשרות, כך שמאז התעסוקה הפך, לראשונה מאז סוף 2003, לשלילי. אלה הובילו לעלייה משמעותית של מספר דורשי העבודה, במיוחד אקדמאים, ושל מספר התביעות לדמי האבטלה. ציפיות המעסיקים לגבי גידול פעילותם הכלכלית ומצבת כוח האדם הן שליליות.

הנסיגה בפעילות הכלכלית מצאה את ביטויה גם בגביית המסים: במהלך השנה התרחב הפיגור בגביית המסים ביחס לתחזית, ובסופה הוא העמיק.

בשלהי התקופה הנסקרת פרץ עימות צבאי ברצועת עזה (מבצע "עופרת יצוקה"), שנמשך כשלושה שבועות, וכלל ירי נרחב על דרום הארץ. השפעתו על הפעילות הכלכלית הייתה כנראה מוגבלת, משום ששיעור הפעילות הכלכלית שם בסך הפעילות המשקית נמוך, ומשום שהפגיעה בשגרת החיים ובייצור הייתה חלקית בלבד. העלויות הישירות של המלחמה ונזקיה לאזרחי ישראל טרם התבררו.

בשוקי ההון התאפיינה התקופה הנסקרת בהחרפתו של המשבר הפיננסי העולמי וחלחולו למשק המקומי. השפעת המשבר משתקפת, בין היתר, בירידת ערכם של הנכסים הפיננסיים, בגידול הפדיונות מקופות הגמל וקרנות ההשתלמות, בירידה חדה של האינפלציה ושל הציפיות לה, ובהתמתנות שיפוע עקום התשואות הריאליות. בתגובה על התפתחויות אלה, ובניסיון למתן את

השפעתן על הפעילות במשק, הוריד בנק ישראל את הריבית לרמה של אחוז אחד במהלך חודש ינואר 2009 ולרמה של שלושת רבעי אחוז במהלך חודש פברואר 2009.

המשק הישראלי צמח בשנת 2008 בשיעור ריאלי של 4.1% שהינו פחות מקצב הצמיחה השנתי הממוצע שנרשם בארבע השנים הקודמות (5.2%) אולם בהשוואה למדינות המפותחות בעולם (OECD) ניצב השנה המשק הישראלי בראש טבלת הצמיחה. יחד עם זאת במחצית השנייה של שנת 2008 צמח המשק הישראלי ב- 1.8% בלבד.

שיעור האבטלה השנתי בישראל עמד על 6.1% מכוח העבודה האזרחי ביחס לממוצע ה- OECD שהסתכם בכ- 5.9% בשנת 2008. רמת החיים במשק (המוגדרת כרמת ההוצאה לצריכה פרטית לנפש) גדלה השנה ב- 2% בלבד וזאת לאחר גידול של 4.8% בשנת 2007.

מדד המחירים לצרכן (על בסיס ידוע) עלה בשנת 2008 בשיעור של 4.5% לעומת 2.8% בשנת 2007. הציפיות לאינפלציה לשנת 2009 ירדו לרמה שלילית של כחצי אחוז. בשנת 2007 היה הדולר הגורם העיקרי לאינפלציה. בשנת 2008, מנגד, נסחר הדולר בתנודתיות גבוהה אך בשורה הסופית סיים את השנה בירידה קלה של 1.1% וברמה של 3.8 ש"ח.

במהלך שנת 2008 התמודדו בעולם, כמו גם בישראל, עם זינוק אדיר במחירי הסחורות כאשר לדוגמא מחירה של חבית נפט עמד בתחילת שנת 2008 ב- 100 דולר, בחודש יולי 2008 זינק ל- 145 דולר, יחד עם זאת בעקבות המיתון העולמי שהתגבר לקראת סוף 2008 צנח מחירה של חבית נפט לרמה של כ- 45 דולר.

השפל הכלכלי עלול לפגוע בביקוש לדירה, בין השאר בשל חוסר ביטחון תעסוקתי, פגיעה בעושר של הציבור, עליית הריבית על המשכנתאות והתכווצות הביקוש של תושבי חוץ לדירות בישראל בגלל המשבר בכלכלי בעולם. בכיוון הנגדי פועלת ירידה באטרקטיביות ההשקעה באפיקים הפיננסיים. בצד ההיצע הקבלנים מדווחים בסקר החברות על התגברות קשיי המימון, ולעומת זאת על הוזלה של מחירי התשומות, עם ירידת המחירים העולמיים. עדות להתגברות הסיכון בענף הבינוי ניתן למצוא בגידול ניכר של מרווחי התשואות בין אג"ח קונצרניות של הענף לבין אג"ח ממשלתיות.

מציפיות התעשיינים לתחילת שנת 2009, כפי שעולה מסקר הציפיות בתעשייה של התאחדות התעשיינים בישראל ומסקר החברות של בנק ישראל, בהתאמה, אין בשורה: ההזמנות לשוק המקומי וליצוא צפויות לקטון, קצב פיטורי העובדים יגבר, והוצאות המימון יעלו.

בענף המסחר החריפה בחודשים האחרונים מגמת ההאטה בפדיון. על כך מעידים גם קיפאון בערך המכירות של רשתות השיווק ברבעון הרביעי של 2008 ובערך הרכישות בכרטיסי אשראי.

הגירעון הממשלתי הכולל ללא אשראי הסתכם בשנת 2008 בכ- 15.2 מיליארד ש"ח שהם 2.1% תוצר.

שווי תיק הנכסים של הציבור ירד מתחילת 2008 ב- 11.8%. עיקר הירידות התרכזו בחודשים ספטמבר ואוקטובר, עם הידוע פשיטת הרגל של בנק ההשקעות Lehman Brothers ב- 15 לספטמבר 2008 והחרפת המשבר הפיננסי העולמי בעקבותיה. עקב התגברות המשבר ירד משקל רכיב המניות בתיק מ- 23.3% באוגוסט ל- 16.3% בנובמבר. במקביל עלה משקל המזומן והפיקדונות בחודשים אלה מ- 31% ל- 35.4% ומשקל איגרות החוב הממשלתיות עלה מ- 17.9% ל- 20.3%.

שינויים אלה נובעים הן מירידות ערך של המניות בבורסה והן ממעבר להחזקת נכסים בטוחים יותר. השינוי בהרכב תיק הנכסים השתקף, בין היתר, בגלל פדיונות בקופות הגמל וקרנות ההשתלמות. בחודשים ספטמבר 2008 ועד דצמבר 2008 הואץ קצב הצבירה השלילית בקופות הגמל ובקרנות השתלמות. בתקופה הנסקרת ירד מדד המניות הכללי בבורסה של תל אביב ירידה של כ- 45%. בחודש אוקטובר 2008 לבדו ירד מדד המניות הכללי ב- 17.5% בממוצע לעומת ספטמבר 2008 וזאת בגלל החרפת המשבר העולמי וגל הפדיונות בעקבותיו. הירידות החדות של שערי המניות הקיפו את כל הענפים אולם בלטו במיוחד מניות חברות הנדל"ן ומניות הבנקים, שכן ענפים אלה חשופים יותר מאחרים למשבר האשראי – הנדל"ן מצד הביקוש לאשראי והבנקים מצד ההיצע.

השלכות המשבר ניכרות היטב גם בגיוס ההון החוץ-בנקאי. עקב העלייה בסיכון הופסקה כמעט כליל הנפקתן של איגרות חוב פרטיות, לאחר שבשנים 2006 ו- 2007 הן היו מקור האשראי העיקרי.

העלייה בסיכון משתקפת גם בגידול ניכר של מרווח התשואות בין איגרות חוב קונצרניות לממשלתיות, במיוחד בענפי הנדל"ן והתעשייה. לעומת זאת המשיך האשראי הבנקאי החופשי להתרחב, והיה מקור גיוס הון חלופי לאיגרות החוב.

המשבר בשווקים הפיננסיים ברחבי העולם – המלווה בירידה תלולה של שערי ניירות הערך, במגבלות קשות על גיוס הון ובגידול מרווחי הריבית – גלש במהירות לפעילות הריאלית. במחצית השנייה של 2008 הואטה מאוד הצמיחה העולמית: התוצר המקומי הגולמי ירד ברביע השלישי במדינות OECD ב- 0.14% לעומת קודמו (בארה"ב ב- 0.13% ובגוש האירו ב- 0.20%).

ההאטה הייתה מקיפה: תפוקות התעשייה קטנו, ובכללן אלו של התעשיות המתקדמות; הצריכה הפרטית התכווצה, בייחוד התעשיות המתקדמות; הצריכה הפרטית התכווצה, בייחוד צריכת מוצרים בני-קיימא; ההשקעות הצטמצמו, העמיק המשבר בשוק הדיור, והאמירו שיעורי האבטלה. תחזיות הצמיחה לשנת 2009 עודכנו פעם נוספת כלפי מטה, והן עומדות על 0.5% במדינות המתקדמות. יציאה מהשפל הכלכלי תהיה כנראה הדרגתית ומדודה, ותחל לכל המוקדם ב-2010.

קצב הגידול של הסחר העולמי הואט במידה ניכרת, ומגמה זו צפויה להימשך גם בשנת 2009, כך שהביקושים העולמיים לתוצרת ישראלית ימשיכו כנראה להצטמצם. היבוא של ארה"ב וגוש האירו פחת, בייחוד היבוא של תשומות לתעשייה ומוצרי השקעה, ותמהיל זה מקשה עוד יותר על היצוא הישראלי.

ההאטה החריפה בפעילות הכלכלית – המלווה לאחרונה בהתמתנות מחיר האנרגיה והסחורות הראשוניות – הביאה לירידה חדה של קצב עליית מדדי המחירים לצרכן במדינות המערב.

בדו"ח הסיכום לשנת 2008, כותבת מ.א.ן נכסים בע"מ (להלן: "מ.א.ן נכסים") חברה מובילה בישראל לשרותי נדל"ן מסחרי המייצגת גופים עסקיים בינלאומיים הפועלים בישראל והשותפים עם CB Richard Ellis, כי במבט לאחור, בהסתכלות על מצב השוק כתוצאה מהטלת העוברת על השווקים הפיננסיים והתגברות מחנק האשראי במגזר העסקי, מצטיירת תמונה של שוק צר ונוקשה המנסה לצמצם כל נזק אפשרי במהלך 2009. מ.א.ן נכסים מצביעה על מגמה לפיה חברות מציעות שטחים להשכרה בשכירות משנה לתקופות קצובות על מנת שצד ג' ייכנס בנעליהם ויישא בחלק מעלויות החזקת הנכס. מכיוון שהחזקת שטחים עודפים מהווה נטל כלכלי כבד הרובץ על כתפיהן, חברות אלו מגלות פתיחות רבה בניהול המו"מ לקידום העסקה ונכונות להתגמש במחיר. על אף האמור לעיל וחרף היצע שטחים שגדל משבוע לשבוע, עדיין לא קיימת עדות לנטישה של שטחים ו/או הפרת חוזים כפי שאירע בעת התנפצות בועת ההיי-טק בעבר. ברוב המקרים החברות מצליחות להגיע להסדר עם בעל הנכס בדרך של תשלום פיצוי בגין שטחים מוחזרים או לחילופין צמצום השטח המושכר בתמורה להארכת חוזה השכירות מעבר לתקופה המקורית.

בתחום היזום של נכסים מניבים חדשים חלה עצירה וכמעט לא קיימות התחלות בנייה. בפרויקטים אשר כבר החלה בנייתם וטרם הושלם שיווקם מסתמנת מגמה של קצב התקדמות איטי ביותר. התמונה העולה מכל האמור לעיל היא היצע שטחים חדשים מוגבל, כל זאת כאשר הקיים יענה על צרכי השוק בשנתיים הקרובות, גם לנוכח ההאטה הצפויה. כפועל יוצא, מעריכה מ.א.ן נכסים שהשפעת הנכסים החדשים על השוק תהיה שולית. הערכה זו

מקבלת משנה תוקף היות והחלק הארי של השטחים הפנויים כיום מוצע בגימור מלא, כולל עמדות עבודה ובזמינות מיידית, ואינו מתחרה עם שטחים חדשים המוצעים ברמת מעטפת, לרוב בזמינות עתידית. לכן, בטווח הארוך של אחרי שנת 2009, אם תתחיל התאוששות כלכלית, היא עשויה להביא לעליית מחירים הדומה לזו של תחילת שנת 2005.

בתחום המשרדים, מציינת מ.א.ן נכסים כי אזור מרכז תל אביב ספג את הפגיעה הקשה ביותר, עם ירידות מחירים מהשיא שבתחילת השנה של כ-20% ובמקביל, מעבר של חברות לפריפריה, שם שכר הדירה זול יותר מאשר בתל אביב. עיקר החברות שעזבו את תל אביב הן מתחום ההיי טק, השירותים הפיננסיים וספקי שירותים. באזורי הפריפריה הקרובים לתל אביב (רעננה, פתח תקווה והרצליה) נרשמו ירידות מתונות יותר.

תחום המסחר נכנס לקיפאון ברבעון האחרון של שנת 2008 ורוב העסקאות שנעשו בתחום זה נועדו לשפר את הנראות והחשיפה של הרשתות הקמעוניות. מ.א.ן נכסים מציינת כי עד לתום שנת 2008 לא נרשמו ירידות דרסטיות במחירי השכירות בתחום זה, זאת משום שהציבור הישראלי עדיין לא הפנים לחלוטין את משמעות המשבר הכלכלי הנוכחי. מנתוני שירות התעסוקה עולה כי מספר המפוטרים במשך בתוך חודש אחד, שבר בינואר 2009 שיא חדש והגיע ל-19,719 איש, זאת לעומת השיא הקודם שנרשם בדצמבר 2008, אז עמד מספר המפוטרים על 17,499. להערכת מ.א.ן נכסים, אין ספק כי נתון זה ביחד עם התחזית הצפויה לסוף שנת 2009 בדבר למעלה מ-260 אלף דורשי עבודה ישפיע לרעה על הרגלי הצריכה, יוריד את מדד אמון הצרכנים ויביא להתמתנות הפעילות המסחרית ובסופו של דבר, גם לירידה במחירי השכירות והקניה ואף לפינוי שטחים בשל אי יכולתם של קמעוניים קטנים ועצמאיים לשלם שכ"ד.

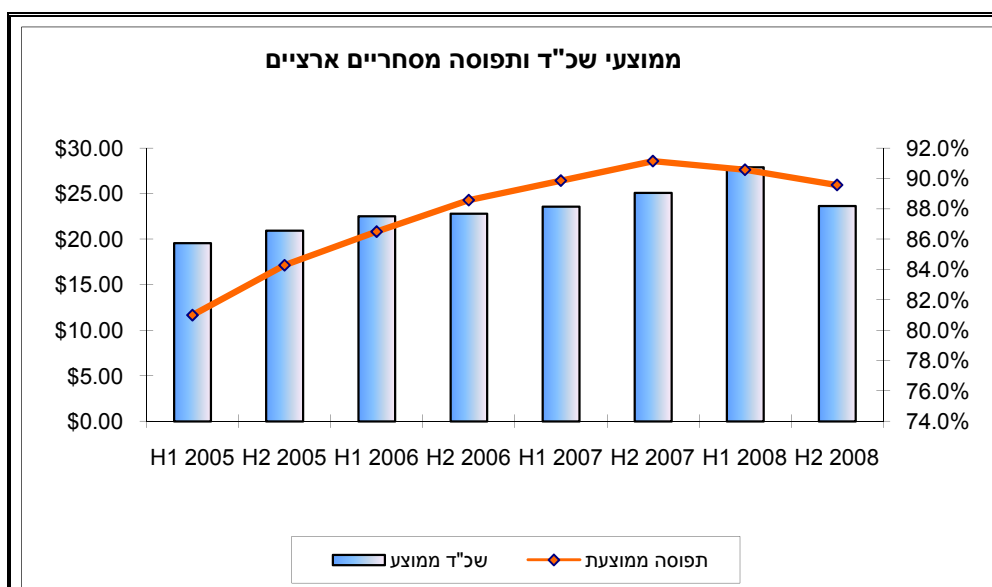
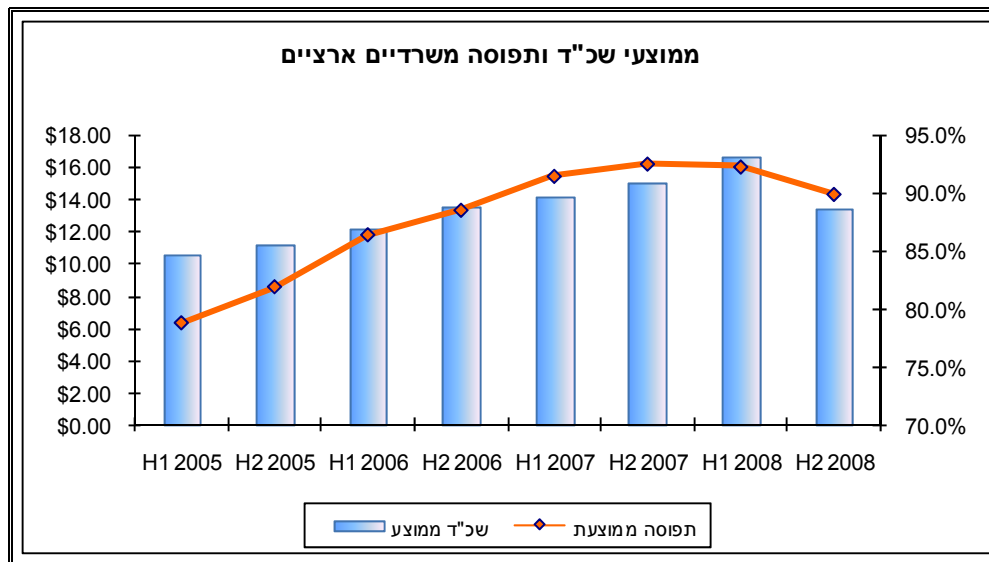
בניגוד לתחומים שנסקרו לעיל, עולה כי תחום הלוגיסטיקה חסין יחסית בפני ירידות המחירים. זאת משום שהביקוש לשטחים לוגיסטיים מתאפיין בשטחים המותאמים במיוחד לצורכי הלקוח. לכן ההיצע מצומצם מאוד ואין השפעה על המחירים בתחום.

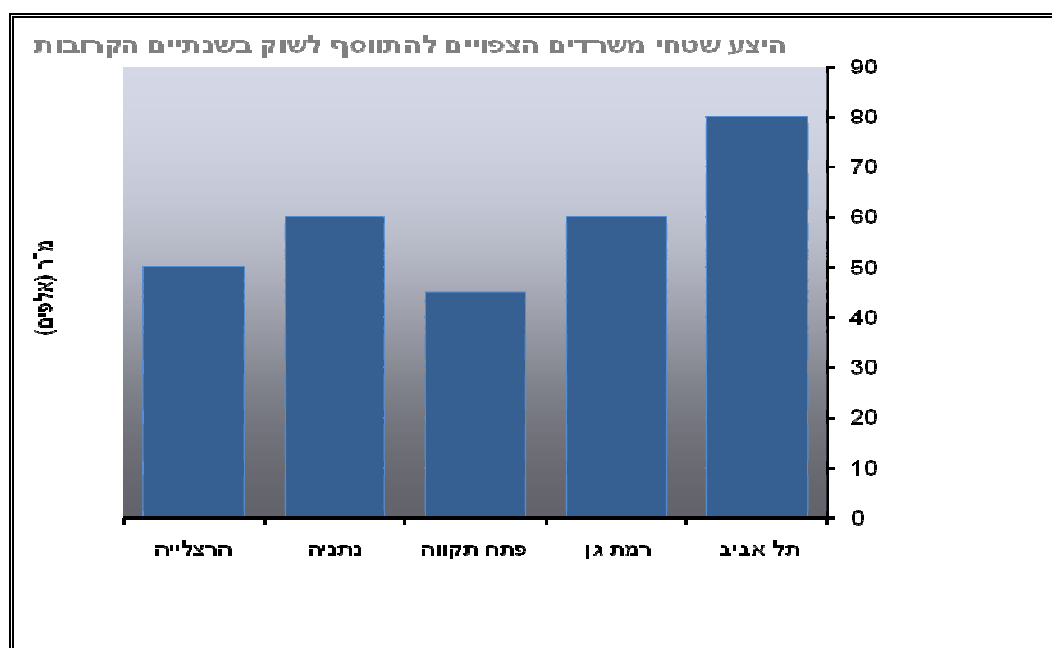
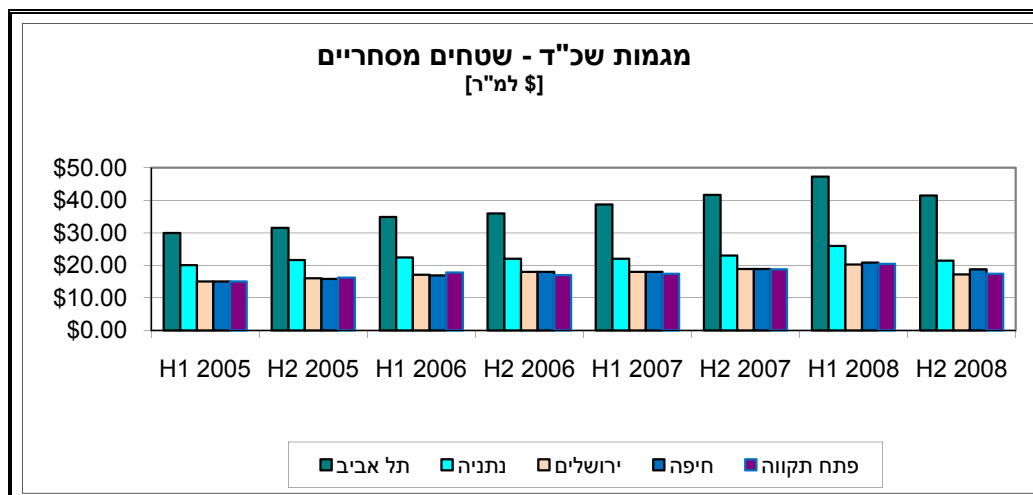
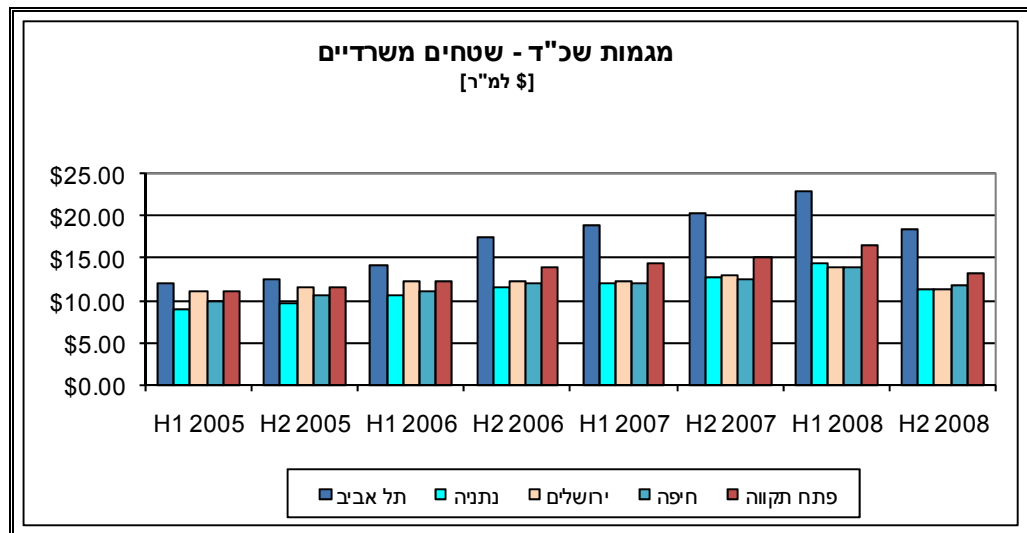
תוצאות המשבר העולמי האמור לעיל עדיין לא השפיעו בשלב זה באופן משמעותי על ההכנסות בתחום הנדל"ן המניב בו עוסקת החברה. בשנת 2008 חל גידול בהכנסות החברה והיא שמרה על שיעור פוסה גבוה של 95.4% בנכסיה המניבים, אשר מושכרים בחוזים לטווחים שונים.

במהלך הרבעון האחרון של השנה החלו תוצאותיו של המשבר לתת אותותיהם על שוק הנדל"ן בישראל, העלייה בדמי השכירות כפי שהורגשה במחצית הראשונה של שנת 2008, בייחוד באזורי ביקוש, נבלמה, ובחלק מהאתרים יש היפוך מגמה, רמת הביקושים קטנה, משאים ומתנים קיימים מתארכים ומשתהים, קיים לחץ להפחתת דמי השכירות וכיוצא בזה.

להערכת החברה, בשלב הראשון השפעתו של המשבר העולמי על תחום הנדל"ן המניב בארץ תתבטא בהאטה בביקושים לגידול בשטחים ובספיגת הביקושים שיווצרו בעודפי ההיצע הקיימים ובירידת מחירים באזורים בהם יתפתח עדף היצע. לאור זאת, החברה פועלת לצמצום השקעות ללא התקשרות מראש עם דיירים ולריכוז פעילותה בבנייה יעודית, בהתאם לביקושים ולקצב השיווק בפועל.

יצוין, כי להערכת החברה, יתרת המזומנים של החברה, אשר למועד פרסום דוח זה מסתכמת לכ- 600 מליון ₪, קווי אשראי לא מנוצלים בהיקף של 200 מליון ש"ח, תזרים המזומנים השוטף אותו החברה מייצרת באופן מתמשך ושווי נכסים לא משועבדים בהיקף של כ- 2 מיליארד ש"ח, יאפשרו לחברה לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.





3. פרק 3 - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

3.1 מידע כללי על תחום הפעילות

3.1.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

ראה סעיף 2 לעיל.

3.1.2 מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן, כפופה לדיני המקרקעין ולדיני התכנון והבניה.

3.1.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

ראה סעיף 2.2.12 לעיל.

3.1.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

(א) החברה סבורה כי גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן המניב בהיקף פעילות דומה להיקף פעילות הקבוצה, הינם בעיקר:

1. ידע וניסיון בשיווק, ניהול ותפעול הנכסים;
2. איתנות פיננסית המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעת הון עצמי נדרש;
3. פיזור גיאוגרפי נכון של ההשקעות, בעיקר בישראל;
4. איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק, תוך יכולת תגובה מהירה;
5. התקשרות עם שותפים בעלי יכולות פיננסיות.

(ב) להערכת החברה, גורמי הצלחה קריטיים בבחינת הזדמנויות השקעה, הינם שקלול של קריטריונים רלוונטיים, כמפורט להלן:

1. מיקום הנכס, לרבות דרכי הגישה לנכס, נראותו ופוטנציאל ההשבחה שלו (שיפוץ הנכס והרחבתו);
2. היבטים כלכליים, דמוגרפיים, רגולטוריים ותנאים נוספים, הן ברמה המקומית והן ברמה האיזורית;
3. היבטי תחרות מצד נכסים דומים, לרבות צפי לתחרות עתידית;
4. רמת הביקוש וההיצע של נכסים מסוג דומה, תנאי חוזה השכירות, ובכלל זאת דמי השכירות הנוכחיים למול תנאי השוק והפוטנציאל להגדלת דמי השכירות;
5. מבנה ההוצאות הנוכחי של הנכס והפוטנציאל להגדלת הרווח התפעולי.

(ג) להערכת החברה, גורמי הצלחה קריטיים בפעילות לייזום ופיתוח של מקרקעין, הינם בעיקר:

1. עלות תשומות הבניה.
2. משך זמן הבניה.
3. איתנות קבלני ביצוע.
4. כפיפות לדרישות חוקיות בסוגיות שונות הקשורות בתכנון ובניה ובאיכות סביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכד') ועמידה בעלויות הכרוכות בעמידה בהן.
5. שימוש בטכנולוגיות מיוחדות/בניה ירוקה.
6. איתור שוכרים לנכסים לטווח ארוך/בניה והשכרה יעודית לשוכר ספציפי.

מחסומי כניסה ויציאה

3.1.5

בתחום פעילות זה לא קיימים חסמי כניסה ויציאה פורמאליים. עם זאת, ככלל שוק זה נתון ומושפע מתנאי היצע וביקוש בתקופות המעבר בין עודפי היצע או עודפי ביקוש. בנוסף, נוכח אופיו המיוחד של תחום פעילות זה יש צורך באיתנות פיננסית ובנגישות למקורות מימון. כמו כן, דרוש ידע וניסיון בגורמי ההצלחה הקריטיים לתחום פעילות זה. היציאה מהתחום אינה גמישה ומימוש ההשקעות יכול לארוך זמן ממושך וזאת מאחר ויכולת מימוש הנכסים הינה, בין השאר, פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק, וכן מצבו הכלכלי של המשק והמצב הבטחוני. ראה בהקשר זה האמור בפרק 2.2.12 לעניין תיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות החברה.

מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים שחלו בו

3.1.6

ראה סעיף 3.5 להלן.

לקוחות

3.2

לקבוצה שני שוכרים (מתוך 1,163) אשר הכנסות דמי השכירות מכל אחד מהם מהוות לפחות 5% מהכנסות הקבוצה מדמי שכירות וניהול נכסים. לעניין שוכר בקנדה, שההכנסות ממנו היוו 14% מסך הכנסות הקבוצה לשנים 2006 ו-2007, ראה פירוט בסעיף 5.3.2.3 (12) (ב) לתשקיף מדף של החברה שפורסם ביום 24.5.2007 (אסמכתא מס' 400874-01-2007). בשנת 2007 נמכר הנכס.

בשנת 2008 נבעו כ- 7% מסך הכנסות הקבוצה מקבוצת הרבוע בכחול, וכ- 5% מסך ההכנסות הקבוצה נבעו מאגד.

בשנת 2007 נבעו כ-7.5% מסך הכנסות הקבוצה מקבוצת הריבוע הכחול, וכ-5% מסך הכנסות הקבוצה נבעו מאגד.

בשנת 2006 נבעו כ-7% מסך הכנסות הקבוצה מקבוצת הריבוע הכחול וכ-5% מסך הכנסות הקבוצה נבעו מאגד.

3.3 שיווק והפצה

ככלל, שיווק הנכסים של החברה בישראל מתבצע ברובו באופן עצמאי תוך התמקדות באזור בו מצוי הנכס ובהתאם לנסיבות מתבצע במספר ערוצים נוספים כדוגמת: שילוט באתרים; פרסום בעיתונות בהיקף מצומצם ובהתייחס לנכס ספציפי בכל פעם; שימוש בלקוחות החברה, הן כפוטנציאל להתרחבות והן לשכירות באתרים נוספים. בעסקאות שכירות אקראיות, נעזרת החברה מעת לעת במתווכים תמורת תשלום עמלות תיווך.

לאור מגוון דרכי השיווק והפריסה הארצית של הנכסים אין החברה תלויה בצינור שיווק בודד כלשהו ואובדנו של מי מהם לא ישפיע לרעה באופן מהותי על פעילותה ו/או לא יצריך השקעה כספית ניכרת במציאת חלופה.

3.4 צבר הזמנות מנדל"ן מניב בישראל

3.4.1 להלן נתונים אודות שיעור הכנסות צפויות מדמי שכירות בגין חוזי שכירות חתומים בישראל של נכסי הקבוצה ליום 31.12.08, בהתפלגות לפי מועד סיומם (לא כולל מימוש אופציות על ידי השוכרים):

תקופה	מספר שוכרים	דמי שכירות לתקופה הרלוונטית	שיעור ההכנסות המסתיימות בתקופה הרלוונטית
		באלפי ש"ח	%
רבעון 1	1,163	68,742	4
רבעון 2	1,093	66,428	5
רבעון 3	1,015	62,147	5
רבעון 4	928	58,658	9
סך הכל 2009		255,975	23
2010	801	193,860	20
2011	525	143,736	14
2012	352	105,915	14
2013	185	69,909	8
2014 ואילך	109	180,255	21

הנתונים המופיעים בטבלה שלעיל הינם בכפוף להנחות הבאות:

(א) לא תמומש אופציה להארכת חוזה השכירות הניתנות למימוש על ידי השוכר.

(ב) קנס בגין מימוש יציאה מוקדמת, ככל שקיים, לא נלקח בחשבון.

(ג) הסכומים כוללים את חלק המיעוט בנכסים באיחוד מלא ואת חלק החברה בנכסים באיחוד יחסי.

3.4.2 להלן נתונים אודות שיעור הכנסות צפויות מדמי שכירות בגין חוזי שכירות חתומים בישראל של נכסי הקבוצה ליום 31.12.08, בהתפלגות לפי מועד סיומם (בהנחה של מימוש כל האופציות על ידי השוכרים, לא כולל עליה בהכנסות מדמי השכירות בגין מימוש האופציות):

תקופה	מספר שוכרים	דמי שכירות לתקופה הרלוונטית	שיעור ההכנסות המסתיימות בתקופה הרלוונטית
		באלפי ש"ח	%
רבעון 1	1,163	69,681	3
רבעון 2	1,112	68,217	2
רבעון 3	1,080	66,174	3
רבעון 4	1,031	64,340	3
סך הכל 2009		268,412	11
2010	963	237,228	13
2011	761	206,125	9
2012	647	166,620	14
2013	487	141,929	6
2014 ואילך	379	566,411	47

הנתונים המופיעים בטבלה שלעיל הינם בכפוף להנחות הבאות:

(א) קנס בגין מימוש יציאה מוקדמת, ככל שקיים, לא נלקח בחשבון.

(ב) הסכומים כוללים את חלק המיעוט בנכסים באיחוד מלא ואת חלק החברה בנכסים באיחוד יחסי.

המידע הכלול בטבלאות שבסעיף 3.4 זה לעיל הינו מידע צופה פני עתיד (ראה הערה בראש דוח זה לעיל). המידע מתייחס לנתונים הקיימים והידועים לקבוצה ביום פרסום דוח זה ביחס למועדי הפקיעה של חוזי השכירות הנוכחיים. המידע עשוי להשתנות עקב גורמים שאינם בשליטת הקבוצה, כגון סיום הסכמי שכירות בשל הפרה או בשל קשיים כספיים של שוכרים העשויים לגרום להפרה או להפסקה של הסכמי השכירות.

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה הנובעת ממספר גדול של חברות העוסקות ברכישה, בייזום, פיתוח, השכרה והשבחה של נדל"ן.

הקבוצה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות בישראל העוסקות ברכישה, בייזום ופיתוח נכסי נדל"ן להשכרה למשרדים, לתעשייה ולמסחר וכן חברות העוסקות בהשכרת נדל"ן למשרדים ומסחר, וכן מצד בעלים אחרים של נדל"ן באזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה. לא ניתן להצביע במדויק על חברות המתחרות בקבוצה, שכן התחרות בתחום הנדל"ן מאופיינת בתחרות ספציפית בהתאם לסוג הנכס, למיקומו של כל נכס ולרמת התפוסה, כאשר שלושת הפרמטרים הללו קובעים את התשואה מהנכס. בנוסף, התחרות מתמקדת בתחומים של איתור מקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה והשכרה ובהשכרת מקרקעין לשוכרים פוטנציאליים.

החברה מעריכה כי ביחס לחברות אחרות מסוגה הפעילות בתחום הנדל"ן המניב בישראל, היקף פעילותה של הקבוצה הינו רחב ומגוון. אין באפשרות החברה להעריך את חלקה בשוק.

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

1. מרבית נכסיה של הקבוצה הם נכסים גדולים, באופן יחסי, המאפשרים לתת מענה לצרכי השוכרים הגדולים, תוך התאמת המושכר לצרכיהם.
2. מרבית נכסיה העיקריים של הקבוצה ממוקמים במרכז הארץ.
3. לחברה מוניטין חיובי בשוק כחברה אמינה במתן שירות הן בעמידתה בלוחות הזמנים למסירת המושכר לשוכר והן בהתאמת היחידות ו/או המבנים בהתאם לצרכים ולמפרטים, בכל רמה נדרשת על ידי השוכר.
4. שוכריה הגדולים של הקבוצה הינם בעלי מוניטין חיובי ואיתנות פיננסית ונוהגים לשכור נכסים לתקופות ארוכות.
5. רמת התחזוקה והניהול של בנייני המשרדים של הקבוצה, נותנת מענה לצרכי הדייר, הכוללים בין השאר תיקונים, שיפוצים ונקיון פנים.
6. הידע והניסיון שנצברו בשיווק ובניהול מרכזים מסחריים ופארקי תעשייה, המאפשרים למצב את הנכסים באופן אטרקטיבי ולאכלסם.
7. היכולת להתאים נכס לסוגי לקוחות רבים לאור הפריסה הארצית, מגוון הנכסים והיכולת לבצע התאמות בנכסים לפי צרכי הלקוחות באופן מקצועי ומהיר.
8. מוניטין חיובי, איתנות פיננסית ויכולת להשיג מימון בנקאי.
9. יכולותיה בתחומי הייזום והפיתוח מקנים לקבוצה יתרון באיתור מקרקעין לפיתוח והקמה ובאיתור נכסים להשבחה שהינם בעלי פוטנציאל להשכרה ומאפשרים לה לעמוד בביקושי השוק.

10. נכסי הנדל"ן בהקמה ממוקמים באזורים מתפתחים ועתירי ביקושים הכוללים בנייני משרדים ומסחר נוספים.

היתרונות הנזכרים לעיל כמכלול, מסייעים לקבוצה בהתמודדותה עם תנאי התחרות הקשים השוררים בשוק הנכסים המניבים.

3.6 רכוש קבוע

לפרטים על הרכוש הקבוע של החברה ראה באור 9 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2008.

הרכוש הקבוע של הקבוצה כולל שטח משרדי החברה, ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים, כלי רכב ושיפורים במושכר, אשר העלות המופחתת שלהם, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו לתאריך 31.12.08 היתה 14.4 מיליון ₪.

3.7 הון אנושי

3.7.1 החברה מעסיקה נכון למועד הדוח 30 עובדים כמפורט להלן: מנכ"ל, מנהלת כספים, מנהל שיווק, מנהל בינוי, יועצת משפטית, חשב ומהנדס החברה ו- 23 בעלי תפקידים שונים הכפופים להם, כמפורט להלן:

הנהלה - 3 בעלי תפקידים (מנכ"ל, עוזר מנכ"ל ומזכירה); מחלקה משפטית - 4 בעלי תפקידים (יועצת משפטית 2 עורכות דין ומזכירה); מחלקת כספים - 13 בעלי תפקידים (מנהלת כספים, חשב, שני סגני חשב ותשעה בעלי תפקידים כפופים להם); מחלקת שיווק - 6 בעלי תפקידים (מנהל שיווק, מנהל נכסים, מנהל ייזום ושמאות, אשת שווק לנכסים בפיתוח ושתי מזכירות) ומחלקת בינוי ותפעול - 4 בעלי תפקידים (מנהל בינוי, מהנדס החברה, מפקחת בינוי ומנהל תפעול).

כל בעלי התפקידים בחברה מועסקים בהסכמי עבודה אישיים או בהסכמים למתן שירותים כנגד חשבונית מס. מלוא התחייבויות החברה בגין סיום יחסי עובד מעביד מכוסות על ידי ההפרשות לפוליסות ביטוח מנהלים ועל ידי עתודה לפיצויים.

במהלך שנת 2008, בעקבות הרחבת פעילות החברה, נוספו שלושה בעלי תפקידים נוספים למצבת כח האדם בחברה.

בנוסף, מקבלת החברה שירותי ניהול מאלוני-חץ על פי הסכם ניהול מיום 30.9.2005 כפי שתוקן ביום 4.2.09 (לענין זה ראה באור 29(ד)1) לדוחות הכספיים)

לחברה לא קיימת תלות מהותית בעובד מסויים.

3.7.2 נושאי המשרה ועובדי ההנהלה הבכירה

המנכ"ל, מנהלת הכספים, מנהל השיווק, מנהל הבינוי, מהנדס החברה, היועצת המשפטית והחשב מהווים את ההנהלה הבכירה של החברה. על פי תנאי ההסכמים עמם, זכאים חלק מבעלי התפקידים הנ"ל למענקים, בהתאם למדיניות החברה כפי שתיקבע על ידי דירקטוריון החברה מעת לעת.

3.7.3 אופציות לבעלי תפקידים

א. ביום 13.8.06 החליט דירקטוריון החברה לאשר הקצאת 2,465,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-2,465,000 מניות רגילות של החברה (כפוף להתאמות) מתוכן 1,000,000 כתבי אופציה, למנכ"ל החברה, והיתרה לעובדים ו/או נושאי משרה בחברה ול-2 עובדים (נושאי משרה) בחברות בנות בבעלות ובשליטה של החברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש, התשכ"א – 1961 (להלן: **"הפקודה"**)), במסלול הוני באמצעות נאמן (להלן: **"הצעה פרטית א"**).

בכפוף לתנאי התוכנית:

מחצית (50%) מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (VESTING) החל מיום 1.1.2009 ועד ליום 31.12.2011 (**"סוף תקופת המימוש"**).

30% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2010 ועד לסוף תקופת המימוש.

20% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2011 ועד לסוף תקופת המימוש.

מחיר מימוש כתבי האופציה במועד מימושם למניות הינו 11.5 ש"ח למניה (להלן: **"תוספת המימוש"** או **"מחיר המימוש"**). מחיר זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15/7/06 בגין חודש יוני 2006 כפוף להתאמות בגין חלוקות דיבידנד. נכון ליום פרסום הדוח ובעקבות חלוקות דיבידנד שבוצעו במהלך השנים 2007 ובפברואר 2008, עומד מחיר המימוש על סך של 7.17 ₪ למניה, כשהוא צמוד למדד כאמור בפסקה זו לעיל.

התוכנית כוללת הוראות שונות למקרה של סיום ההתקשרות בין העובד לחברה והיכולת לממש את יתרת כתבי האופציה שהבשילו ו/או מומשו עד לאותו מועד (כאשר למנכ"ל החברה ניתנה הגנה נוספת למקרה של העברת השליטה בחברה).

דירקטוריון החברה החליט ביום 13.8.06 לאשר בנוסף להצעה פרטית א' גם הקצאתם ללא תמורה של 100,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-100,000 מניות רגילות של החברה ל-2 בעלי תפקידים בחברה המספקים לה שירותים וזאת שלא במסגרת סעיף 102 לפקודה (להלן: "הצעה פרטית ב").

תנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית ב' הינם זהים לתנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית א' (למעט ההגנות המיוחדות הניתנות למנכ"ל החברה בהצעה פרטית א' כאמור לעיל).

נכון למועד הדוח הוקצו בפועל בסה"כ 2,415,000 כתבי אופציה במסגרת הצעה פרטית א' ו-100,000 כתבי אופציה במסגרת הצעה פרטית ב'.

בעקבות פרישת שני עובדים חולטו 100,000 כתבי אופציה שהוקצו במסגרת הצעה פרטית א' ו 50,000 כתבי אופציה שהוקצו במסגרת הצעה פרטית ב'.

לפרטים נוספים על תכנית האופציות לרבות לענין זקיפת הוצאות שכר בגובה השווי ההוגן של כתבי האופציה על פני תקופת ההבשלה של כתבי האופציה, נעשית בזה ההפניה לדו"ח המידי שפורסם על ידי החברה ביום 13.8.06 (מס' אסמכתא 2006-01-074083) ולדו"ח מידי מתקן מיום 14.8.06 (מס' אסמכתא 2006-01-074911).

ב. ביום 6.7.08 החליט דירקטוריון החברה לאשר הקצאת 300,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-300,000 מניות רגילות של החברה (כפוף להתאמות) לעובדים ו/או נושאי משרה בחברה בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת במסלול הוני באמצעות נאמן (להלן: "הצעה פרטית ג").

בכפוף לתנאי התוכנית:

מחצית (50%) מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (VESTING) החל מיום 1.1.2011 ועד ליום 31.12.2013 ("סוף תקופת המימוש").

30% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2012 ועד לסוף תקופת המימוש.

20% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2013 ועד לסוף תקופת המימוש.

מחיר מימוש כתבי האופציה במועד מימושם למניות הינו 11.5 ש"ח למניה (להלן: "**תוספת המימוש**" או "**מחיר המימוש**"). מחיר זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15/6/08 בגין חודש מאי 2008 כפוף להתאמות בגין חלוקות דיבידנד. נכון ליום פרסום הדוח ובעקבות חלוקות דיבידנד שבוצעו החל מ-6.7.08 ואילך, עומד מחיר המימוש על סך של 8.19 ₪ למניה, כשהוא צמוד למדד כאמור בפסקה זו לעיל.

התוכנית כוללת הוראות שונות למקרה של סיום ההתקשרות בין העובד לחברה והיכולת לממש את יתרת כתבי האופציה שהבשילו ו/או מומשו עד לאותו מועד.

דירקטוריון החברה החליט ביום 6.7.08 לאשר בנוסף להצעה פרטית א' גם הקצאתם ללא תמורה של 200,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-200,000 מניות רגילות של החברה לבעל תפקיד בחברה המספק לה שירותים וזאת שלא במסגרת סעיף 102 לפקודה (להלן: "**הצעה פרטית ד'**").

תנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית ד' הינם זהים לתנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית ג'.

נכון למועד הדוח טרם הוקצו כתבי האופציה על פי הצעה פרטית ג' והצעה פרטית ד'.

לפרטים נוספים על תכנית האופציות לרבות לענין זקיפת הוצאות שכר בגובה השווי ההוגן של כתבי האופציה על פני תקופת ההבשלה של כתבי האופציה, נעשית בזה ההפניה לדו"ח המידי שפורסם על ידי החברה ביום 7.7.08 (מס' אסמכתא 194598-01-2008).

3.7.4 הצעה פרטית של מניות למנכ"ל החברה

ביום 19 למרץ 2007 החליט דירקטוריון החברה לאשר הצעה פרטית של כ-628 אלפי מניות של החברה למנכ"ל החברה (להלן- המנכ"ל) במסגרת סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול רווח הון עם נאמן, במחיר של 10.829 ₪ למניה (כפוף להתאמות בעקבות חלוקת דיבידנד), המהווה הנחה של 15% משער הסגירה של מניית החברה בסוף יום המסחר שקדם להחלטה, ובסך הכל הנחה כוללת של 1.2 מיליון ₪ וזאת חלף מענק שנתי בגין שנת 2006 בסך של 800 אלפי ש"ח.

בנוסף, החליט דירקטוריון החברה להקצות למנכ"ל כ-372 אלפי מניות נוספות במחיר של 12.74 ₪ למניה (כפוף להתאמות בעקבות חלוקת דיבידנד), השווה לשער הסגירה של מניית החברה בתום יום המסחר שקדם למועד ההחלטה.

סך כל המניות המוקצות (בהיקף של 1 מיליון ₪ ע.נ.), מקנות למנכ"ל כ- 0.75% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (כ- 0.69% בדילול מלא). רכישת המניות האמורות מומנה באמצעות הלוואה מבנק שקיבל המנכ"ל. החברה העמידה לבנק ערבות לתקופה של עד חמש שנים להלוואות בגין רכישת המניות בסך כולל של 10.5 מיליון ₪. כבטוחה להלוואות בסך של כ- 3.9 מיליון ₪ שועבדו 372 אלפי המניות הנוספות בשעבוד ראשון בדרגה לטובת החברה. כל המניות האמורות הוקצו בחודש מאי 2007. למידע נוסף, ראה באור 21(ו) לדוחות הכספיים.

3.8 חומרי גלם וספקים

הקבוצה נוהגת לבצע בנכסיה מעת לעת, עבודות תחזוקה, שיפוצים והתאמות לשוכרים, וזאת מעבר לתפעול השוטף של הנכסים, המתבצע על ידי חברות הניהול עצמן מתקציבן שלהן. היקף העלות ההונית (CAPEX) לשמירת הקיים, הסתכם בשנת 2008 לסך של כ- 17 מיליון ₪ (כ- 11 מיליון ₪ לשנת 2007 וכ- 17 מיליון ש"ח לשנת 2006). על פי רוב, הקבוצה איננה רוכשת בעצמה חומרי גלם ורכישת חומרים אלו נעשית באמצעות קבלני משנה המבצעים את עבודות התחזוקה, השיפוצים והבנייה. מנהל הבינוי ומנהל התפעול הינם האחראים על מערכת הרכש וההשקעות במבנים המבוצעות על ידי קבלני המשנה.

בתחום הייזום והפיתוח מושפעת הקבוצה מעלות העסקת הקבלנים המבצעים בפרוייקטים שיוזמת החברה ולפיכך גם משינויים במחירי חומרי גלם (כגון ברזל לבניין, בטון ומלט) ובעלות כח אדם ומחסור בגורמים אלה. לפיכך לזמינותם של עובדים זרים ולמחירי בטון ומלט הנקבעים ע"י מונופולים עשויה להיות השפעה מסויימת על עסקי החברה. בנוסף, מחסור בחומרי גלם ובכח אדם עלול לעכב בניית פרוייקטים ולגרום למסירה באיחור של נכסים לשוכרים.

לחברה אין תלות בספקים ונותני שירותים מסויימים.

בנוסף לאמור לעיל ראה לעניין זה האמור בפרק 2.2.12 לעניין תיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות החברה.

3.9 הון חוזר

ככלל, החברה אינה נותנת אשראי לשוכריה, אלא גובה את דמי השכירות בדרך כלל מראש לתקופה שבין חודש לשלושה חודשים. רוב הדיירים מעמידים, טרם חתימת החוזה, בטחונות לדמי השכירות ולקיום חוזה השכירות והסכם הניהול, כגון: ערבויות בנקאיות, שטרי חוב, פקדונות וכדומה. הטיפול בשוכרים המפגרים בתשלום מועבר למחלקת השיווק ונעשה בעזרת היועצים המשפטיים של החברה.

לתאריך המאזן לקבוצה מזומנים ושווי מזומנים בסך של 593 מיליון ש"ח. סך העודף בהון החוזר מסתכם לסך של 262 מיליון ₪.

נכון ליום 31.12.2007 סך המזומנים ושווי מזומנים הסתכם ב- 440 מיליון ש"ח. הגירעון בהון החוזר הסתכם לסך של 117 מיליון ש"ח.

3.10 מימון

3.10.1 כללי

הקבוצה מממנת את פעילותה מהונה העצמי של החברה, מהון שגייסה החברה מהציבור בהנפקת הון ואג"ח במסגרת התשקיף מחודש מאי 2006, מהון שגייסה החברה מגופים מוסדיים באמצעות הנפקה פרטית של אג"ח תוך הרחבת אג"ח (סדרה א') שבמחזור בחודשים נובמבר ודצמבר 2006, מהון שגייסה החברה מהציבור בעקבות מימוש כתבי אופציה (סדרה 3) לאג"ח (סדרה א'), מהון שגייסה מהציבור בהנפקת הון על פי דו"ח הצעת מדף מחודש נובמבר 2007 במסגרת תשקיף מדף מחודש מאי 2007, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת, מאשראי בנקאי ומאגרות חוב מגופים מוסדיים. בשנת 2008 הקבוצה גייסה סך של כ- 1.1 מילארד ₪ מתאגידים בנקאיים, לרבות במסגרת הסכמי ליווי.

להלן פירוט יתרת ההלוואות של הקבוצה נכון ליום 31.12.08 :

יתרה ליום 31.12.2008	ריבית ממוצעת לשנת 2008	
באלפי ש"ח	%	
		מקורות בנקאיים
1,138,470	4.87	צמודי מדד
356,767	פריים	לא צמודי מדד
1,495,237	4.66	סה"כ מקורות בנקאיים
1,478,108	4.97	מקורות לא בנקאיים
2,973,345	4.81	סה"כ

לענין 92 מיליון ש"ח שהתקבלו בעבר מגופים מוסדיים והומרו לשטרי הון שאינם נושאים ריבית והפרשי הצמדה, ואשר יעמדו לפרעון בתנאים מסויימים, ראה סעיף 3.10.1.3 (ג) להלן ולבאור מס' 20 ג' (2) לדוחות הכספיים.

3.10.2 מידע נוסף

א. יחס מינוף

במהלך שנת 2008 הורד דירוג אגרות החוב של החברה (סדרה א'). מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ הורידה הדירוג לדירוג (A) באופק יציב ומידרוג בע"מ הורידה הדירוג לדירוג A1 באופק שלילי.

ב. מסגרות אשראי

לחברה אושרה מסגרת אשראי פתוחה מבנק בישראל בסך של 400 מיליון ₪ עד ליום 31 בדצמבר 2010.

לתאריך המאזן ניצלה החברה סך של 200 מיליון ש"ח מתוך המסגרות הנ"ל. כך שמסגרות האשראי הלא מנוצלות נכון למועד המאזן הינן 200 מיליון ₪.

לצורך ניצול מסגרת האשראי לזמן קצר על הקבוצה לעמוד בתנאים הבאים:

- (1) מגבלות בקשר עם רישום שעבודים על נכסי הקבוצה.
- (2) שיעור ההון העצמי מסך מאזן החברה על בסיס מאוחד לא יפחת בכל עת שהיא מ-25%.

ג. עסקאות הגנה על המדד

לצורך הגנה והקטנת החשיפה של החברה לשינויים עתידיים בשיעור עליית המדד בישראל, בצעה החברה במהלך הרבעון האחרון של שנת 2006 שתי עסקאות לתקופה של כשנתיים כל אחת. ההיקף הכולל של העסקאות המסתכם לסך של 150 מיליון ₪.

העסקאות מומשו במהלך אוקטובר 2008 והניבו רווח מצטבר, במהלך השנתיים שחלפו, בסך של כ- 4.6 מיליון ₪.

3.10.3 מידע נוסף אודות מקורות המימון של החברה נכון ליום פרסום דוח זה:

3.10.3.1 אגרות חוב שהונפקו על ידי אילות בנות

א. במהלך השנים 1992 ועד 1999 נחתמו על ידי תשע חברות מאוחדות (להלן: "אילות הבנות"), 12 אגרות חוב.

יתרת ההתחייבויות הכוללת ליום 31.3.2006 של סך אגרות החוב, כולל ריבית (לרבות ריבית פיגורים) והפרשי הצמדה, הסתכמה בכ- 1,024 מיליון ש"ח, מתוכן 780 מיליון ש"ח הונפקו לחיצוניים (גופים מוסדיים) והיתרה בסך 244 מיליון ש"ח, הונפקה לחברה.

בעקבות ההסכמים וההסדרים המתוארים להלן, ליום 31.12.2007 הוסדרו כלל אגרות החוב וההלוואות.

ב. במהלך השנים 2006 ו-2007 התקשרה החברה בהסכמים שונים לפיהם רכשה את מלוא זכויותיהם של כל בעלי אגרות החוב וההלוואות השונות למעט אגרות חוב שלגביהן נקבע הסדר ספציפי כמפורט בס"ק (ג) להלן, שיתרתן הכוללת ליום הרכישה הסתכמה ל- 190 מיליון ש"ח, אשר הסתכמו לסך של 600 מיליון ₪, בתמורה לסך כולל של 549 מיליון ש"ח. בעקבות ההסכמים האמורים רשמה החברה בשנת 2006 רווח, נטו, בסך של כ-28 מיליון ש"ח.

במסגרת ההסכמים לרכישת זכויותיהם של בעלי אגרות החוב וההלוואות כאמור, לעיל, הסכימו אותם בעלי אגרות חוב שהיו גם בעלי מניות חיצוניים באילות האם לכך שהקבוצה רשאית באופן חד צדדי להגדיל ולחזק את הון העצמי של אילות הבנות באופן שמאפשר לקבוצה להגיע לבעלות מלאה באילות הבנות.

ביום 15.11.2006 הזרימה החברה הון חוזר לאילות הבנות וזאת כנגד הקצאת מניות לחברה באילות הבנות. בעקבות הקצאת המניות כאמור הפכה החברה לבעלת כ- 99.9% מהזכויות בשמונה מחברות אילות הבנות ובכ- 98% מהזכויות בחברה נוספת.

ג. בחודש מאי 2006 התקשרו החברה ושתי חברות אילות בנות בהסכם חדש אשר תוקן בדצמבר 2006, עם חלק מבעלי אגרות החוב, להסדרת הלוואות שיתרתן הכוללת ליום 31 במרץ 2006 הסתכמה בכ- 190 מיליון ש"ח באופן שאגרות חוב בסך של כ- 98 מיליון ש"ח הומרו לאגרות חוב חדשות נושאות ריבית שנתית אשר תשולם מידי חצי שנה, צמודה למדד של עד 5% (בכפוף לתזרים השנתי מהנכס) ועומדות לפרעון על פני תקופה של עד 13 שנים. יתרת ה- 92 מיליון ש"ח הומרו לשטרי הון שאינם נושאים ריבית והפרשי הצמדה, ואשר יעמדו לפרעון עם מימוש הנכסים, או בפירוק החברות הבנות, רק לאחר שיפרעו מלוא אגרות החוב החדשות ובאם תאפשר זאת פעילותן השוטפת של החברות הבנות. בעת רכישת זכויות המיעוט של שתי החברות הנ"ל, נכללו הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות שלהן לפי שווים ההוגן במועד הרכישה. נכון למועד הרכישה העריכה הנהלת החברה, בהתבסס על התחזיות העסקיות של שתי החברות הנ"ל, כי לא קיימת סבירות לפרעון שטרי ההון. החל ממועד הרכישה מוצגים שטרי ההון לפי שווים ההוגן. החברה אינה ערבה לאגרות החוב החדשות ושטרי ההון. שתי החברות הבנות הנ"ל מחזיקות בנכסים מניבים ששויים ההוגן ליום 31.12.2008 מסתכם ל- 239 מיליון ש"ח. במסגרת ההסכם נקבע כי הקבוצה לא תהא רשאית למכור את החזקותיה בחברות הבנות הנ"ל כל עוד לא נפרעו אגרות החוב החדשות ושטרי ההון במלואם, אלא אם תתקבל הסכמתם של מלווים המחזיקים בלפחות 75% מיתרות החוב. בנוסף, הוסכם כי החברות הבנות הנ"ל לא תהיינה רשאיות למכור את נכסיהן המניבים, וזאת עד לחודש נובמבר 2007, אלא אם תתקבל הסכמתם של מלווים המחזיקים בלפחות 75% מיתרות החוב.

ד. עם רכישת אגרות החוב וההלוואות ע"י החברה, כאמור לעיל, הגיעה החברה להסדרי מימון חדשים עם אילות הבנות (למעט שתיים מהן אשר אגרות החוב שלהן טרם נרכשו במלואן), אשר בכללן הפחתת שיעור הריבית משיעור של 6.5% לשנה לשיעור משוקלל של כ- 3% לשנה. עם השלמת רוב רובו של מהלך רכישת אגרות החוב על ידי החברה (כמפורט לעיל) השלימה החברה מהלך להסבת השעבודים והמשכנתאות המשמשים כבטוחה לאגרות החוב הנ"ל, לטובת החברה.

3.10.3.2 מסגרות אשראי

ראה סעיף 3.10.2 (ב) לעיל.

3.10.3.3 מערך שעבודים

נכסים לא משועבדים

לקבוצה נכסים לא משועבדים בשווי של כ- 2 מליארד ₪.

נכסים משועבדים

לקבוצה נכסים משועבדים לבנקים ואחרים בשווי של כ- 1.9 מליארד ₪, לפי הפירוט הבא:

א. להבטחת הלוואות לזמן ארוך שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת לסך של 1,295 מיליון ש"ח שנתקבלו מתאגידים בנקאיים שעבדה הקבוצה מקרקעין, אשר שוויים ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכם לסך של 1,793 מיליון ש"ח, וכן חלק מההכנסות הנובעות מהנכסים שבבעלותה.

ב. להבטחת אגרות חוב ושטרי הון בסך של 192 מיליון ש"ח שהונפקו לבעלי ענין לשעבר בחברה מאוחדת ולאחרים יצרו החברה וחברות מאוחדות ו/או התחייבו ליצור שעבודים כמפורט להלן: שעבוד קבוע בדרגה ראשונה והמחאה על דרך שעבוד של כל זכויותיהן בנכסים שנרכשו על פי חוזים שנחתמו בקשר לרכישת מבנים אשר שוויים ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכם לסך של 102 מיליון ש"ח; ושעבוד שוטף כללי בדרגה ראשונה על כל הנכסים, כספים, הרכוש, הזכויות וההכנסות מכל סוג שהוא ללא יוצא מן הכלל שיש ללוות ושיהיו להן בעתיד.

ג. להבטחת אגרות חוב בסך של 46 מיליון ש"ח שהונפקו לאחרים יצרה החברה שעבוד על מחצית מההכנסות בגין 2 נכסים אשר בגינם הונפקו אגרות החוב.

ד. להבטחת אגרות חוב בסך של 102 מיליון ש"ח שנתקבלו מאחרים, בקשר לפעילות שהופסקה בקנדה, שיעבדה החברה ניירות ערך המוחזקים לפדיון בסך 119 מיליון ש"ח.

ה. ההתחייבות בגין אגרות חוב (סדרה א') שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת ל-1,322 מיליון ש"ח מובטחות בשעבוד סמלי על פיקדון בסך 1 נח.

3.11 מיסוי

3.11.1 תמצית דיני המס החלים על החברה:

על החברה והחברות הבנות שלה בישראל חלות הוראות פקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961, חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 וכן חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה רכישה), התשכ"ג-1963. שיעור מס הכנסה החל על החברה והחברות המאוחדות שלה בישראל בשנת המס 2009 הינו 26%. בהתאם לתיקון מספר 147 לפקודת מס הכנסה מחודש יולי 2005, יופחת שיעור מס החברות שחל על החברה באופן הדרגתי כלהלן: בשנת 2007 יחול שיעור מס של 29%, בשנת 2008 יחול שיעור מס של 27%, בשנת 2009 יחול שיעור מס של 26% ומשנת 2010 ואילך, יחול שיעור מס של 25% על כלל הכנסות החברה. שיעור המס על רווח הון, לרבות שבח מקרקעין, הינו 25% (על רווח הון שנצמח קודם ל-01.01.2003 ועל שבח שנצמח קודם ל-01.11.2003) שיעור המס הינו שיעור מס החברות. שיעור מס הרכישה החל על החברה הינו 5%. החל מאוגוסט 2007 בוטל חיוב מס מכירה בישראל.

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.

3.11.2 שומות מס

לחברה הוצאו שומות מס סופיות בהסכם עד וכולל שנת המס 2001 ושומות הנחשבות לסופיות עד וכולל שנת המס 2003. שומות המס של החברה לשנים 2004-2005 נמצאות בדיונים מול שלטונות המס. להערכת הנהלת החברה, אין בנושאים אשר הועלו על ידי שלטונות המס כדי להשפיע באופן מהותי על חבויות המס של החברה לשנים האמורות, למעט סוגיית מס אחת שחבות המס בגינה, לרבות ריבית והפרשי הצמדה, מסתכמת ל-6.2 מיליון ש"ח, אשר בהתבסס על חוות דעת יועצי המס של החברה לעניין זה לא נזקפה הפרשה בגינה בדוחות הכספיים.

לעשר חברות מאוחדות ולחמש חברות מאוחדת באיחוד יחסי הוצאו שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2004. לשתי חברות בקנדה טרם הוצאו שומות מס סופיות מאז היווסדן. לשתי חברות מאוחדות באיחוד יחסי טרם הוצאו שומות מס סופיות מאז היווסדן.

3.11.3 דיוני שומות מהותיות

א. בחודש אוקטובר 2005 הוצאו לחברה על ידי משרד מיסוי מקרקעין רחובות שומות מס רכישה ומס שבח בסך של 11.8 מיליון ש"ח ו-1.3 מיליון ש"ח, בהתאמה, בגין רכישה ומכירה של זכויות בקניון רחובות. החברה שימשה כנאמן בעסקה זו עבור איזו-ריט רחובות (להלן: "בעלת הזכויות"), תוך שלנאמנות ובכלל זה להיעדר השלכות מס על החברה, ניתן אישור מקדמי על ידי המחלקה המקצועית ברשות המיסים עוד בטרם ההתקשרות בעסקה. החברה הגישה השגות ביחס לשומות שהוצאו לה כאמור אך הללו נדחו מטעמים טכניים (הואיל ועמד לחלוף המועד החוקי למתן החלטה בהשגות) תוך שמירת זכות החברה להגיש ערר ותוך הסכמה לקיום דיון בנושא בנציבות מס הכנסה בטרם פניה לערכאות. בדיון שהתקיים הוצגה עמדת רשויות המס באשר לשומת מס הרכישה לפיה האישור המקדמי אשר ניתן על ידי המחלקה המקצועית ברשות המיסים אינו חל מחמת שאין מדובר בהסכם נאמנות סטנדרטי, לגישתם, לאור הוראות מסוימות המצויות בו. בניגוד לאמור לעיל, ביחס לשומת מס השבח צויין כי בכוונת רשויות המס לבטלה או להקטינה. ביום 10.5.07 הגישה החברה ערר על השומות החדשות שהוצאו. בעקבות הגשת הערר נרשמה הקפאה ביחס לשומות הנ"ל על ידי רשויות המס עד להחלטה בערר.

לדעת יועציה המשפטיים של החברה לענין זה, הטענה בדבר העדר נאמנות סטנדרטית אינה נכונה, הנימוקים המופיעים בנימוקי השומות נדונו ונשללו כבר בעת מתן האישור המקדמי, ולאור זאת הם מניחים בסבירות גבוהה כי בסופו של דבר האישור המקדמי ותוצאותיו יכובדו והשומות תבוטלנה. בנוסף, במסגרת הסכם הנאמנות בין החברה לבין בעלת הזכויות, התחייבה בעלת הזכויות לשפות את החברה בגין כל נזק שייגרם לה, בין היתר, בקשר עם חיוב מס שיוטל על החברה בנוגע לנאמנות. לאור זאת, החליטה הנהלת החברה שלא לכלול הפרשה בגין השומות הנ"ל בדוחותיה הכספיים.

ב. בסוף שנת 2006 בוצעה הקצאת מניות מדללת על ידי תשע חברות אילות בנות לטובת החברה, כאמור בבאור 20ב(3)(ב) לדוחות הכספיים. בהמשך לכך נתבקשה החברה לדווח על הקצאה מדללת למשרד מיסוי מקרקעין כעל פעולה באיגוד מקרקעין. לסיווג ההקצאה כפעולה באיגוד מקרקעין עלולות להיות השלכות מס ובפרט מס רכישה. לדעת יועציה המשפטיים של החברה לענין זה, קיימים טעמים משפטיים בני תוקף כנגד עמדת רשות המיסים לפיה ההקצאה המדללת הינה פעולה באיגוד מקרקעין, וזאת הן לאור הוראותיו הברורות של החוק והן לאור אופי פעילותן של החברות הבנות.

לחברה טרם הוצאו שומות כלשהן על ידי רשות המיסים. יחד עם זאת, הואיל ואין לחברה הערכה ברורה בתוך כמה זמן תתקבל החלטת רשות המיסים בסוגיה, החליטה הנהלת החברה לכלול בדוחות הכספיים הפרשה אשר לדעתה מתאימה בנסיבות הענין.

3.11.4 הפסדים מועברים לצרכי מס

ליום 31.12.2008 ל-9 אילות הבנות הפסדים לצרכי מס להעברה לשנים הבאות ללא הגבלת זמן בסך כולל של כ-246 מיליון ₪, מתוכם בגין 163 מיליון ₪ לא נזקפו מיסים נדחים לקבל. ההפסד של כל אחת מאותן חברות בנות ניתן לניצול אך ורק כנגד רווחיה היא.

3.12 איכות הסביבה

3.12.1 א. הקבוצה בהיותה הבעלים ו/או החוכר של נכסי מקרקעין, אחראית על פי דין לרבות מבחינת דיני התכנון והבנייה, דיני איכות הסביבה ודיני הנזיקין, להפרת הדין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה ו/או מקרקעין שהיא חוכרת.

ב. לאור העובדה כי מרבית נכסי הקבוצה מושכרים לעסקי משרדים ו/או מסחר, אין הנהלת החברה צופה חשיפה משמעותית לקבוצה בתחום איכות הסביבה בגין נכסים אלה.

3.12.2 הקבוצה משכירה לחברות הסלולר שטחים לצורך התקנה והפעלה של אנטנות סלולאריות ו/או משדרים זעירים. למיטב ידיעת הקבוצה, נכון למועד פרסום דוח זה, מותקנים בשטחי הקבוצה בסה"כ כ- 27 אנטנות ומשדרים זעירים. דמי השכירות השנתיים הכוללים בגין אנטנות ומשדרים בגין שנת 2008 הסתכמו לסך של כ- 748 אלפי ש"ח (680 אלפי ש"ח בשנת 2007).

הסכמי השכירות הקיימים עם חברות הסלולר יסתיימו בתקופה שתחילתה ביום 1.4.2009 וסיומה ביום 29.1.2013 (לא כולל מימוש תקופות אופציה).

על פי ההסכמים שנחתמו בין החברה לבין חברות הסלולר, האחריות בגין קבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין לשם הקמת והפעלת האנטנות ו/או המשדרים הזעירים, מוטלת על חברות הסלולר. בנוסף מתחייבות חברות הסלולר כי תעמודנה בהוראות הבטיחות על פי כל דין. על פי אותם הסכמים, אחריות חברות הסלולר לשאת בחבות המוטלת עליהן על פי דין ולשפות את החברה בגין כל נזק הנגרם כתוצאה מפעילותן במושכר, למעט נזק שנגרם כתוצאה ממעשה או מחדל של החברה. בנוסף, על פי אותם הסכמים, מתחייבות חברות הסלולר לבטח, בין היתר, את חבותן על פי דין בגין פגיעה ו/או נזק העלולים להיגרם לצדדים שלישיים עקב פעילותן במושכר, כאשר הביטוח מורחב לשפות את החברה וחברת הניהול בגין אחריותן על פי דין למעשי ו/או מחדלי חברות הסלולר.

לעניין אחריות החברה על פי דין כבעלים או כחוכרת של המקרקעין בהם מותקנים האנטנות ו/או המשדרים הזעירים, ראה סעיף 3.12.1 (א) לעיל.

3.12.3 מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

3.12.3.1 החברה ככזו, כפופה להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999, ולתקנות שהוצאו מכוחו. עם הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, החברה כפופה גם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ולתקנות מכוחו.

3.12.3.2 פעילותה של הקבוצה בתחום הנדל"ן כפופה לדיני המקרקעין ולדיני התכנון והבניה.

3.12.3.3 ביום 26.5.1999, הוכרזה החברה, ביחד עם מפעלי תחנות בע"מ, שהינה שותפתה בבעלות בתחנות מרכזיות הממוקמות בדימונה ובירושלים, כבעלת מונופולין בהספקת גישה למסופי אוטובוסים מרכזיים באזור דימונה וירושלים. כמו כן, הסכמי השכירות בין הקבוצה ומפעלי תחנות בע"מ לבין אגד, הוכרזו כהסדר כובל בגישה ושימוש במסופי נוסעים מרכזיים לתחבורה ציבורית. ביום 27.9.2000, חתמה החברה על מסמך התחייבות כלפי הממשלה במסגרתו הסכימה לאפשר שימוש במתקנים תחבורתיים שבבעלותה גם למפעלי תחבורה מתחרים ל"אגד", בכפוף למספר תנאים (להלן בסעיף זה: "ההסדר"). מכוח ההסדר נחתמו הסכמי שכירות עם מפעלי תחבורה ציבורית המתחרים ב"אגד". החברה מחויבת לפעול ופועלת בעניין זה בהתאם להסדר ולהוראות המפקח הארצי על התעבורה במשרד התחבורה אשר אחראי להתקשרויות עם מפעלי תחבורה ציבורית המתחרים ב"אגד".

לדעת החברה אין לאמור לעיל השפעה מהותית על עסקי החברה.

3.12.4 הסכמים מהותיים

לעניין זה ראה באור 7 (ד) ו-7 (ה) לדוחות הכספיים.

3.12.5 הליכים משפטיים

3.12.5.1 לצורך סעיף 3.12.5 זה בלבד נחשב הליך משפטי כמהותי, בין אם הוגש על ידי הקבוצה ובין אם הוגש כנגדה, במידה והסכום הנתבע, ללא ריבית והוצאות, עולה על 2% מההון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2008, היינו סך של 25 מיליון ₪.

3.12.5.2 למועד פרסום דוח זה נגד הקבוצה וצדדים אחרים תלויות ועומדות 19 תביעות והליכים מיסויים (ההליכים המיסויים מפורטים בסעיף 3.11.3 לעיל) בסכום כספי כולל של כ- 85 מיליוני ₪, כשחלקה של הקבוצה כנתבעת בגין מסתכם לסך של כ- 50 מיליוני ש"ח. בגין התביעות המתנהלות וההליכים המיסויים נרשמו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2008 הפרשות בסכום כולל של כ- 19.2 מיליוני ש"ח. לדעת הנהלת הקבוצה, המסתמכת על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים, ההפרשות הנ"ל הינן מתאימות בנסיבות כל ענין.

3.12.5.3 לתיאור הליכים משפטיים משמעותיים המתנהלים נגד הקבוצה על אף שאינם נחשבים הליכים משפטיים מהותיים בהתאם לרף המהותיות האמור בסעיף 3.12.5.1 לעיל, ראה באור 20.(א). לדוחות הכספיים. כמו כן, הקבוצה הינה נתבעת בתביעות המטופלות על ידי חברות ביטוח, אשר בטחו אותה מפני

הסיכונים נשוא התביעות, למעט רכיב ההשתתפות העצמית. סכום ההשתתפות העצמית הכולל בגין התביעות הנ"ל אינו מהותי.

3.12.5.4 לדיוני שומות בענין מס שבח ומס רכישה ראה סעיף 3.11.3 לעיל.

3.12.5.5 לתיאור מחלוקות בהן מעורבת הקבוצה ראה באור 20 ב לדוחות הכספיים.

3.13 יעדים ואסטרטגיה עסקית

א. האסטרטגיה העסקית של הקבוצה הינה הרחבת פעילותה בתחום הנדליין המניב בישראל, באמצעות רכישת נכסים (או ייזומם, פיתוחם ובנייתם) ובאמצעות מיזוג עם תאגידים אחרים הפעילים בענף, בעלי היקפי פעילות דומים לאילו של הקבוצה.

בכוונת הקבוצה, כל עוד לא יוחלט אחרת, להתמקד בהשקעות בישראל בלבד. כוונה זו, עולה בקנה אחד עם כוונתה של אלוני-חץ הבאה לידי ביטוי בדוח התקופתי של אלוני-חץ ליום 31.12.2006, בו צוין כי בכוונת אלוני-חץ לרכז באמצעות החברה את פעילות הנדליין של אלוני-חץ בישראל, אגב הרחבתה והעמקתה.

בעקבות ההאטה הצפויה בשווקים בעולם ובארץ, **החליטה החברה לעצור חלק מהפרויקטים שתוכנן להתחיל בביצועם ולבחון מחדש את קצב הבניה והיזום ביתרת הפרויקטים**. החברה תבחן את התקדמות הפרויקטים לאור מצב המשק בישראל ולאור קצב שיווק השטחים בפרויקטים.

ראה לעניין פרק זה האמור בסעיף 2.2.12 לעיל בקשר עם תיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות החברה.

המידע דלעיל הינו מידע צופה פני עתיד (ראה הערה בראש דוח זה לעיל). יובהר כי מימוש הנכסים בישראל מעת לעת מתבצע בהתאם לתנאי השוק ולכדאיות הכלכלית וכי גורמים חיצוניים אילו אינם בשליטת הקבוצה. כמו כן, קביעת היעדים מתבססת על הערכות הקבוצה ביחס למצב המשק בו היא פועלת ולפיכך אין כל וודאות כי האמור לעיל אכן יתממש והתוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל.

ב. בשנת 2005, חוקק חוק לתיקון פקודת מס ההכנסה, התשס"ה-2005, העוסק בהקמת קרן להשקעות במקרקעין- (REIT) Real Estate Investment Trust בישראל (להלן בסעיף 3.16 זה: "הקרן"). חוק זה עשוי לעודד ולהגביר את הפעילות בענף הנדל"ן המניב בישראל. יחד עם זאת, לדעת החברה, בחוק קיימות מספר בעיות אשר אינן מאפשרות לחברה להעביר את נכסיה לקרן בשל הסיבות האמורות להלן, ואשר בגינן לא קיימת הצדקה כלכלית להקמת הקרן: קיומו של אירוע מס בשל העברת נכסים לקרן מידי מייסד הקרן כנגד הקצאת מניות; חיוב מייסד הקרן במס מכירה בשל העברת הנכסים לקרן, מגבלות החלות על אחוזי ההחזקה של מייסד הקרן ופיזור בעלי השליטה בה. היה ולדעת החברה ישונו הסיבות האמורות לעיל, תשקול החברה בחיוב הקמת קרן כאמור והכול בכפוף לכדאיות כלכלית והחלטות דירקטוריון החברה.

3.14 צפי להתפתחות בשנה הקרובה

על רקע המשבר העולמי צפויה ירידה בצמיחה של הכלכלה הגלובלית ואף מיתון עולמי, דבר שצפוי להביא להאטה בקצב הצמיחה במשק הישראלי ואף למיתון. בעקבות ההאטה הצפויה כאמור החליטה החברה לעצור חלק מהפרויקטים שתוכנן להתחיל בביצוע ולבחון מחדש את קצב הבניה והיזום ביתרת הפרויקטים. החברה תבחן את התקדמות הפרויקטים לאור מצב המשק בישראל ולאור קצב שווק השטחים בפרויקטים.

בכוונת הקבוצה להמשיך לרכוש נכסים מניבים לצרכי השכרה למשרדים ומסחר המניבים באופן שוטף דמי שכירות, תוך ניצול הזדמנויות עסקיות לרכישת נכסים ו/או חברות שיתהוו עקב המצב הכלכלי במשק, ככל שיהיו כאלו בעתיד.

בכוונת הקבוצה להפנות מאמצים ומשאבים לשמירה על הלקוחות הקיימים, על דמי השכירות הנגבים ועל שיעור התפוסה. בכוונת הקבוצה להגביר את מאמצי השיווק של שטחים פנויים וכאלו שיתפנו במהלך השנה ובמקביל גם את מאמצי הגביה מהלקוחות אשר יתכן ויקלעו לקשיים בשל המצב הכלכלי במשק.

המידע הכלול בסעיף 3.14 זה לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד (ראה הערה בראש דוח זה לעיל). לחברה אין שליטה בנוגע להצעות ויוזמות עסקיות חדשות שיוצע לחברה להצטרף אליהן. לפיכך, אין וודאות כי הצפי להתפתחות החברה בשנה הקרובה הנזכר בסעיף 3.14 זה לעיל, יתממש.

3.15 מידע בדבר אירועים מהותיים בחברה לאחר מועד הדוחות הכספיים ליום 31.12.2008

לענין זה ראו סעיף 2.2.4 לעיל.

3.16 מגזרים גיאוגרפיים

אין.

3.17 גורמי סיכון

הקבוצה חשופה לגורמי סיכון הנובעים מהסביבה הכללית, מהמאפיינים הייחודיים של הענף בו היא פועלת וגורמי סיכון הייחודיים לה:

3.17.1 גורמי סיכון מקרו-כלכליים:

(א) סיכונים משקיים

עיסוק הקבוצה בתחום הנדל"ן בישראל מושפע משיעורי הצמיחה וממדיניות הריבית בישראל ועל כן הכנסות הקבוצה תלויות, בין היתר, בגורמים אלה.

(ב) סיכוני ריבית

שינויים בשיעורי הריבית בישראל עשויים להשפיע על שווי נכסי הקבוצה, כך שאם שיעורי הריבית יעלו, התשואה הנדרשת על הנכסים תעלה ושווי הנכס עלול לפחות ולהיפך. שינויים בשיעור הריבית המשתנה בישראל עשויים להשפיע על תוצאות החברה (רווח והפסד).

(ג) שינויים בשערי החליפין ושיעורי האינפלציה

1. לקבוצה נכסים והתחייבויות הנקבעים במטבע חוץ (בעיקר לדולר קנדי). כתוצאה מכך קיימת חשיפה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבע החוץ. במקביל, הכנסות החברה מפעילותה בחו"ל בשנת 2007 נקובות אף הן במטבע חוץ. חשיפה זו הינה זניחה לאור הפסקת פעילות החברה בחו"ל.
2. לקבוצה הלוואות ואג"ח צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל אשר מימנו את רכישתם של נכסי הנדל"ן המניב בקבוצה. לקבוצה חשיפה משמעותית לשינויים בשיעורי האינפלציה בישראל.
3. הכנסות הקבוצה מדמי שכירות וניהול צמודות למדד המחירים לצרכן.

הקבוצה, הפועלת בעיקר בשוק הנדל"ן המניב בישראל, חשופה לסיכונים הכוללים: שינוי בביקוש לשטחים להשכרה (התלוי בין היתר במדיניות הממשלה ביחס לשיווק קרקעות), ירידה במחירי השכירות, עליה בעלות גיוס ההון, איתנותם של שוכרים עיקריים וכושר תשלום ועליה במחירי תשומות הבניה.

להלן גורמי הסיכון שתוארו לעיל והשפעתם, על-פי הערכת הנהלת החברה, על תוצאות עסקיה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה		
גורמי הסיכון	גדולה	בינונית
<u>גורמי סיכון מקרו כלכליים:</u>		
סיכוני ריבית	X	
שינויים ובשיעורי האינפלציה	X	
שינויים בשערי החליפין		X
<u>גורמי סיכון ענפיים:</u>		
שינוי בביקוש לשטחים להשכרה	X	
שינויים במחירי השכירות בישראל	X	
עליה בעלות גיוס ההון	X	
איתנות פיננסית של שוכרים		X
עליה במחירי התשומות בבניה		X

ראה לעניין פרק זה זה האמור בסעיף 2.2.12 לעיל בקשר עם תיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעולות החברה.

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008

הדירקטוריון של אמות השקעות בע"מ מתכבד להגיש את הדו"חות הכספיים של החברה ושל החברות המאוחדות שלה (להלן "הקבוצה") לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2008 (להלן: "התקופה המדווחת"). הסקירה שתובא להלן הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ושינויים שחלו במצב ענייני התאגיד בשנה המדווחת אשר השפעתם מהותית.

הדו"חות הכספיים המצורפים מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים (תקני ה-IFRS).

תיאור הקבוצה וסביבתה העסקית

החברה הינה חברה בת של אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן "אלוני חץ"), חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. הקבוצה עוסקת במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים שבשליטתה בהשכרה, ניהול ואחזקה, של נכסים בארץ וכן ברכישה, ייזום ופיתוח לשימושים עצמיים של מקרקעין לצרכי השכרה.

מאז חודש ספטמבר 2008 עוברת הכלכלה העולמית טלטלה נוספת בעקבות משבר שהחל כשנה קודם לכן עם פרוץ משבר המשכנתאות בארה"ב והמינוף שנעשה על בסיס משכנתאות אלו. מוסדות פיננסיים בינלאומיים קרסו והולאמו או נכנסו להליכי פירוק. **נראה כי המשבר עדיין בעיצומו, סופו והשלכותיו אינם ידועים.** המשבר הפיננסי בעולם משליך גם על המערכת הפיננסית בישראל וגורם לתנודתיות ואי וודאות בשוקי ההון בארץ. מחירי ניירות הערך בשוק ההון המקומי ירדו באופן מהותי וכתוצאה מכך עלו מרווחי הסיכון של איגרות החוב (בעיקר הקונצרניות). כמו כן במהלך החודשים האחרונים חלו תנודות משמעותיות בשערי החליפין של מטבעות חוץ עיקריים אל מול השקל ועלייה בשיעורי האינפלציה במשק המקומי. נראה כי על רקע המשבר העולמי צפויה ירידה בצמיחה של הכלכלה הגלובאלית ואף מיתון עולמי, דבר שצפוי להביא להאטה בקרב הצמיחה במשק הישראלי ואף למיתון.

במהלך שנת 2008 טרם ניכרה השפעתו של המשבר על תוצאותיה של החברה. במהלך שנה זו חל גידול בהכנסות החברה והחברה שמרה על שיעור תפוסה גבוה בנכסיה המניבים. במהלך הרבעון האחרון של השנה החלו תוצאותיה של המשבר לתת אותותיהן על שוק הנדל"ן בישראל. העלייה בדמי השכירות כפי שהורגשה במחציתה הראשונה של שנת 2008 נבלמה, רמת הביקושים קטנה, משאים ומתנים מתארכים ומשתהים וקיים לחץ להפחתת דמי השכירות.

יצוין, כי להערכת החברה, יתרת המזומנים של החברה, אשר למועד פרסום דוח זה מסתכמת לכ-600 מיליון ₪, קווי אשראי לא מנוצלים בהיקף של 200 מיליון ש"ח, תזרים המזומנים השוטף אותו החברה מייצרת באופן מתמשך ושווי נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-2 מיליארד ש"ח, יאפשרו לחברה לממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

להלן תמצית נתונים של תוצאות הפעילות העסקית של הקבוצה (במיליוני ₪)

	2008	2007	% גידול
EBITDA	229	179	27.9
התאמת שווי הוגן לנדל"ן להשקעה	132	278	(52.5)
רווח נקי לשנה	161	303	(46.9)
NOI פעילות נמשכת (ישראל)	270	214	26.2
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת נמשכת	166	128	29.7
FFO פעילות נמשכת (בנטרול הפרשי הצמדה שנצברו)	141	107	31.8

- יתרת המזומנים של החברה לתאריך הדוח מסתכמת לכ-593 מיליון ₪.
- קווי אשראי לא מנוצלים בהיקף של 200 מיליון ₪.
- שווי נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-2 מיליארד ₪.

פרטים על פעילות הקבוצה

ליום 31.12.08 נכסי הקבוצה בישראל, בבעלות ובחכירה, כוללים 83 נכסים מניבים בשטח של כ-398 אלפי מ"ר ובנוסף כ-138 אלפי מ"ר חנייה מקורה. שיעור התפוסה של כלל נכסי החברה בישראל ליום 31.12.08 הינו 95.4%. חלק מהנכסים בבעלותה המלאה של החברה וחלקם מוחזקים בשותפות עם אחרים. נכסים אלו פזורים בכל רחבי הארץ, כאשר מרבית נכסי הקבוצה ממוקמים בערים הגדולות במרכז הארץ ובאזורי הביקוש. הנכסים מושכרים לשוכרים רבים, בחוזים לטווחים שונים. כמו כן, לקבוצה 5 חטיבות קרקע המיועדות לבניה להשכרה. במהלך שנת 2007 מימשה הקבוצה את כל הנכסים שהחזיקה בקנדה והחל מסוף שנת 2007 לקבוצה נכסים בישראל בלבד.

התפתחות בתוצאות הפעילות במאוחד

רווח החברה בתקופה המדווחת **מפעילות נמשכת** הסתכם לסך של כ- 177 מיליון ₪, לעומת סך של כ- 265 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח של החברה (כולל מפעילות מופסקת) בתקופה המדווחת הסתכם לכ- 161 מיליון ₪ לעומת 303 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר השינויים ברווחיות הקבוצה נובעת מגידול בהכנסות, מההתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה והוצאות מימון כפי שיתואר בהמשך.

דרוג אשראי

אגרות החוב של החברה מדורגות על ידי מעלות החברה הישראלית לדירוג ניירות ערך בע"מ (להלן - מעלות) בדרוג A עם אופק יציב. לחברה דרוג אשראי A1 עם אופק שלילי על-ידי מידרוג בע"מ.

מאזן הצמדה

לחברה התחייבויות צמודות מדד בהיקף של כ- **2.7 מיליארד** ₪. על חלקם (כ- 150 מיליון ₪) היו לחברה עסקאות הגנה אשר פקעו במהלך אוקטובר 2008. הנדל"ן המניב של החברה בהיקף של כ- **3.6 מיליארד** ₪, מושכר ברובו בהסכמי שכירות צמודי מדד. למבחני רגישות לשווי התחייבויות וחוזי שכירות צמודי מדד, ראה עמוד 84.

אירועים מהותיים בתקופת הדוח ולאחריה

1. עסקאות בקשר לנדל"ן להשקעה

א. קניין קרית אונו

בדצמבר 2007 חתמו החברה (באמצעות חברת בת שלה) וחברת נכסים ובנין (מרכזים מסחריים) בע"מ (להלן: "הרוכשות"), בחלקים שווים, על הסכם עם נכסי שופ קראון בע"מ (להלן: "המוכרת") על פיו הרוכשות קנו מהמוכרת תמורת סך כולל של 820 מיליון ₪ את מלוא זכויותיה ב"קניון קרית אונו", חלק החברה 410 מיליון ₪ (עלות כוללת 423 מיליון ₪). הקניון כולל כ- 110,000 מ"ר, מתוכם שטחי מסחר של כ- 22,000 מ"ר וזאת בנוסף לבנין משרדים הכולל שטחי משרדים של כ- 10,000 מ"ר הבנויים מעל חלקו המערבי של הקניון וכן חמישה מרתפים הכוללים 1,600 מקומות חניה מקורים ושטחי שירות בשטח כולל של כ- 80,000 מ"ר וכן זכויות בניה מעל חלקו המזרחי של מבנה הקניון על פי התב"ע התקפה לבניית מגדל משרדים או דירות מגורים בהיקף של כ- 7,500 מ"ר שטחים עיקריים.

המוכרת התחייבה כלפי הרוכשות כי במהלך תקופה של חמש שנים שתחילתה ממועד המסירה שבאם תקבולי הקניון מדמי השכירות יפחתו מסך כולל של 60 מיליון ₪ לשנה צמוד למדד (להלן: "תקבולי המינימום"), (נכון ליום 31/12/08 כ- 63 מיליון ₪) תשלם המוכרת לרוכשות מדי שנה את ההפרש שבין התקבולים בפועל לבין תקבולי המינימום. כמו כן, המוכרת תבטיח תקבולי מינימום מדמי ניהול בסך כולל של 16 מיליון ₪ לשנה, צמוד מדד. התחייבויות אלו מגובות בין היתר בערבויות בנקאיות. בשנת 2008 רשמה הקבוצה הכנסות מהבטחת ההכנסה בסך של כ- 10 מיליון ₪ (נתון זה אינו מייצג מאחר והקניון אוכלס במלואו במהלך השנה).

החברה ביצעה חילוף נכסים לפי סעיף 49 יא' לחוק מיסוי מקרקעין בין קניון רחובות אשר נמכר ביולי 2007, לבין קניון קרית אונו. החילוף דחה תזרימית תשלומי מס שבח בסך 54 מיליון ₪ לתקופה ארוכה.

ב. בית תים

ביוני 2008 חתמה חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, על הסכם עם חברת עוגן נדל"ן מניב (להלן: "עוגן") בקשר עם רכישת מלוא זכויות עוגן בבניין משרדים הידוע כ"בית תים" באזור התעשייה קרית אריה בפתח תקווה תמורת 83.3 מיליון ₪. שטחו הבנוי (ברוטו עילי) של הבניין הינו כ- 10,000 מ"ר ב- 5 קומות עיליות מעל מרתף חניה. סה"כ כולל המתחם כ- 220 חניות. הממכר כולל זכויות בניה בהיקף של כ- 2,000 מ"ר. הבניין מושכר במלואו בדמי שכירות שנתיים של כ- 6.6 מיליון ₪ צמודים למדד, בחוזה שכירות ארוך טווח עד 31/12/15 עם אופציה לשוכר להארכת תקופת השכירות, תוך עליה בדמי השכירות. **העסקה הושלמה ביולי 2008** לאחר שנתמלאו מלוא התנאים המתלים על פי הסכם הרכישה.

ג. מתחם בסט קרטון

ביולי 2008 חתמה חברת בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, עם חברת בסט קרטון נכסים (1994) בע"מ (להלן: "המוכרת"), על עסקת Sale & Lease Back לרכישת מלוא זכויות המוכרת בפארק תעשייה ועסקים קיסריה ולהשכרת המבנה הבנוי לחברת בסט קרטון בע"מ (חברה אחות של המוכרת), תמורת 77 מיליון ₪. הנכס מהווה מתחם תעשייה, לוגיסטיקה ומשרדים בשטח בנוי (ברוטו עילי) של כ- 26,000 מ"ר הבנוי בעיקרו בקומה אחת. הממכר כולל מגרש פנוי בשטח של כ- 10 דונם.

הנכס מושכר בחוזה שכירות ארוך טווח ל- 15 שנים, בדמי שכירות שנתיים צמודי מדד של כ- 6.8 מיליון ₪ עם גידול ריאלי של 5% כעבור 10 שנים. לשוכרת הוקנתה האופציה להאריך את תקופת השכירות לתקופה נוספת של 10 שנים פחות חודש, תוך גידול ריאלי של 5% בדמי השכירות מדי חמש שנים.

2. אירועים לאחר תאריך המאזן

א. בית ורינט, מתחם קומברס אלוריון, בנייני סאפ ונייס

בפברואר 2009 חתמה החברה על הסכם עקרונות עם חב' אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן -המוכרת), על פיו תרכוש החברה את מלוא זכויות המוכרת בשלושה מתחמי בנייני משרדים בהרצליה פיתוח (50%), ברמת החייל (49%) וברעננה (50%). התמורה המוערכת, נטו, אותו אמורה החברה לשלם בגין הזכויות הנ"ל צפויה לעמוד על סך של כ-168 מיליון ש"ח וכפופה להתאמות (תמורה ברוטו בסך 288 מיליון ₪). על פי מצגי המוכרת סך חלק הזכויות הנרכשות בשלושת הנכסים הינו כ-31,000 מ"ר שעיקרם משרדים וכ-900 מקומות חניה. ה- N.O.I השנתי צפוי להיות כ- 24.8 מיליון ₪. הרכישה כפופה למספר תנאים מתלים, כמו כן לאישור דירקטוריון החברה ודירקטוריון המוכרת להתקשרות בעסקה. הרכישה תבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה.

ב. קניון מיי סנטר, כרמיאל

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, מנהלת החברה מו"מ מתקדם עם חב' דלק נדל"ן נכסים מניבים בע"מ שבשליטת דלק נדל"ן בע"מ ("הבעלים") לרכישת מלוא זכויות הבעלים בקניון "מיי סנטר" בכרמיאל (להלן - **הקניון**), תמורת סך של כ-50 מיליון ש"ח. הקניון ממוקם בצמידות וברצף למתחם "קניון חוצות כרמיאל" בו שותפה החברה. הקניון משתרע על פני כ-19 דונם וכולל קומת קרקע מסחרית בשטח של כ-6,300 מ"ר וקומת משרדים בשטח של 200 מ"ר. סה"כ שטחו הבנוי כ-7,500 מ"ר. כמו כן, כולל הקניון 200 מקומות חניה. שטחי הקניון מושכרים בשיעור של כ-97%. טרם נחתם הסכם מחייב.

3. עדכון נדל"ן לייזום ופיתוח

בהמשך לאמור בדוח התקופתי של החברה לשנת 2007 בפרק תיאור עסקי התאגיד ודוח הדירקטוריון ובעקבות ההאטה הצפויה בשווקים בעולם ובארץ, **החליטה החברה לעצור חלק מהפרויקטים שתוכנן להתחיל בביצועם ולבחון מחדש את קצב הבניה והייזום ביתרת הפרויקטים**. לגבי פרויקט משרדים ברמת גן, החליטה החברה לבצע בשלב זה עבודות חפירה ודיפון בלבד. לגבי פרויקט משרדים בפתח תקווה, החליטה החברה להתמקד בשלב זה בבניה של מרתפי החניה בלבד. לגבי פרויקט לפארק תעשייתי בראש העין, החברה משלימה את שלב א' במתחם של כ-11,000 מ"ר אשר מתוכם הושכרו כ-60%.

4. עדכון שכר למנכ"ל החברה

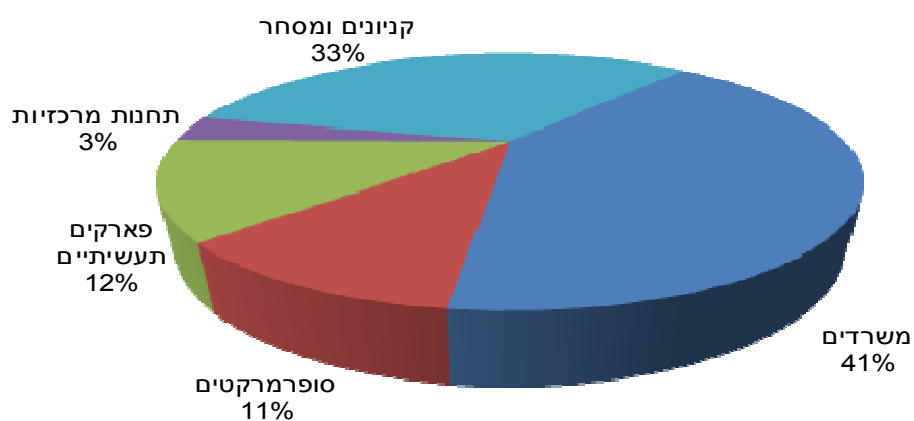
למידע נוסף, ראה באור 29ד' (4) לדוחות הכספיים.

להלן מידע אודות נכסי החברה בישראל ובחו"ל, בחלוקה לפי סוגי שטחים:

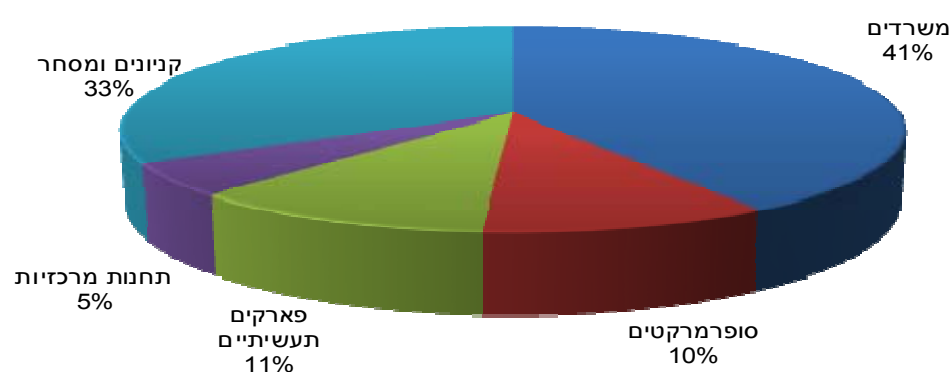
סוג	שטח עילי ליום 31.12.08*	אחוז מסך השטח	שעור תפוסה ליום 31.12.08	הכנסות מדמי שכירות 2008
מ"ר				באלפי ₪
פארקים תעשייתיים	129,683	33%	98.5%	30,838
תחנות מרכזיות	18,048	5%	94.4%	14,345
קניונים ושטחי מסחר	60,578	15%	92.0%	91,208
סופרמרקטים	36,693	9%	100.0%	28,815
משרדים	152,982	38%	93.0%	113,629
סך הכל	397,984	100%	95.4%	278,835
סה"כ הכנסות מדמי ניהול				<u>35,296</u>
סה"כ הכנסות				<u>314,131</u>

(*) לא כולל כ-5,800 מקומות חנייה (כ-70% מקורים, בשטח כולל של כ-138 אלף מ"ר).

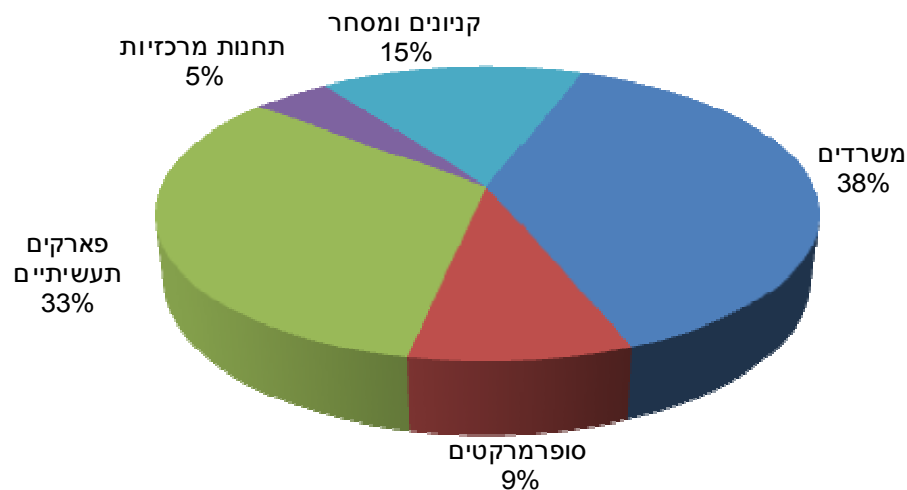
התפלגות שימושים לפי שוויים



התפלגות שימושים לפי הכנסות שכירות



התפלגות שימושים לפי שטח



(Net Operating Income) NOI

להלן מידע אודות ה-NOI (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם, בנטרול פחת והפחתות) של הקבוצה בישראל ובחול"ל:

להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת מהאינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: שווי שוק של נכסים דומים באותו איזור, מחירי מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו, ועוד).

בנוסף משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס, וזאת לאחר שמה-NOI מקוזזות השקעות בשיפורים ושמירה על הקיים (Capex). מודגש בזאת כי ה-NOI:

- א. לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- ב. לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים.
- ג. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

באלפי ₪	רבעון 4 2008	רבעון 3 2008	רבעון 2 2008	רבעון 1 2008	רבעון 4 2007
ישראל – נכסים קיימים בתקופה ⁽¹⁾	60,842	58,840	56,944	55,637	54,149
נכס שנמכר	-	107	148	132	121
נכסים בישראל שנרכשו ⁽²⁾	10,970	10,612	7,733	7,806	-
NOI – ישראל	71,812	69,559	64,825	63,575	54,270
NOI – קנדה, פעילות שהופסקה	-	-	-	-	8,329
NOI – סך הכל	71,812	69,559	64,825	63,575	62,599

(1) Same Property NOI

(2) 50% מקניון קרית אונו, בסט קרטון ובית תים ועוד.

1. ה-NOI ברבעון הרביעי של שנת 2008 מנכסים בישראל הסתכם ל-71.8 מיליון ₪ לעומת 54.3 מיליון ₪ ברבעון המקביל אשתקד, מהווה **גידול של כ-32%**. הגידול ב-NOI נובע בחלקו מגידול כאמור בסעיף 2 כדלהלן ובחלקו מרכישת נכסים חדשים.

2. ה-NOI ברבעון הרביעי של שנת 2008 מנכסים קיימים בישראל (Same property NOI) הסתכם לסך של כ-60.8 מיליון ₪ לעומת 54.2 מיליון ₪ ברבעון המקביל אשתקד, מהווה **גידול של כ-12%**, הגידול נובע בחלקו מעלית דמי השכירות הצמודים למדד ובחלקו מעליה ריאלית בדמי השכירות כתוצאה מחידוש חוזים.

להלן תחשיב שיעור היוון משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2008:

מליוני ₪

3,605

נדל"ן להשקעה מניב ליום 31 בדצמבר 2008

(94)

בניכוי – שווי מיוחס לשטחים פנויים

3,511

נדל"ן להשקעה המיוחס לשטחים מושכרים ליום 31.12.08

71.8

NOI רבעון רביעי 2008 בישראל

1.4

תוספות אחרות ל- N.O.I רבעוני*

73.2

NOI רבעון רביעי 2008 מתוקן

292.8

NOI שנתי פרופורמה על בסיס NOI רבעוני מתוקן

8.34%

שעור היוון משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב להשקעה (Cap Rate)

* כולל תוספות שכר דירה בהתאם לחוזי שכירות ארוכי טווח שחודשו ונחתמו לאחרונה ויניבו תוספת הכנסות בהיקף של כ-7 מיליון ₪ לשנה (כמחציתו החל משנת 2009).

(Funds From Operations) FFO

ה-FFO הינו מדד מקובל בארה"ב, קנדה ואירופה למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. מדד זה אינו נדרש על פי כללי החשבונאות. FFO, כהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול רווחים (או הפסדים) ממכירת נכסים, בתוספת פחת והפחתות (בגין נדל"ן), בנטרול מיסים נדחים והוצאות שאינן תזרימיות.

החברה מאמינה כי אנליסטים, משקיעים ובעלי מניות עשויים לקבל מידע בעל ערך מוסף ממדידה של תוצאות הפעילות של הקבוצה על בסיס FFO. מדד ה-FFO משמש, בין היתר, אנליסטים לצורך בחינת שיעור חלוקת הדיבידנד מתוך תוצאות הפעילות על פי FFO של חברות נדל"ן. יש להדגיש כי ה-FFO:

- א. לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- ב. לא משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם.
- ג. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

להלו חישוב ה-FFO מפעילות נמשכת (באלפי ש"ח):

שנת 2008	שנת 2007	לתקופה 10-12/08	לתקופה 7-9/08	לתקופה 4-6/08	לתקופה 1-3/08	
176,539	264,802	59,095	6,242	54,344	56,858	רווח נקי לתקופה
(132,399)	(278,364)	(19,825)	(411)	(73,034)	(39,129)	התאמת שווי הוגן ורווח הון של נדל"ן להשקעה
23,657	72,494	13,816	(12,804)	11,557	11,088	מיסים נדחים ומיסים בגין מכירת נכסים
(11,186)	9,924	(3,506)	(1,687)	(1,297)	(4,697)	שערוך כתבי אופציות ואחרות
(1,118)	12,949	(1,118)	-	-	-	הוצאות בקשר לרכישת אג"ח
705	1,509	195	(95)	432	173	פחת, הפחתות ושונות
56,198	83,314	48,657	(8,755)	(7,998)	24,293	FFO (כולל הוצאות הפרשי הצמדת אשראי שנצברו)
85,471	23,822	(11,160)	44,376	45,825	6,429	נוסף – הוצאות הפרשי הצמדת אשראי שנצברו*
141,669	107,136	37,497	35,621	37,827	30,722	FFO
1.06	0.84	0.28	0.27	0.28	0.23	FFO למניה (בש"ח)

* הוצאה שאינה תזרימית

תוצאות הפעולות

להלן טבלת ריכוז התוצאות העסקיות (באלפי ש"ח):

לשנה	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1		
					2008	2007
	2008	2008	2008	2008	2008	2007
הכנסות מדמי שכירות וניהול נכסים	314,131	244,320	82,512	81,045	76,257	74,317
עלות השכרת הנכסים והפעלתם	44,395	30,336	10,623	11,522	11,471	10,779
רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם	269,736	213,984	71,889	69,523	64,786	63,538
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	132,399	278,364	19,825	411	73,034	39,129
הוצאות הנהלה וכלליות	39,365	34,424	8,848	10,431	9,459	10,627
תרומות	996	900	315	225	231	225
הוצאות (הכנסות) אחרות, נטו	459	127	66	82	(377)	688
רווח מפעולות רגילות	361,315	456,897	82,485	59,196	128,507	91,127
הוצאות מימון, נטו	160,842	109,642	9,066	64,955	63,366	23,455
רווח(הפסד) מפעולות לפני מיסים על ההכנסות	200,473	347,255	73,419	(5,759)	65,141	67,672
הוצאות(הכנסות) מיסים על ההכנסה	23,941	82,458	14,331	(12,001)	10,797	10,814
רווח מפעילות נמשכת לאחר מיסים על ההכנסה	176,532	264,797	59,088	6,242	54,344	56,858
החלק ברווחי חברות כלולות, נטו	7	5	7	=	=	=
רווח מפעילות נמשכת	176,539	264,802	59,095	6,242	54,344	56,858
רווח (הפסד) מפעילות שהופסקה, נטו	(15,420)	38,616	4,773	(758)	(3,341)	(16,094)
רווח נקי לתקופה	161,119	303,418	63,868	5,484	51,003	40,764

להלן פירוט התפתחות תוצאות הפעילות במאוחד :

הכנסות מדמי שכירות וניהול נכסים מפעילות נמשכת

הסתכמו בתקופה המדווחת לסך של 314 מיליון ש"ח לעומת סך של 244 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, גידול של כ- 29%. הגידול בסך 70 מיליון ש"ח נובע מגידול בהכנסות מדמי שכירות בנכסים קיימים בסך 22 מיליון ש"ח, מגידול בהכנסות מרכישת נכסים נוספים במהלך 2007-2008 בסך של כ- 62 מיליון ש"ח ומנגד מקיטון דמי שכירות בגין נכסים שנמכרו בסך של כ- 14 מיליון ₪.

עלות השכרת הנכסים והפעלתם

הסתכמה בתקופה המדווחת לסך של 44 מיליון ש"ח לעומת סך של 30 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בסך 14 מיליון ₪ נובע בעיקרו מהוצאות תפעול מנכסים שנרכשו במהלך שנת 2007.

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

התאמת השווי ההוגן **מפעילות נמשכת** הסתכמה בתקופה המדווחת לסך של 132 מיליון ₪ (כ- 4% משווי נדל"ן להשקעה לתחילת השנה), לעומת 278 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. התאמת השווי ההוגן בתקופה המדווחת נובעת מגידול ריאלי בדמי השכירות, מגידול ב- NOI בחלק מהנכסים ומגידול בדמי השכירות צמודי המדד ביתרת הנכסים. **התאמת השווי קוזה בחלקה כתוצאה מעליה בשיעור ההיוון (Cap Rate)** בשיעור של 0.25% - 0.5% עקב המשבר הפיננסי כמפורט לעיל. (כל שינוי של 0.25% בשיעור ההיוון משפיע על שווי הנדל"ן להשקעה בכ- 110 מיליון ₪).

הוצאות הנהלה וכלליות

הסתכמו לסך של 39 מיליון ש"ח לעומת 34 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול נובע מגידול בשכר עבודה ונלוות.

הוצאות תרומות

דירקטוריון החברה קיבל החלטה להפריש באופן שוטף מידי שנה עד 1% מרווחי הקבוצה (ללא מרכיב התאמת שווי הנדל"ן ורווחי הון) לצורכי תרומה לקהילה. בתקופה המדווחת הפרישה החברה לתרומות סך של 1 מיליון ש"ח.

הוצאות מימון, נטו מפעילות נמשכת

הסתכמו לסך של כ-161 מיליון ש"ח לעומת 110 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בסך 51 מיליון ₪ נובע מחד, מגידול בהוצאות המימון כתוצאה מעלייה בשיעורי המדד בשיעור של 4.5% בתקופה המדווחת לעומת עלייה בשיעורי המדד בתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של 2.8%, בסך של כ- 63 מיליון ₪ ומגידול בהוצאות ריבית בסך 23 מיליון ₪ הנובע מגידול בחוב הפיננסי, נטו של הקבוצה. מאידך, הוצאות המימון נטו בתקופה המדווחת כוללות הכנסות בגין שערך כתבי אופציה בסך 15 מיליון ₪ לעומת הוצאה בסך 6.3 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, הוצאות המימון נטו כוללות הכנסה בקשר לרכישת אגרות חוב בסך של כ- 1 מיליון ₪, לעומת הוצאה בסך של כ- 13 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות מיסים על ההכנסה

הסתכמו בתקופה המדווחת לסך של כ- 24 מיליון ₪ לעומת 82 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד, קיטון בסך 58 מיליון ₪ הנובעים בעיקרם מקיטון שעור המס, מקיטון ברווח לצורך מס ומביטול חוק התיאומים בשל אינפלציה החל מתחילת 2008.

רווח (הפסד) מפעילות שהופסקה

הפסד מפעילות שהופסקה בתקופת הדוח הסתכמה ל- 15 מיליון ₪ נובע בעיקר מהפרשי שער בגין יתרות מזומנים שנבעו ממימוש הנכסים בקנדה ב- 2007 עד הבאתם לישראל (בחודש ינואר 2008). הרווח מפעילות שהופסקה בסך 39 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד נבע מהפעילות השוטפת של הקבוצה בקנדה.

מצב כספי

תזרימי מזומנים

פעילות שוטפת נמשכת - **תזרים המזומנים החיובי** שנבע לחברה בתקופה המדווחת מפעילות שוטפת נמשכת הסתכם **לכ- 166 מיליון ש"ח** לעומת סך של כ- 128 מיליון ₪ מפעילות שוטפת נמשכת בתקופה המקבילה אשתקד, הגידול נובע בעיקרו כתוצאה מעליה ב- NOI כפי שהוסבר לעיל.

להלן המקורות והשימושים העיקריים בתקופה המדווחת עבור פעילות נמשכת:

במיליון ₪

מקורות

166	מפעילות שוטפת
7	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה
1,095	קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
<u>1,268</u>	סך מקורות

שימושים

240	השקעות בנדל"ן להשקעה והקמה
64	פירעון התחייבויות לזמן ארוך
141	פירעון התחייבויות לזמן קצר, נטו
544	דיבידנד ששולם
1	אחרות
<u>990</u>	סך השימושים

278 **עליה במזומנים**

מסגרות אשראי

יתרת המזומנים של הקבוצה לתאריך הדוח עמדה על סך של 593 מיליון ₪. (בסמוך למועד פרסום דוח זה יתרת המזומנים הינה כ- 600 מיליון ₪). בנוסף לכך, לתאריך הדוח, לקבוצה מסגרת אשראי מאושרת (ולא מנוצלת) מבנק שהוארכה עד לתום שנת 2010 בסך של 200 מיליון ₪. לקבוצה נכסים לא משועבדים בשווי של כ- 2 מיליארד ₪. לקבוצה נכסים משועבדים לבנקים ואחרים בשווי של כ- 1.9 מיליארד ₪,

לצורך ניצול מסגרת האשראי האמורה נקבע כי שיעור ההון העצמי מסך מאזן החברה לא יפחת מ-25%. כן נקבעו מגבלות מסוימות בקשר לרישום שעבדים על נכסי החברה.

לווי בנקאי לבניה

במהלך שנת 2008 חתמה הקבוצה על הסכמים עם מוסדות בנקאיים בהיקף כולל של עד 557 מיליון ₪. לגבי הלוואה בסך 500 מיליון ש"ח, בתום תקופת הבניה, ניתנת לחברה האפשרות לפריסת האשראי לתקופה של עד 10 שנים ההעמדה מתום הבניה, בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים כאמור לעיל. למועד אישור הדוחות הכספיים חתמה החברה על הסכם ליווי נוסף בהיקף של כ- 72 מיליון ₪. ניצול האשראי בהסכמי ליווי אלה כפופים להתקדמות הבניה.

הון עצמי

ההון העצמי לתאריך המאזן הסתכם לסך של 1.24 מיליארד ש"ח (הון עצמי למניה של 9.26 ₪). ההון העצמי ליום 31.12.07 הסתכם לסך של 1.62 מיליארד ₪ (הון עצמי למניה של 12.17 ₪). הירידה בהון העצמי נובעת בעיקרה מחלוקת דיבידנד מיוחד ששילמה החברה לקראת סוף השנה המדווחת בסך של - 426 מיליון ש"ח.

אופן אישור הדוחות הכספיים

האורגן בחברה המופקד על בקרת העל הוא דירקטוריון החברה. על הליך עריכת הדוחות הכספיים מופקדת ההנהלה הפעילה הבכירה של החברה בראשות מנהלת הכספים, ובפיקוח מנכ"ל החברה. בדבר שמותיהם של חברי הדירקטוריון של החברה, ראה תקנה מספר 26 בדוח התקופתי של החברה לשנת 2007. דירקטוריון החברה כולל 8 דירקטורים, אשר 5 מתוכם עונים על הקריטריונים שנקבעו בתקנות בדבר כשירות חשבונאית ופיננסית, וזאת בהתאם להשכלתם וניסיונם העסקי.

ברבעון האחרון של שנת 2007 מונתה בחברה ועדת מאזן הכוללת 4 דירקטורים העונים על הקריטריונים שנקבעו בתקנות בדבר כשירות חשבונאית ופיננסית, וזאת בהתאם להשכלתם וניסיונם העסקי. ועדת המאזן מתכנסת לפני הגשת הטיוטה הסופית לחברי הדירקטוריון ואל ישיבותיה מוזמנים מנכ"ל החברה, מנהלת הכספים, החשב ורואי החשבון של החברה. במסגרת זו דנים בנושאים מהותיים אשר עלו כתוצאה מביקורת ועריכת הדוחות הכספיים. במהלך שנת 2008 התכנסה ועדת המאזן לישיבה אחת לפני כל דוח.

טיוטת הדוחות הכספיים נשלחת אל חברי הדירקטוריון מספר ימים לפני מועד כינוס ישיבת הדירקטוריון. טרום אישורם מוצגים הדוחות הכספיים בכללותם בפני דירקטוריון החברה על ידי נושא משרה בכיר של החברה (בדרך כלל, מנכ"ל החברה או מנהלת הכספים שלה). במסגרת זו נסקרים 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, נסקרות סוגיות מהותיות בדיווח הכספי, וההערכות המהותיות ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים כספיים. במקרים מיוחדים, המאופיינים באירועים או בסכומים מהותיים מאוד, מוצג בפני הדירקטוריון מידע נרחב ובעקבותיו נערך דיון מעמיק.

לאחר שנערך דיון בדוחות הכספיים ובמידע שמציג נושא המשרה הבכיר של החברה בפני הדירקטוריון ולאחר שרואי החשבון מציינים את היקף הביקורת/הסקירה ואת הסכמתם לכך שהדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות הרלבנטיות ולכללים החשבונאיים המקובלים, מאושרים הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה.

דיבידנד

בהתאם למדיניות הדיבידנד הנקוטה בחברה מזה שנה, החליט דירקטוריון החברה ביום 9 בינואר 2008 על חלוקת דיבידנד נוסף לשנת 2007 בשיעור של 45 אג' למניה וזאת בעקבות רווחי הון לאחר מס בהיקף של כ- 112 מיליון ₪ שמומשו בפועל בשנת 2007 כתוצאה ממכירת נכסי החברה בקנדה ומכירת זכויות החברה בקניון רחובות (לענין מימוש הנכסים ראה סעיף 2.2.5 בדוח זה).

בסה"כ הכריזה החברה בגין שנת 2007 דיבידנד בסך של 85 אג' למניה (בסכום של 111 מיליון ₪).

בהתאם למדיניות הדיבידנד הרב שנתית הנקוטה בחברה, כאמור לעיל, החליט דירקטוריון החברה ב-9 ינואר 2008 כי בכוונת החברה לחלק בשנת 2008 דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 44 אגורות למניה אשר ישולם ב-4 תשלומים רבעוניים של 11 אג' למניה, בתום כל רבעון קלנדרי בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון.

בהתאם לכך, בחודשים מרץ, מאי, אוגוסט ונובמבר של שנת 2008 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד רבעוני בסך של 11 אג' למניה לכל רבעון קלנדרי ובסה"כ 44 אג' למניה כדיבידנד מינימלי לשנת 2008, בסכום כולל של כ-59 מיליון ש"ח.

בנוסף, החליט דירקטוריון החברה ביום 20 בנובמבר 2008 על חלוקה חד פעמית של דיבידנד מיוחד בשיעור של 3.19 ש"ח למניה ובסה"כ כ- 426 מיליון ₪, אשר שולם ביום 15 דצמבר 2008. ההחלטה בדבר חלוקת הדיבידנד המיוחד, שהינו חד פעמי וחריג, נבעה בשים לב למצב הפעילות של החברה ולהשלכות המצב השורר במשק על תכניות ההשקעה של החברה בשנים הקרובות ומהשינוי בתכניותיה העסקיות של החברה, בעקבות החלטת החברה לעצור חלק מהפרויקטים בייזום שתוכנן להתחיל בביצועם ולבחון מחדש את קצב הבניה והייזום ביתרת הפרויקטים.

בהתאם למדיניות הדיבידנד הרב שנתית הנקוטה בחברה החליט דירקטוריון החברה ביום 30 בנובמבר 2008 כי בכוונת החברה לחלק בשנת 2009 דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 44 אג' למניה, שישולם ב-4 תשלומים רבעוניים של 11 אג' למניה, בתום כל רבעון קלנדרי בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון.

במסגרת החלטתו הנ"ל קבע דירקטוריון החברה כי יהיה רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל, ולשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל.

בהתאם להחלטה זו, ביום 17 מרץ 2009 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לרבעון הראשון של שנת 2009 בסך של 11 אג' למניה (14,676 אלפי ₪) שישולם במהלך אפריל 2009.

דירקטורים בלתי תלויים

נכון ליום פרסומו של דו"ח זה החברה לא אימצה את ההוראה בחוק החברות בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים על פיה, בין היתר, חברה ציבורית הנשלטת ע"י בעל שליטה, רשאית לקבוע בתקנונה הוראה כי לפחות שליש מחברי הדירקטוריון שלה יהיו דירקטורים בלתי תלויים.

לעניין זה "דירקטור בלתי תלוי" משמעו- דירקטור שמתקיימים לגביו תנאי הכשירות למינוי דירקטור חיצוני הקבועים בסעיף 240 (ב) עד (ה) לחוק החברות וועדת הביקורת אישרה זאת, ושאינו מכהן כדירקטור בחברה מעל תשע שנים רצופות, ולעניין זה לא יראו בהפסקת כהונה שאינה עולה על שנתיים כמפסיקה את רצף הכהונה;

אם וכאשר יוחלט על תיקון התקנון תבחן ועדת הביקורת מיהם הדירקטורים הבלתי תלויים ואולם יצוין כי לדעת החברה בהתחשב בכישוריהם של הדירקטורים המכהנים בחברה ובהוראות ההגדרה הנ"ל 5 דירקטורים המכהנים כיום בחברה (כולל שני הדירקטורים החיצוניים) עשויים יהיו להיחשב כדירקטורים בלתי תלויים.

הצעות פרטיות לכתבי אופציה

במהלך חודש יולי 2008 החליט דירקטוריון החברה לאשר שתי הצעות פרטיות לכתבי אופציה. במסגרת הצעה פרטית א', יוקצו 300,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל- 300,000 מניות רגילות לנושא משרה ולשני עובדים. כתבי האופציה ניתנים למימוש בהדרגה מיום 1/1/11 ועד ליום 31/12/13. בהתאם להוראות התקן IFRS 2, יזקפו הוצאות לרווח והפסד בסך של כ- 910 אלפי ש"ח ממועד הקצאת כתבי האופציה ועד ליום 31/12/13.

במסגרת הצעה פרטית ב', יוקצו 200,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל- 200,000 מניות רגילות לנושא משרה. כתבי האופציה ניתנים למימוש בהדרגה מיום 1/1/11 ועד ליום 31/12/13. בהתאם להוראות התקן IFRS 2, יזקפו הוצאות לרווח והפסד בסך של כ- 607 אלפי ש"ח ממועד הקצאת כתבי האופציה ועד ליום 31/12/13. בהצעה פרטית ב' לא יחולו חסימות מסוימות והגבלות עבירות כפי שקיימים בהצעה פרטית א'.

אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעריכת הדו"חות הכספיים נדרשת הנהלת החברה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעתם הסופית על הדו"חות 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 הכמותי שנקבע לו במועד עריכת האומדן.

להלן מתוארים אומדנים חשבונאיים בעלי פוטנציאל להשפעה משמעותית במיוחד, להם נדרשת החברה בעת עריכת דוחותיה הכספיים המאוחדים:

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן מניב – הקבוצה קובעת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב בהתאם להוראות תקן בינלאומי מספר 40. בקביעת השווי ההוגן בדוחות הכספיים השנתיים מסתמכת הנהלת החברה על הערכות שווי של מעריכים חיצוניים בלתי תלויים. בדוחות החצי שנתיים מסתמכת החברה על מעריכים מקצועיים אשר מבצעים סקירה על מלוא נכסי החברה. השינויים ברבעונים (הראשון והשלישי) מוערכים בעיקר ע"י מעריך פנימי והנהלת החברה ומשוערכים אך ורק במידה וישנו שינוי מהותי בשווי של נכס כלשהו מנכסי החברה.

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 החיצוניים הנ"ל, בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדו"ח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

הליכים משפטיים

כמתואר בדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2008 בביאור 20 א', נגד החברה והצדדים קשורים אחרים תלויות ועומדות נכון למועד אישור דוח זה 19 תביעות משפטיות והליכים מיסויים בסכום כספי כולל של כ- 85 מיליון ₪, שחלקה של הקבוצה כנתבעת בגינן מסתכם לסך של כ- 50 מיליון ₪, בגינן נרשמו בדוחות הכספיים המאוחדים הפרשות בסכום כולל של כ- 19.2 מיליון ש"ח, אשר לדעת יועצים משפטיים ומקצועיים, הינן מתאימות בנסיבות כל עניין. לצורך אומדן הפרשות אלו מתקבלות אצל האחראי לעניינים המשפטיים של החברה, לגבי מרבית ההליכים, חוות דעת משפטית מיועצים משפטיים חיצוניים, אשר נבחנות על ידי הגורם המוסמך בחברה כמו גם על ידי הנהלתה.

מטבע הדברים בנוגע להליכים משפטיים, הערכותיהם של היועצים החיצוניים, כמו גם התייחסותה של החברה להערכתם, מושפעים בשלב המשפטי בו מצוי ההליך, ניסיון משפטי נצבר במקרים דומים, וניסיונם של המעורבים בסוגיה. זאת ועוד, בליבתו של הליך משפטי מובנה או אי ודאות, אשר התממשותה לכדי מוגמרות, מתרחשת בדרך כלל לקראת סיומו של הבירור המשפטי ולעיתים אף רק לאחר שניתן פסק דין סופי על ידי בית משפט. משכך, תוצאותיו הכספיות הסופיות של הליך משפטי עשויות להיות שונות, לעיתים בהיקף מהותי, מהאומדנים שנקבעו לגביו.

שכר רואי חשבון

להלן שכר הטרחה של רואי החשבון המבקרים של החברה ושל חברות מאוחדות מהותיות בקבוצה
(באלפי ₪):

שנת 2007 ^(א)		שנת 2008 ^(א)		שם רואי חשבון	שם החברה
שירותים אחרים	שירותי ביקורת ומס	שירותים אחרים	שירותי ביקורת ומס		
135 ^(ג)	710	38 ^(ב)	544	ברייטמן אלמגור זוהר ושות'	אמות השקעות בע"מ
		135	4,203	שעות עבודה	
7 ^(ה)	159	6 ^(ד)	172	זיו האפט רואי חשבון	קבוצת חברות אילות
		67	2,646	שעות עבודה	
6,438		202	6,849	סה"כ שעות עבודה	

(א) לא כולל אחרים בסך של כ- 20 אלפי ש"ח

(ב) בדיקת נאותות לרכישת נכס

(ג) בעיקר תשקיף, בנוסף בדיקת נאותות לרכישת נכס ואחרים

(ד) בדיקת דיווח גלאי

(ה) תשקיף

שכר טרחת רואי מאושר על ידי מנכ"ל החברה ומנהלת הכספים.

שכר הטרחה נקבע בשיטה גלובלית.

פרטים בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם

1. האחראי לניהול הסיכונים בחברה : מנכ"ל החברה. פרטים לגבי ראה בדיווח על פי תקנה 26, בפרק פרטים נוספים בדו"ח התקופתי לשנת 2008 .

2. סיכונים השוק אליהם חשוף התאגיד

א. מחירי נכסים מניבים

למחירי ההשכרה עלולה להיות השפעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. מחירים אלה נתונים לתנודתיות עקב משתנים מאקרו-כלכליים במשק כגון : שיעורי הריבית, שוק המט"ח, שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במשק המשפיעים על הביקוש לנכסי מסחר ותעשייה להשכרה, היקף הפעילות במשק, היקף התחלות הבניה, מדיניות הממשלה ביחס לשיווק קרקעות לצרכי בנייה למסחר ותעשייה, היצע הקרקעות ע"י גורמים פרטיים, היקף ההשקעה בתשתית, התפתחויות במצב הביטחוני, המדיני באזור המזרח התיכון לרבות היקף בעלייה לישראל וכן שינויים בהעדפות המשקיעים והצרכנים גם בעקבות שינויי חקיקה בתחום המסים.

ב. עלות המימון

החברה נוטלת מימון בנקאי בהיקף נרחב לצורך רכישת נדל"ן ולצורך מימון פעילותה. לפיכך, לחברה חשיפה לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון הנ"ל.

ג. שינויים בשיעורי האינפלציה

לחברה הלוואות ואג"ח צמודות למדד המחירים לצרכן אשר מימנו את רכישתם של נכסי הנדל"ן המניב בקבוצה. לקבוצה חשיפה משמעותית לשינויים בשיעורי האינפלציה בישראל.

3. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, לקוחות, חייבים אחרים, אשראי לזמן קצר מבנקים, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות כספיות (הלוואות ואגרות חוב) לזמן ארוך.

להלן פירוט הערך בספרים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים המוצגים בדוחות הכספיים שלא על פי שווים ההוגן, ליום 31 בדצמבר 2008, ומספרי השוואה ליום 31 בדצמבר 2007 :

	<u>שווי הוגן</u>	<u>ערך בספרים</u>	<u>שווי הוגן</u>	<u>ערך בספרים</u>	
	<u>ליום</u> <u>31/12/07</u>	<u>ליום</u> <u>31/12/07</u>	<u>ליום</u> <u>31/12/08</u>	<u>ליום</u> <u>31/12/08</u>	
<u>דרך קביעת</u> <u>השווי</u>	<u>באלפי ₪</u>	<u>באלפי ₪</u>	<u>באלפי ₪</u>	<u>באלפי ₪</u>	
					<u>נכסים פיננסיים</u>
שווי שוק	158,288	158,091	120,001	118,776	השקעות מוחזקות לפדיון (כולל חלות שוטפת)*
					<u>התחייבויות פיננסיות</u>
היוון תזרימים	214,107	216,750	1,085,048	1,138,556	הלוואות בריבית קבועה (כולל חלות שוטפת)
שווי שוק	1,297,588	1,265,041	1,087,364	1,322,102	אג"ח מונפק (כולל חלות שוטפת)
היוון תזרימים	92,642	97,551	94,821	100,664	אג"ח אילות (כולל חלות שוטפת)
היוון תזרימים	54,296	50,885	50,557	49,407	אג"ח מאחרים (כולל חלות שוטפת)
היוון תזרימים	139,472	133,561	117,810	101,906	אג"ח פעילות שהופסקה (כולל חלות שוטפת)
היוון תזרימים	4,211	4,449			הלוואת פעילות שהופסקה (כולל חלות שוטפת)
	1,802,316	1,768,237	2,435,600	**2,712,635	סה"כ התחייבויות פיננסיות

* השקעות באג"ח לצורך פירעון התחייבויות אג"ח קיים

** לא כולל התחייבויות בריבית משתנה בסך כ- 357 מיליון ₪ ושטר הון המוצגים בשווים ההוגן בסך של כ- 6 מיליון ש"ח ליום 31/12/08

להלן פירוט הערך בספרים של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות לימים 31 בדצמבר 2008 ו- 31 בדצמבר 2007 :

<u>ערך בספרים</u> <u>ליום 31/12/07</u> <u>באלפי ש"ח</u>	<u>ערך בספרים</u> <u>ליום 31/12/08</u> <u>באלפי ש"ח</u>	
		<u>נכסים פיננסיים</u>
440,173	592,506	מזומנים ושווי מזומנים
37,187	33,679	הלוואות, פיקדונות וחייבים
137,417	101,365	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה*
21,951	18,749	יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה
636,728	746,299	
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
2,093,854	3,080,723	התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
129,029	98,219	אגרות חוב בקשר עם פעילות שהופסקה*
12,654	6,401	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
23,166	6,629	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
2,258,703	3,191,972	

* ללא חלות שוטפת

להלן פירוט מבחני רגישות לשינויים של 10% בשער החליפין של הדולר הקנדי והשפעתם על הרווח והפסד, לפני מס לשנים 2008 ו-2007 :

<u>השפעה על הרווח והפסד לפני מס – באלפי ש"ח</u>		
<u>2007</u>	<u>2008</u>	
		<u>גידול של 10%</u>
		<u>נכסים פיננסיים</u>
33,040	364	מזומנים ושווי מזומנים
2,195	1,875	יתרות חובה בגין פעילות מופסקת
13,742	10,137	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
48,977	12,376	
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
(1,265)	(640)	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
(12,903)	(9,822)	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
(14,168)	(10,462)	
34,809	1,914	סך השפעה
		<u>קיטון של 10%</u>
		<u>נכסים פיננסיים</u>
(33,040)	(364)	מזומנים ושווי מזומנים
(2,195)	(1,875)	יתרות חובה בגין פעילות מופסקת
(13,742)	(10,137)	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
(48,977)	(12,376)	
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
1,265	640	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
12,903	9,822	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
14,168	10,462	
(34,809)	(1,914)	סך השפעה

להלן תזרים התחייבויות פיננסיות, כולל ריבית, ליום 31 בדצמבר 2008 אשר חשופות לסיכון שווי הוגן ו/או סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית:

תקופה מיום 31/12/2008						ריבית משוקללת* %	
עד שנה	שנה 2	שנה 3	שנה 4	שנה 5	מעל 5 שנים		
באלפי ₪							
114,653	116,309	98,983	90,146	93,242	948,375	4.87	הלוואות שקליות בריבית קבועה צמודת מדד
221,996	4,843	4,842	-	153,838	-	3.99	הלוואות שקליות בריבית משתנה
11,808	11,808	11,808	11,808	88,133	-	7.53	אגרות חוב דולר בדולר קנדי, ריבית קבועה – פעילות מופסקת
76,566	208,782	198,648	198,716	187,762	1,112,372	5.0-6.5	אגרות חוב שקליות בריבית קבועה צמודת מדד**
425,023	341,742	314,281	300,670	522,975	2,060,747		

* ריבית משוקללת ליום המאזן

** כולל שטר הון בסך של כ- 6 מיליון ₪ בריבית 0%

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות של שווי התחייבויות וחוזי שכירות חתומים הצמודים למדד המחירים לצרכן (בתקופות החוזה בלבד, ללא מימוש אופציות) בהתאם לשינויים במדד המחירים לצרכן (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן* ליום 31/12/08	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה במדד			עליה במדד		
-5%	-2.5%		+2.5%	+5.0%	
54,252	27,126	1,085,048	(27,126)	(54,252)	הלוואות צמודות מדד
61,637	30,819	1,232,742	(30,819)	(61,637)	אג"ח צמודות מדד
(41,208)	(20,604)	824,160	20,604	41,208	חוזי שכירות צמודי מדד
74,681	37,341		(37,341)	(74,681)	

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים. כמו כן השווי ההוגן (לפי שיעור היוון של 5.5%) אינו לוקח בחשבון עלייה עתידית במדד.

** השווי ההוגן הינו ערך נוכחי של זרם תקבולים עתידי מחוזי השכירות חתומים ללא אופציות. ערך זה אינו מייצג את שווי הנכסים.

*** החשיפה בפועל לשינויים במדד נמוכה יותר בצורה משמעותית כיוון והחישוב לעיל בוצע ללא הכנסות מעבר לתקופות החוזה.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות של שווי הלוואות שקליות בריבית משתנה בהתאם לשינויים בריבית המשתנה (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן* ליום 31/12/08	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה בריבית			עליה בריבית		
-10%	-5%		+5%	+10%	
(3,509)	(1,764)	352,502	1,676	3,371	הלוואות בריבית משתנה

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות של שווי הלוואות שקליות ואג"ח שקליות הנושאות ריבית קבועה בהתאם לשינויים בריבית הקבועה (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן* ליום 31/12/08	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה בריבית הקבועה			עליה בריבית הקבועה		
-10%	-5%		+5%	+10%	
(31,178)	(15,435)	1,085,048	15,134	29,975	הלוואות שקליות
<u>(5,715)</u>	<u>(2,821)</u>	150,878	<u>2,751</u>	<u>5,433</u>	אג"ח שקליות (ללא אג"ח מונפק**)
(36,893)	(18,256)		17,885	35,408	

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים.

** למבחני רגישות לשווי אג"ח מונפק ראה בהמשך.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות לשווי אג"ח שהונפקו ע"י החברה בהתאם לשינויים בריבית לפדיון** (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן*	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה בריבית לפדיון			עליה בריבית לפדיון		
-10%	-5%	ליום	+5%	+10%	
		31/12/08			
(48,116)	(23,764)	1,087,364	22,684	44,838	אג"ח מונפק

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים.

** הריבית לפדיון היא הריבית אשר בהיוון תזרים המזומנים הצפוי מהאג"ח (קרן וריבית) בריבית זו יביא לשווי ההוגן שהינו השווי שבו נסחרות האג"ח.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות של שווי נכסים והתחייבויות בדולר קנדי בהתאם לשינויים בשער החליפין שקל – דולר קנדי (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן*	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה בשע"ח			עליה בשע"ח		
-10%	-5%	ליום 31/12/08	+5%	+10%	
(12,000)	(6,000)	120,001	6,000	12,000	השקעות בדולר קנדי
<u>11,781</u>	<u>5,890</u>	117,810	<u>(5,890)</u>	<u>(11,781)</u>	התחייבויות בדולר קנדי
(219)	(110)		110	219	

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות של שווי נכסים והתחייבויות בדולר קנדי בהתאם לשינויים בריבית הליבור על הדולר הקנדי (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן*	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה ריבית			עליה בריבית		
-10%	-5%	ליום 31/12/08	+5%	+10%	
1,514	756	120,001	(742)	(1,482)	השקעות בדולר קנדי
(743)	(371)	117,810	369	737	התחייבויות בדולר קנדי
771	385		(373)	(745)	

* השווי ההוגן אינו מייצג את היתרה המוצגת בדוחות הכספיים.

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות לשווי הוגן של תקבולים עתידיים מחוזי שכירות חתומים צמודי מדד (בתקופות החוזה בלבד, ללא מימוש אופציות) בהתאם לשינויים בשיעור הריבית להיוון (באלפי ₪):

רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		שווי הוגן*	רווח (הפסד) מהשינויים (לפני השפעות המס)		
ירידה בריבית			עליה בריבית		
-10%	-5%	ליום 31/12/08	+5%	+10%	
10,763	5,343	824,160	(5,267)	(10,461)	חוזי שכירות צמודי מדד

* השווי ההוגן של ההכנסות ללא אופציות אינו השווי ההוגן של הנכסים

פרטים לגבי תעודות התחייבות המונחות בידי הציבור ליום 31/12/2008 (אג"ח סדרה א')

אפשרות המרה לנ"ע אחרים	הצמדה	מועדי תשלום הרביית	מועדי תשלום הקרן	שיעור רביית קבועה	סכום ריבית שגבברה ליום 31/12/08	שווי בריטאי ליום 31/12/08	ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/08	ערך נקוב צמוד ליום 31/12/08	ערך נקוב נומינלי ליום 31/12/08 ¹	ערך נקוב במועד ההנפקה	מועד ההנפקה
אין	למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2006	5 ביולי של כל אחת מהשנים 2007-2019	5 ביולי של כל אחת מהשנים 2010-2019	4.95%	באלפין ₪						05/06/06
					31,881	1,087,364	1,322,102	1,322,102	1,249,844	500,000	
<u>שעבודים</u>	<u>האם ניתנה ערבות לתשלום ההתחייבות</u>	דירוג²		<u>מעלות</u>	זכות התאגיד לביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה של תעודות ההתחייבות לנ"ע אחרים, ככל שקיימת והתנאים למימושה						
אין שעבוד קיים שעבוד קבוע סמלי מדרגה ראשונה על פקדון בסך 1 ₪.	לא	<u>דירוג ליום 31.12.2008</u> A1/Negative	<u>דירוג ליום 31.12.2008</u> ilA/Stable		לדירקטוריון הבורסה נתונה, על פי הנחיות הבורסה, הזכות להחליט על מחיקה מהרישום למסחר של אדירות חוב (סדרה א') שבמחזור במקרה בו שווי אחזקות הליבור באגרות החוב (סדרה א') פחת מהסכום כפי שיקבע מעת לעת בהתניות הבורסה בדבר המחיקה מתמסחר. חחליט דירקטוריון הבורסה כאמור, מחויבת החברה לחזרע בתוך 45 יום מתאריך החחליט חני"ל, על מועד פדיון מוקדם שבו רשאים המחזיקים באגרות החוב לפדותן. חחברה תשלם למחזיקים את חקרון והריבית שצבורה עד מועד הפדיון בפועל. החחלעה על מועד הפדיון המוקדם תפורסם בדרך מיידי ובשני עיתונים יומיים נמוצים בשפה העברית והימסר בכתב לכל המחזיקים הרשומים באגרות החוב. קביעת פדיון מוקדם כאמור לעיל אין בה כדי לפגוע בזכויות הפדיון הקבועות בתעודות ההתחייבות למי ממחזיקי אגרות החוב שלא יפדו אותן במועד המוקדם, אך חן תימחקנה ממסחר.						
		<u>דירוג קודם</u> (מההנפקה ועד 12/08/08) Aa3/Stable	<u>דירוג קודם</u> (מיום 30/11/08 ועד 14/8/08) ilAA-/Negative	<u>דירוג קודם</u> (מההנפקה ועד 14/08/08) ilAA-/Stable							

¹ גדול בערך הנקוב חל בעקבות הרחבת הסדרה הקיימת, ביצוע הקצאות פריטיות של 500,000,000 ₪ ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') למשקיעים מוסדיים בנובמבר ודצמבר 2006 ובעקבות מימוש והמרת 2,498,437 כותבי אופיה (סדרה 3) ל- 249,843,700 ₪ ע.ג. אגרות חוב (סדרה א').

² דוחות הדירוג העדכניים מאורפס כנספת לד"ח הדירקטוריון.

האם נדרשה התכנה ע"י הנאמן לביצוע פעולות שונות	תיאור ההפרה (אם חלה)	האם התקיימו התנאים להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מייד או למימוש הבטחות	האם בתום שנת הדיווח ובמהלכה עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות	זרד בה אושרו השינויים	שינוי בתנאים בתעודות ההתחייבות לעניין שעבודים במהלך תקופת הדיוח	תנאים בתעודות ההתחייבות לשוני, שחרור, החלפה או ביטול שעבוד	תקפות השעבודים	הגבלות בקשר לסמכות להנפיק תעודות התחייבות נוספות	הגבלות בקשר עם יצירת שעבדים נוספים
לא	לא רלוונטי	לא	כן	לא רלוונטי	לא חלו שינויים בתנאים באגרות החוב (סדרה א') לשוני, שחרור, החלפה או ביטול שעבוד במהלך תקופת הדיוח	אין מגבלות	השעבוד תקף	אין	אין

<u>שם חברה הנאמנות</u>	<u>שם האחראי על הסדרה</u>	<u>כתובת</u>	<u>טלפון</u>
כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ	אין	ר"ח אבי מלכי	03-6274848
		ת"א	

גילוי בדבר שווי הוגן של נכסים ושל התחייבויות פיננסיות אשר שימשו למימון רכישת נכסים ואשר מוצגים לפי בסיס מדידה שונים

נכסים					
גילוי בדבר השינויים בשווי ההוגן ובערך בספרים			גילוי בדבר השווי ההוגן והערך בספרים		
2007	2008		31.12.07	31.12.08	
אלפי ש"ח			אלפי ש"ח		
-	-		216,159	639,725	הערך במועד ההכרה לראשונה
12,516	(9,117)	נזקף לרווח והפסד	15,225	6,108	נזקף לרווח והפסד
=	=	נזקף לעודפים	<u>1,856</u>	<u>3,585</u>	השקעות בנכס
12,516	(9,117)	סה"כ נזקף לרווח והפסד ולהון עצמי	233,240	649,418	סה"כ הערך בספרים
12,516	(9,117)	סה"כ שינויים בשווי הוגן	233,240	649,418	סה"כ שווי הוגן

התחייבויות					
גילוי בדבר השינויים בשווי ההוגן ובערך בספרים			גילוי בדבר השווי ההוגן והערך בספרים		
2007	2008		31.12.07	31.12.08	
אלפי ש"ח			אלפי ש"ח		
			91,133	466,133	הערך במועד ההכרה לראשונה
6,287	41,726	נזקף לרווח והפסד	22,353	64,079	נזקף לרווח והפסד
=	=	נזקף לעודפים	(8,968)	(30,002)	פירעונות
6,287	41,726	סה"כ נזקף לרווח והפסד ולהון עצמי	104,518	500,210	סה"כ הערך בספרים
6,287	41,726	סה"כ שינויים בשווי הוגן	99,198	482,632	סה"כ שווי הוגן

גילוי בדבר שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה

להלן נתונים כלליים על נכסי נדל"ן להשקעה מוהתיים (אשר כולם הוערכו ע"י מעריך בלתי תלוי):

שם הנכס ומיקומו	חלק התאגיד הנכס	הפניה לסעיף בתיאור עסקי התאגיד	שטח הנכס (במ"ר, חלק אמות) וייעודו	מועד רכישה הנכס	זכויות חוזיות בנכס (בעלות, חכירה וכו')	סטטוס	עלות הנכס (באלפי ₪)	שווי הוגן למועד הדוחות הכספיים (חלק אמות, באלפי ₪)
סופרמרקטים ברחבי הארץ	100%	2.2.3.5	קמעונאות: 36,693 מ"ר	2/67-11/01	ראה הערה ³	מניב	23,618	391,581
מגדל אמות השקעות, ת"א	100%	2.2.3.1	משחר: 19,036 מ"ר משחר: 1,346 מ"ר מספר חניות: 268	3/07	בעלות	מניב	351,605	334,800
קניון קרית אנו, קרית אנו	50%	2.2.3.3	מסחר: 11,179 מ"ר משחר: 5,055 מ"ר מספר חניות: 800	12/07	זכויות פיתוח מהוות חוזיות להרישם כחוכרת ⁴	מניב, בנוסף קיימות זכויות ל- 3,750 מ"ר עיקרי (חלק אמות) למשרדים/מגורים	423,608	422,500 (כולל שווי רזרבות)
קניון ערים, כפר סבא	100%	2.2.3.2	מסחר: 10,207 מ"ר מספר חניות: 570 ⁵	6/92-7/07	בעלות	מניב	192,885	333,000
פארקים שאים ופולג, נתניה	100%	2.2.3.4	פארקים תעשייתיים: 56,921 מ"ר מספר חניות: 550	6/93-7/01	חכירה מהוות חכירה ⁶ (עד 2037)	מניב, בנוסף קיימות זכויות ל- 26,000 מ"ר לתעשייה/משרדים	114,356	249,700 (כולל שווי רזרבות)

³ 19 נכסים בעלות, 12 נכסים בחכירה מהוות (לקדופות 2012 עד 2045), 3 נכסים בחכירה לא מהוות (עד לשנים 2016 ו- 2020), נכס בעלות שטרם נרשמה ונכס בחכירה מפרטיים (עד לשנת 2072)

⁴ חילכי רישום זכויות החברה בנכס במינהל מקרקעי ישראל ובטאבו טרם חסתימו

⁵ כולל 520 חניות בחכירה

⁶ חילכי הרישום בטאבו טרם הושלמו והם כפופים להשלמת חילכי איחוד וחלוקה שאינם בשליטת אמות

להלן נתונים כמותיים על נכסי נדל"ן להשקעה מהותיים :

שווי הוגן (באלפי ₪)						
^(א) 31.12.07	^(ב) 31.3.08	^(א) 30.6.08	^(ב) 30.9.08	^(א) 31.12.08		שם הנכס
378,249	378,249	395,627	395,663	391,581	מניב	סופרמרקטים
351,602	352,173	352,173	352,491	334,800	מניב	מגדל אמות השקעות
398,566	398,959	399,518	399,674	394,800	מניב	קניון קרית אונו
25,000	25,000	25,000	25,000	27,700	זכויות	
423,566	423,959	424,518	424,674	422,500	סה"כ	
269,380	269,419	285,935	286,239	333,000	מניב	קניון ערים
213,055	231,445	227,632	227,788	249,700	מניב	פארקים שיאים ופולג
16,220	19,000	22,000	22,078	15,000	זכויות	
229,275	250,445	249,632	249,866	264,700	סה"כ	
1,652,072	1,674,245	1,707,885	1,708,933	1,746,581		סה"כ נכסים מהותיים

(א) לפי מעריך בלתי תלוי

(ב) לפי אומדני הנהלה

השווי ההוגן נקבע בהתאם לחישוב ה- NOI המייצג של הנכסים (השיקולים בקביעת ה- NOI המייצג, לרבות הסכומים הרלבנטיים מובאים בהמשך) ובהתאם לשיעורי התשואה המייצגים (המובאים בהמשך).

להלן שיעורי התפוסה של הנכסים המהותיים:

שיעור תפוסה					
31.12.07	31.3.08	30.6.08	30.9.08	31.12.08	שם הנכס
100%	100%	100%	100%	100%	סופרמרקטים
100%	100%	99%	99%	99%	מגדל אמות השקעות
*-	100%	100%	100%	100%	קניון קרית אונו
100%	100%	100%	100%	100%	קניון ערים
99%	99%	99%	98%	97%	פארקים שיאים ופולג

* החזקה בנכס הועברה ביום 1/1/08.

להלן ה- NOI בחישוב שנתי בפועל של הנכסים המהותיים:

NOI בחישוב שנתי בפועל (באלפי ₪)					
31.12.07	31.3.08	30.6.08	30.9.08	31.12.08	שם הנכס
26,936	27,362	27,823	28,259	28,815	סופרמרקטים
20,851	20,656	20,648	21,190	21,413	מגדל אמות השקעות
-	30,680	30,632	30,729	30,539	קניון קרית אונו*
21,266	21,300	22,141	23,343	24,794	קניון ערים
18,295	18,530	19,045	19,375	19,710	פארקים שיאים ופולג
87,348	118,528	120,289	122,896	125,271	סה"כ נכסים מהותיים

* החזקה בנכס הועברה ביום 1/1/08. הנתונים הינם עבור חלק אמות בנכס.

להלן שיעורי התשואה בפועל של הנכסים המהותיים על פי NOI בשנה הקודמת על פי שווי לתאריך המאזן:

תשואה בפועל					
31.12.07	31.3.08	30.6.08	30.9.08	31.12.08	שם הנכס
7.1%	7.2%	7.0%	7.1%	7.4%	סופרמרקטים
5.9%	5.9%	5.9%	6.0%	6.4%	מגדל אמות השקעות
*-	7.7%	7.7%	7.7%	7.7%	קניון קרית אונו
7.9%	7.9%	7.7%	8.2%	7.4%	קניון ערים
8.6%	8.0%	8.4%	8.5%	7.9%	פארקים שיאים ופולג

* החזקה בנכס הועברה ביום 1/1/08. הנתונים הינם עבור חלק אמות בנכס

שיעורי התשואה בפועל (Implied Yields) הינם שיעורי תשואה הנגזרים מחלוקת ה- NOI בפועל לעומת השווי ההוגן של הנכסים ואינם מהווים את שיעורי התשואה המייצגים אשר נלקחו לצורך חישוב השווי ההוגן של הנכסים.

שיקולים בקביעת NOI מייצג

סופרמרקטים

ה- NOI המייצג כולל עדכוני מחירי שכירות קיימים בחוזים קיימים (כולל מימוש אופציות) וכן גידולים משמעותיים בשכירויות בקשר ל-8 סופרים אשר לגביהם נחתמו הסכמי שכירות חדשים במהלך שנת 2007 ואשר המסירה לשוכר החדש תתבצע החל משנת 2009 ועד שנת 2014.

מגדל אמות

ה- NOI המייצג כולל מחירי שכירויות על בסיס חוזים קיימים אשר כוללים מנגנון של חידושי שכירות על בסיס מחירי שכירות ראויים. עיקר חוזי השכירות במגדל אמות נערכו בין השנים 2004-2006 בדמי שכירות ממוצעים המסתכמים להיום בכ- 73 ש"ל למ"ר, הנמוכים ממחירי השכירות בחוזים שחודשו במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2008. במהלך 2009-2012 אמורים להתעדכן חלק גדול מחוזי השכירות הקיימים במגדל.

קניון קריית אונו

ה- NOI המייצג נקבע על בסיס חוזים קיימים וחידושי אופציות וכן על בסיס אומדן דמי שכירות ראויים בסוף תקופת השכירות וזאת בכפוף להבטחת הכנסה מינימאלית על בסיס חוזה הרכישה לתקופה של 4 שנים נוספות עד לסוף שנת 2012. (הבטחת ההכנסה בסך 60 מ' ש"ל הייתה בבסיס העסקה שנערכה בסוף 2007 בין אמות השקעות וחב' נכסים ובניין לבין המוכרת).

קניון ערים

ה- NOI המייצג נקבע על בסיס חוזים קיימים וחידושי אופציות וכן על בסיס חוזים חדשים שנחתמו כתוצאה מהסבת שטחים מאזור המזון המהיר לחנויות (כתוצאה מהשינויים וההתאמות שערכה החברה בקניון במהלך שנת 2008). ה- NOI בשנת 2008 לא משקף את מלא השינויים שבוצעו בקניון.

פארק פולג שיאים

ה- NOI המייצג נקבע על בסיס חוזים קיימים וכן על בסיס חוזים חדשים שנחתמו במהלך 2008 ומקיטון בעלויות התפעול של הפארקים. לאור ההכנות שערכה החברה לצורך התחלת הבניה, ה- NOI בשנת 2008 נפגע לאור פינוי שטחים. במהלך המחצית השנייה של שנת 2008 התקבלה בחברה החלטה לדחות את תחילת הבניה במתחם תוך המשך ניצול המבנים הקיימים ללא ניצול הזכויות הקיימות.

NOI בחישוב שנתי מייצג (באלפי ש"ח)

NOI בחישוב שנתי מייצג (באלפי ש"ח)															
31.12.07			31.03.08			30.6.08			30.9.08			31.12.08			שם הנכס
ס"ה"כ	תחזית	ע"ב חוזה	ס"ה"כ	תחזית	ע"ב חוזה	ס"ה"כ	תחזית	ע"ב חוזה	ס"ה"כ	תחזית	ע"ב חוזה	ס"ה"כ	תחזית	ע"ב חוזה	
29,314	-	29,314	29,314	-	29,314	30,661	-	30,661	30,664	-	30,664	31,326	-	31,326	סופרמרקטים
26,370	4,874	21,496	26,413	6,341	20,072	26,413	5,201	21,212	27,318	5,338	21,980	27,621	5,233	22,388	מגדל אמות השקעות
30,889	889	30,000	30,919	239	30,680	30,963	379	30,584	30,975	51	30,924	31,189	1,221	29,968	קניין קרית אנו
21,550	10	21,540	22,123	-	22,123	23,479	-	23,479	23,504	-	23,504	27,344	-	27,344	קניין ערים
18,110	(1,002)	19,112	19,673	385	19,288	19,349	(23)	19,372	19,362	(366)	19,728	21,849	1,397	20,452	פארקים שיאים ופולג
126,233	4,771	121,462	128,443	6,965	121,477	130,865	5,557	125,308	131,823	5,023	126,800	139,329	7,851	131,478	ס"ה"כ נכסים מהותיים

להלן שיעורי התשואה המייצגים של הנכסים המהותיים :

שיעור תשואה מייצג					
31.12.07	31.3.08	30.6.08	30.9.08	31.12.08	שם הנכס
7.75%	7.75%	7.75%	7.75%	8.0%	סופרמרקטים
7.5%	7.5%	7.5%	7.75%	8.25%	מגדל אמות השקעות
7.75%	7.75%	7.75%	7.75%	7.9%	קניון קרית אונו
8.0%	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%	קניון ערים
8.5%	8.5%	8.5%	8.5%	8.75%	פארקים שיאים ופולג

שיעורי תשואה אלו היוו שיעורי היוון לחישוב שווי הנכסים המניבים בשיטת היוון תזרימי מזומנים.

מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

הקבוצה נוהגת לממן את השקעותיה במטבע ההשקעה, למעט ההון העצמי שהושקע ומממן ברובו ממקורות צמודי מדד.

4. אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל עוקבים באופן שוטף אחרי התפתחויות בשווקים השונים. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים מתכנסת הנהלת החברה לשם בחינת הצורך במתן הנחיות המתאימות לאירועים השונים. דירקטוריון החברה מדווח אחת לרבעון על התפתחויות בתחום זה.

5. דוח בסיסי הצמדה

מאזן בסיסי הצמדה – ראה נספח א' לדוח הדירקטוריון.

6. פוזיציות בנגזרים

לצורך הגנה והקטנת החשיפה של החברה לשינויים עתידיים בשיעור עליית המדד בישראל, בצעה החברה במהלך הרבעון האחרון של שנת 2006 שתי עסקאות לתקופה של כשנתיים כל אחת. ההיקף הכולל של העסקאות מסתכם לסך של 150 מיליון ש"ח. העסקאות פקעו במהלך אוקטובר 2008 והניבו רווח, במהלך השנתיים, בסך של 4.6 מיליון ש"ח.

דירקטוריון החברה מודה למחזיקים בניירות ערך של החברה על האמון שנתנו בחברה.

אבי מוסלר
מנכ"ל החברה

נתן חץ
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 17 במרץ 2009

נספח א' - לדוח הדירקטוריון על מצב עיני התאגיד ליום 31.12.2008 (באלפי ש"ח):

<u>דולר קנדי</u>	<u>הצמדה למדד</u>	<u>ללא הצמדה</u>	<u>התאמות</u>	<u>סה"כ</u>
<u>אלפי ₪</u>	<u>אלפי ₪</u>	<u>אלפי ₪</u>	<u>אלפי ₪</u>	<u>אלפי ₪</u>
3,644		588,862		592,506
		13,435		13,435
			204	204
		20,244	619	20,863
18,749			4,398	23,147
22,393	0	622,541	5,221	650,155
101,365				101,365
			620	620
123,758	0	622,541	5,841	752,140
			3,968,881	3,968,881
			14,429	14,429
			930	930
0	0	0	3,984,240	3,984,240
123,758	0	622,541	3,990,081	4,736,380
67,438		207,767		275,205
		7,096		7,096
			9,221	9,221
47,096		26,948	3,576	77,620
		12,224		12,224
6,401			504	6,905
6,401	114,534	254,035	13,301	388,271
1,465,420		5,849		1,471,269
98,219				98,219
1,077,875		148,996		1,226,871
780				780
98,219	2,544,075	154,845	0	2,797,139
104,620	2,658,609	408,880	13,301	3,185,410
			246,776	246,776
			19,223	19,223
		19,863	29,030	48,893
0	0	19,863	295,029	314,892
104,620	2,658,609	428,743	308,330	3,500,302
19,138	(2,658,609)	213,661	(7,460)	(2,433,270)

רכוש שוטף כספי

מזומנים ושווי מזומנים
לקוחות

נכסי מס שוטפים, נטו

חייבים ויתרות חובה

יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה

סה"כ רכוש שוטף כספי

ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה

יתרות חובה לזמן ארוך

סך נכסים כספיים

נדל"ן להשקעה

רכוש קבוע, נטו

נכסי מיסים נדחים

סך נכסים לא כספיים

סך הנכסים

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים, ומנותני אשראי אחרים

ספקים ונותני שירותים

התחייבויות מס שוטפות

זכאים ויתרות זכות

זכאים בגין רכישת מבנים להשכרה

יתרת זכות בגין פעילות שהופסקה

סך הכל התחייבויות שוטפות

התחייבויות שאינן שוטפות

אגרות חוב

אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים

כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה

סך התחייבויות כספיות

מיסים נדחים

הפרשות

אחרות

סך התחייבויות לא כספיות

סך ההתחייבויות

עודף התחייבויות כספיות על נכסים כספיים

נספח ב' - לדו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

שם המבקר: אבנר אליאב, רואה חשבון

תאריך תחילת כהונה: יולי 2008

המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב 1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית").

ייחוד פעולות

המבקר הפנימי אינו ממלא כל תפקיד נוסף בתאגיד מעבר לכהונתו כמבקר פנים. המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד מחוץ לתאגיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בתאגיד.

עניין אישי

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בתאגיד, אינו נושא משרה בתאגיד ואינו קרוב של כל אחד מאלה וכן אינו מכהן כרואה החשבון המבקר או מי מטעמו ואינו נותן שירותים חיצוניים לתאגיד, למעט שירותי ביקורת פנים.

החזקה בניירות ערך של התאגיד

המבקר הפנימי, על פי הודעתו, אינו מחזיק בניירות ערך של התאגיד או של גוף קשור לתאגיד, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970.

קשרים עסקיים/מהותיים עם התאגיד

אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם התאגיד או עם גוף קשור לתאגיד, כהגדרת מונח זה בתוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970.

מינוי המבקר הפנימי

מינוי המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 6.7.2008 בהסתמך על ניסיונו המקצועי העשיר ורב השנים של המבקר הפנימי בתחום הביקורת הפנימית, לרבות בחברות ציבוריות וממשלתיות.

כישורי המבקר

המבקר בעל רישיון רואה חשבון משנת 1976. למבקר, שהינו שותף במשרד המתמחה בביקורת פנים משנת 1988, ניסיון רב שנים בביקורת פנים בגופים בענפי המשק השונים.

מבקר חיצוני

המבקר מעניק שירותי ביקורת פנים, כגורם חיצוני, באמצעות משרד "אליאב - כספי רואי חשבון".

היקף העסקה

המבקר הפנימי מועסק בשנת 2008 בהיקף של כ- 400 שעות.

תוכנית הביקורת

תוכנית הביקורת הינה תכנית שנתית הנגזרת מתוכנית הביקורת הרב-שנתית. התכנון השנתי של מטלות הביקורת, קביעת העדיפויות ותדירות הביקורת מושפעים מהגורמים הבאים:

החשיפה לסיכונים של פעילויות ופעולות, ההסתברות לקיומם של ליקויים ניהוליים ומנהליים, ממצאים של ביקורות קודמות, נושאים בהם מתבקשת ביקורת ע"י המוסדות המנהלים, נושאים המתחייבים על פי דין, על פי הוראות נוהל פנימיות או חיצוניות, הצורך בשמירה על מחזוריות.

קביעת תכנית העבודה בתאגיד נעשתה בשיתוף מנכ"ל החברה, המבקר הפנימי ויועציו, ההנהלה הבכירה של התאגיד.

תכנית העבודה אושרה בועדת הביקורת ולאחר מכן בדירקטוריון התאגיד.

החזקות מהותיות בתאגידים

תוכנית הביקורת הפנימית מתייחסת לפעילות תאגידים המהווים החזקות מהותיות של התאגיד.

תקנים מקצועיים

המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עורך את הביקורת בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב 1996.

הממונה הארגוני על המבקר

מנכ"ל החברה.

היקף אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי

למיטב ידיעת הנהלת החברה, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד.

גישה חופשית למבקר הפנימי

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב 1992, בכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של התאגיד, לרבות נתונים כספיים.

דין וחשבון המבקר הפנימי

המבקר הפנימי יגיש את דוחותיו בכתב ליו"ר הדירקטוריון, למנכ"ל וליו"ר ועדת הביקורת.

תגמול

שכר טרחתו של המבקר הפנימי נקבע לסך שווה ערך בש"ח ל- 200 ₪ (צמוד לעליית המדד) לשעת עבודה ובתוספת מע"מ.

1.12.08

אמות השקעות בע"מ

הודעה על הורדת דירוג

אנליסטית ראשית: ניצן מגידש, nitsanm@maalot.co.il

אנליסטית מגבה: אסנת יגר, osnati@maalot.co.il

S&P Maalot מודיעה בזאת על הורדת דירוג אגרות החוב שהונפקו ע"י אמות השקעות בע"מ (סדרה א) מ- (ilAA-/Negative) ל- (ilA/Stable).

הורדת הדירוג מבוצעת בהמשך לשינוי תחזית הדירוג לשלילית מיום 14.8.2008, ונובעת מחלוקת דיבידנד אגרסיבית של כ- 425 מיליון ₪. חלוקה זו פוגעת בפרופיל הפיננסי של החברה ומדגישה את הקשר החזק הקיים בין החברה לבעלת השליטה בה: אלוני חץ.

להערכתנו בשל הקשר האמור, דירוג התחייבויותיה של אמות אינו יכול להיות גבוה מדירוג התחייבויותיה של אלוני חץ. עם זאת, הפרופיל העסקי והפיננסי של אמות, כשלעצמו, בנטרול השפעת חברת האם, משקפים יכולת פירעון התחייבויות טובה יותר מזו של חברת האם.

שיקולים עיקריים לדירוג

הורדת הדירוג נובעת מחלוקת דיבידנד אגרסיבית כוללת של 545 מיליון ₪ בשנת 2008, (מזה כ-44 מיליון ₪ בגין רווחים של שנת 2007). המהווה כ- 30% מההון העצמי החשבוני של החברה, ומעיבה על איתנות הפיננסית של החברה. החלוקה מדגישה את הקשר בין החברה לבעלת השליטה בה ועל כן קושרת את דירוגה לזה של חברת האם אלוני חץ.

כמו כן, נובעת הורדת הדירוג מהרעה עקבית ביחסי כיסוי החוב של החברה הכוללים עליה ביחס חוב פיננסי ל-EBITDA לרמה של כ- 11x נכון לנתוני ספטמבר 2008, לעומת כ- 9.5x במרץ 2008 ו- 7.7x במועד הדירוג שקדם (נכון לנתוני יוני 2006).

כמו כן חלה הרעה ביחס החוב הפיננסי בניכוי תיק נזיל¹ ל-EBITDA² לרמה של כ- 10x נכון לנתוני ספטמבר 2008, בעוד כוונת החברה במסגרת המדיניות הפיננסית לשמירה על הדירוג, הייתה לשמור על יחס של 7.5x. (ע"פ פרסום מאוקטובר 2006). בנוסף, מתבטאת ההרעה בעליה חדה ברמת המינוף של החברה כמתבטא ביחס חוב ברוטו ל-CAP של כ- 69% נכון לנתוני ספטמבר לעומת כ- 57% במועד הדירוג הקודם (נתוני מרץ 2008).

¹ תיק נזיל בניכוי דיבידנד שהוכרז וכן בניכוי ני"ע המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה כנגד אג"ח בקשר לפעילות שהופסקה.

² EBITDA הינה בנטרול של התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש.

www.maalot.co.il

עמוד 1 מתוך 3

הדירוג נתמך ביכולת החברה ליצור תזרימי מזומנים שוטפים ויציבים לצורך שירות המימון והחוב של החברה, ואף להגדיל את התזרים המתקבל בנכסיה הקיימים. הדירוג מושפע לחיוב מהחזקת החברה בפורטפוליו רחב ומגוון של נכסי נדל"ן מניב בישראל בהשוואה לחברות נדל"ן מניב מקומיות אחרות, כאשר מרבית הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש לנכסי נדל"ן מניב בישראל ובשיעורי תפוסה גבוהים (96%) ומאופיינים בפיזור שוכרים של מעל ל-1000 שוכרים. כמו כן, הדירוג מושפע לחיוב מהיקפי ייזום נמוכים יחסית לסך הפורטפוליו של החברה, ומכוונת החברה לצמצם את היקפי ייזום הנכסים המניבים החדשים במהלך השנתיים הקרובות.

יצוין כי להערכתנו, בנטרול השפעת חברת האם, לאמות פרופיל עסקי המשקף סיכון נמוך יותר ויכולת פירעון חוב טובים יותר. עם זאת, בשל הקשר החזק בין שתי החברות, דירוג אגרות החוב של אמות אינו יכול לעלות על דירוג אגרות החוב של אלוני חץ. להערכתנו חלוקת הדיבידנד הנוכחית משפרת את נזילותה של אלוני חץ בטווח הקצר, בהנחה כי המזומן שיתקבל בגין חלקה בדיבידנד האמור יישמר לצורך פירעון חובותיה העתידיים של אלוני חץ.

נזילות

לחברה רמת נזילות גבוהה יחסית לצרכיה השוטפים, כמתבטא נכון לאוגוסט 2008, בהיקף תיק נזיל, לאחר הפחתת הדיבידנד, בסכום של כ-212 מיליון ש"ח, נכסים לא משועבדים בשווי של כ-1.9 מיליארד ש"ח ומסגרות אשראי פנויות בסכום של 400 מיליון ש"ח. מקורות נזילים אלו, בהנחה של חלוקת דיבידנד בשנת 2009 ע"פ המדיניות המינימאלית, מספקים את צרכי החברה לטווח הקצר. כמו כן לחברה יכולת לייצר תזרימי מזומנים גבוהים מפעילות שוטפת וכן נגישות גבוהה למערכת הבנקאית כפי שבאה לידי ביטוי בקבלת הלוואות ומסגרות במהלך השנה האחרונה (מעל 939 מיליון ש"ח הלוואות ז"א ומעל 769 מסגרות לליווי).

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את תזרימי המזומנים השוטף והיציב הנובע מפורטפוליו נכסים רחב ומגוון בהשוואה לשוק הנדל"ן המניב המקומי, ומהערכתנו כי החברה אינה צפויה לבצע השקעות אגרסיביות במהלך התקופה הקרובה:

S&P Maalot מצפה כי אמות תשמור על הפרופיל העסקי והפיננסי הנוכחי. הדירוג עלול לרדת במקרה של הורדת דירוג של אגרות החוב של חברת האם, ו/או במידה והחברה תנקוט במדיניות עסקית אגרסיבית הכוללת כניסה נרחבת ליזום ספקולטיבי או עסקאות אגרסיביות שיגררו הרעה מהותית נוספת בפרמטרים הפיננסיים. כמו כן, המשך חלוקת דיבידנד אגרסיבית גם במהלך השנים הקרובות, אשר תוביל להרעה מהותית בפרמטרים הפיננסיים עשויה להשפיע לשלילה על הדירוג.

מאידך העלאת דירוג של אגרות החוב המונפקות ע"י חברת האם ובמקביל שמירה על מדיניות דיבידנד מתונה אשר גם תוביל לשיפור עקבי בפרמטרים הפיננסיים כמתבטא ביחסי הכיסוי ומינוף החברה עשויים להשפיע לחיוב על הדירוג.

דירוגי S&P Maalot מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר S&P Maalot מאמינה כי הנם מהימנים. S&P Maalot אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות ל-S&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.



אמות השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג | דצמבר 2008

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט
amira@midroog.co.il

מחבר:

רן גולדשטיין - ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה, ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אמות השקעות בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A1	דירוג סדרה (Issue)
-------------------	----	--------------------

מידרוג מודיעה על הורדת סדרות האג"ח המדורגות של אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות", "החברה") מדירוג של Aa3 באופק יציב לדירוג A1 באופק שלילי.

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

מספר תשלומי קרן נותרים	מועד התשלום האחרון	מועד התשלום הראשון	ריבית	הצמדה	היקף אג"ח מונפק (ע.ג.) אלפי ₪	סדרה
10	31.12.2019	31.12.2010	4.95%	מדד	1,249,844	סדרה א' 1,249,844

הטעמים העיקריים להורדת הדירוג הינם: ירידה ברמת הנזילות של החברה בעקבות חלוקת דיבידנד חריג, בהיקף של 426 מיליון ₪, אשר הביאה לשינויים בהיקפי יתרות המזומנים המצויים בידי החברה. כמו כן, חלוקת הדיבידנד גרעה מההון העצמי של החברה והרעה את איתנותה. כתוצאה מכך, בהתאם לנתוני הפרופורמה לאחר חלוקת הדיבידנד, עומד יחס החוב ל - CAP על כ - 66%; כך גם צפויה הרעה ביחסי הכיסוי של החברה, זאת בהתחשב בקיטון יתרות המזומנים שברשות החברה אל מול החוב הפיננסי. בהתאם לאמור, על פי נתוני הפרופורמה, החברה צפויה לחרוג מיחסי הכיסוי והאיתנות שנקבעו לה על מנת לשמור על דירוגה ברמת ה - Aa3.

יש לציין, כי מלבד חלוקת הדיבידנד הצפויה, קיימת הרעה ביחסי הכיסוי של החברה וזאת בשל הגידול בהיקף ההשקעה של החברה בפרויקטים לייזום ורכישת קרקעות במהלך השנים 8-2007. יחד עם זאת יודגש, כי בעקבות ההאטה הצפויה בשווקים בארץ ובחו"ל, החליטה החברה לעצור חלק מהפרויקטים אשר תוכנן להתחיל בביצועם ולבחון מחדש את קצב הבנייה והייזום ביתרת הפרויקטים.

אופק שלילי לחברה נתמך, בין היתר, בשל המשך ההשקעות הצפוי לשנתיים הקרובות בפרויקטים היזמיים אשר עלול להגדיל את החוב הפיננסי של החברה ובהתאם לגרום להרעה נוספת ביחסי האיתנות; כך, העדר תזרים בשל ההשקעה בפרויקטים העתידיים עלול ליצור הרעה גם ביחסי הכיסוי של החברה.

יש לציין לחיוב כי שיעור הרווח התפעולי (NOI) של החברה גבוה יחסית וצפוי להמשיך ולתמוך בצרכיה המימוניים של החברה במהלך השנים הקרובות. לחברה יתרות מזומנים (בהיקף של כ - 390 מיליון ₪) וקווי אשראי (בהיקף של כ - 400 מיליון ₪), כמו גם היקף נכסים לא משועבדים בארץ (בהיקף של כ - 1.8 מיליארד ₪) הצפויים לאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה לפירעון סדרת האג"ח בשנים הקרובות, זאת בהנחה כי החברה תימנע מחלוקת דיבידנדים חריגים בעתיד ובהיקף השקעות מצומצם.

התפתחות התוצאות הכספיות

יחסים פיננסיים נבחרים :

ש"א לפי	פרופורמה	30.9.2008	31.12.2007	31.12.2006
הכנסות		231,619	244,320	213,605
הוצאות מימון		151,776	96,693	78,545
EBITDA בניכוי שיערוכים		166,649	178,660	157,910
רווח לפני מס בניכוי שיערוכים		14,480	68,891	106,810
רווח נקי		97,251	303,418	316,023
רווח נקי בניכוי שיערוכים		1,563	66,809	111,080
חוב פיננסי	2,795,487	2,646,487	1,990,614	1,656,929
יתרות נזילות	391,333	668,333	457,278	307,607
חוב פיננסי נטו	2,289,146	1,863,146	1,389,943	1,349,322
הון עצמי וזכויות מיעוט	1,194,363	1,620,363	1,624,380	1,319,463
סך מאזן	4,481,528	4,758,528	4,248,689	3,293,709
CAP	4,219,894	4,496,894	3,842,803	3,177,996
FFO	104,705	104,705	106,954	111,142
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי	27%	34%	38%	40%
חוב ל-CAP	66%	59%	52%	52%
חוב פיננסי ל-FFO	60%	49%	41%	47%
חוב פיננסי נטו ל-FFO (בגילום שנתי)	16.4	13.3	13.0	12.1
EBITDA בניכוי שיערוכים להוצאות מימון		1.1	1.8	2.0

3

הכרזה על חלוקת דיבידנד מיוחד בהיקף כולל של כ' 426 מיליון ש"ח צפויה להרע את נזילות החברה ואת יחסי האיתנות;
הלוואות והשקעות עתידיות צפויות להוסיף ולהשפיע על יחסי איתנות החברה

בתאריך 20.11.2008 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד מיוחד לבעלי המניות, בסך של 3.19 ש"ח למניה, המהווה סך של כ' 426 מיליון ש"ח. על פי הכרזת החברה, ישולם הדיבידנד בחודש דצמבר 2008. בנוסף, צפויה החברה להמשיך ולחלק דיבידנד רגיל בסך 11 אגורות למניה, שהחברה מחלקת על פי מדיניות הדיבידנד הרב שנתית שאימצה אשר מסתכמת בהיקף כולל של כ' 14.75 מיליון ש"ח לרבעון. יצוין כי החברה פרסמה ביום 30.11.2008 דו"ח מיידי, בו הבהירה כי הדיבידנד המיוחד הנ"ל הינו בעל אופי חד פעמי.

לאחר תאריך המאזן ניצלה החברה הלוואה במסגרת ליווי פרויקט נדל"ן בהקמה בהיקף של כ' 150 מיליון ש"ח, אשר הגדילה את חובה הפיננסי, בנוסף, מצויה החברה בשלבים מתקדמים של משא ומתן לחתימה על הסכם ליווי בנקאי לנדל"ן בהקמה בהיקף של כ' 212 מיליון ש"ח. החברה צפויה להמשיך ולהשקיע במהלך השנתיים הקרובות בחלק מהפרויקטים היזמיים.

חלוקת הדיבידנדים מחד ונטילת הלוואות, כמו גם השקעות עתידיות מאידך, צפויות להקטין את הונה העצמי של החברה ובמקביל לגרום להרעה ביחס החוב ל-CAP. החברה צפויה לחרוג מיחסי האיתנות אשר נקבעו באופק הדירוג לשם שמירה על רמת דירוג של Aa3 ולהערכת מידרוג, צפויים יחסים אלה לעמוד על חוב פיננסי ל-CAP של כ' 66%.

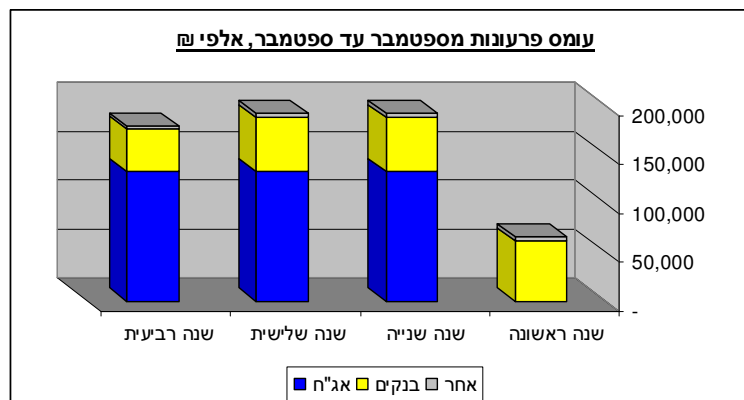
יחסי כיסוי:

כתוצאה מגידול בהיקף החוב של החברה צפויה עלייה בהוצאות המימון. בנוסף, לחברה חוב כנגד השקעה בפרויקטים זמניים אשר אינם מספקים תזרים ומשפיעים על יחסי הכיסוי של החברה.

על אף שלחברה FFO משמעותי ויציב, בהיקף של כ- 140 מיליון ₪ בגילום שנתי, על פי נתוני 30.9.2008, צפויה החברה, כאמור לעיל, להידרש למספר השקעות במהלך השנה הקרובה תוך שימוש ביתרות המזומנים העומדות לרשותה ו/או ניצול קווי האשראי העומדים לרשותה. הגידול החזוי בהיקפי החוב של החברה צפוי, להערכת מידרוג, להרע את יחסי הכיסוי של החברה בשל גידול בהוצאות המימון של החוב הפיננסי בגין יזום פרויקטים אשר כנגדם, למשך תקופת ההקמה, לא ייווצר לחברה תזרים.

במהלך השנים 2009 - 2010, החברה צפויה לפרוע הלוואות אג"ח ובנקים בהיקף של כ- 260 מיליון ₪. התזרים החיובי החזק של החברה, יתרות המזומנים העומדות לרשותה, כמו גם היקף קווי האשראי המצויים בידי החברה ונכסיה הלא משועבדים, צפויים לתמוך בפירעונות הצפויים ולהערכת מידרוג, בהינתן המצב הקיים וללא השקעות נוספות ו/או חלוקת דיבידנדים נוספים חריגים, לא צפויה החברה לקושי בפירעון הקרן לשנים אלו.

עומס פרעונות לפי סוג התחייבות - ספטמבר עד ספטמבר				
ס"כ	אחר	בנקים	אג"ח	
65,855	3,969	61,886	-	שנה ראשונה
191,401	4,189	54,375	132,837	שנה שנייה
191,721	4,422	54,462	132,837	שנה שלישית
178,459	2,270	43,352	132,837	שנה רביעית
1,886,617	35,920	920,889	929,808	שנה חמישית ואילך
2,514,053	50,770	1,134,964	1,328,319	סה"כ



אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

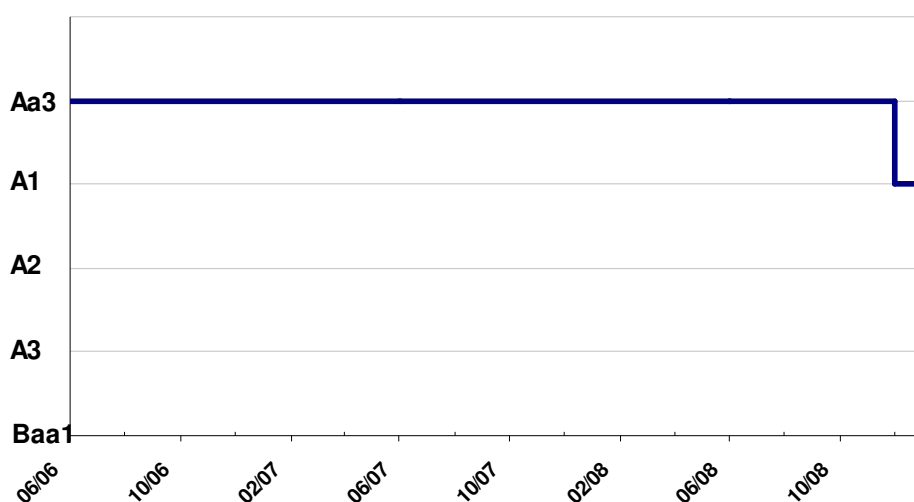
- שיפור משמעותי באיתנות הפיננסית - היקף החוב הפיננסי והיקף הונה העצמי של החברה.
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי ובתזרים הפרמננטי של החברה.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- המשך חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר יפגעו באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה.
- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה, והמשך הגדלת תמהיל פרויקטי הייזום בהם משקיעה החברה.
- הרעה משמעותית ביחס ההון העצמי למאזן.
- המשך הרעה ביחסי כיסוי החוב כך שיחס החוב, נטו, ל - FFO יעלה על 20.
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד תוך פגיעה בגמישות הפיננסית.

5

היסטוריית דירוג



אודות החברה

אמות השקעות בע"מ (להלן "החברה" או "אמות") עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה, ייזום, פיתוח ומכירה של נכסים בארץ ובחול, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים ולצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה.

נכון ליום 30.9.2008 כוללים נכסי אמות (במישרין ובעקיפין) 83 נכסים בישראל, בשטח כולל של 404 אלפי מ"ר (לא כולל נכסים בהקמה) ומקומות חנייה בשטח של כ- 136 אלפי מ"ר, המושכרים לכ-1,128 שוכרים, בשיעור תפוסה של כ-96%, בשווי הוגן כולל בהיקף של כ- 3.6 מיליארד ₪. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. חלק מן הנכסים הינם בבעלות מלאה, חלקם מוחזקים בשותפות עם אחרים וחלקם מוחזקים באמצעות חברה בת, אילות השקעות בנכסים בע"מ. עד לשנת 2007 החזיקה החברה בנכסים מניבים בקנדה בהיקפים כספיים מהותיים. יתרת הנכסים בחול נמכרו במהלך שנת 2007, כשהם מניבים רווחי הון לחברה.

אמות הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה בתל אביב. נכון למועד כתיבת הדוח מחזיקה אלוני חץ בכ- 73% וקבוצת כלל בכ- 9.7% מהונה של אמות.

מושגי יסוד

מושג (עברית)	מושג (English)	הגדרה
הכנסות נטו	Net Income	הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווה"פ
הוצאות ריבית	Interest	הוצאות מימון מדוח רווה"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע
הוצאות מימון תזרימיות	Cash Interest	הוצאות מימון מדוח רווה"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה
רווח תפעולי	EBIT	הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבודד מהדוחות.
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBITA	EBIT + הפחתות
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBITDA	EBIT + פחת+ הפחתות
נכסים	Assets	סך נכסי החברה במאזן
חוב פיננסי	Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג
חוב פיננסי נטו	Net Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושווי מזומן- השקעות לזמן קצר
בסיס ההון	Capitalization (CAP)	חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים
השקעות הוניות	Capital Expenditures	השקעות ברוטו בציוד ובמכונות.
תזרים מזומנים גולמי	Gross Cash Flow (GCF)	רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.
תזרים מזומנים מפעילות	Cash Flow from Operations	הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.
מקורות מפעילות	Fund from Operations	הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 - רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים.
תזרים מזומנים פנוי	Retained Cash Flow (RCF)	תזרים מזומנים (GCF) דיבידנד.
תזרים מזומנים חופשי	Free Cash Flow (FCF)	תזרים מזומנים פנוי (RCF) - עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

דו"ח מספר: CRA07111208000M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008.

מסמך זה, לרבות פסיקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמטודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.

אמות השקעות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2008

תוכן העניינים

עמוד

100	דוח רואי החשבון המבקרים הדוחות הכספיים:
101	מאזנים
102	דוחות רווח והפסד
103-105	דוחות על השינויים בהון העצמי
106-107	דוחות על תזרימי המזומנים
108 – 166	באורים לדוחות הכספיים

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של אמות השקעות בע"מ

ביקרנו את המאזנים המאוחדים המצורפים של אמות השקעות בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 ואת הדוחות המאוחדים על הרווח וההפסד, השינויים בהון העצמי ועל תזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2008. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות ועסקאות משותפות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים במאזן המאוחד מהווים 37% ו-37% מכלל הנכסים המאוחדים (כולל מפעילות שהופסקה) לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות 56%, 49%-53% מכלל ההכנסות המאוחדות (כולל מפעילות שהופסקה) לשנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2008, 2007 ו-2006, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות ועסקאות משותפות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותם תאגידים, 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), התש"לג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים שהומצאו לנו מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי החשבון האחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה ושל החברות בנות לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון העצמי ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2008 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS). כמו כן, לדעתנו, הדוחות הכספיים הנ"ל ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.

בריסמן אלמגור זור ושות'
רואי חשבון

תל-אביב, 17 במרץ 2009.

אמות השקעות בע"מ
מאזנים מאוחדים
(אלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר		באור	
2007	2008		
440,173	592,506	4	רכוש שוטף
10,999	13,435	5	מזומנים ושווי מזומנים לקוחות
1,572	204		נכסי מס שוטפים, נטו
27,012	20,863	6	חייבים ויתרות חובה
(*) 23,081	23,147	28	יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה
502,837	650,155		סך-הכל רכוש שוטף
3,326,058	3,605,402	7	רכוש בלתי שוטף
272,456	363,479	7	נדל"ן להשקעה
3,598,514	3,968,881		נדל"ן להשקעה בהקמה
175	620	8	יתרות חובה לזמן ארוך
9,629	14,429	9	רכוש קבוע, נטו
117	930	19	נכסי מיסים נדחים
(*) 137,417	101,365	10	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
3,745,852	4,086,225		סך-הכל רכוש בלתי שוטף
4,248,689	4,736,380		סך-הכל נכסים
(*) 403,011	275,205	12	התחייבויות שוטפות
6,876	7,096	13	אשראי מתאגידים בנקאיים
235	9,221		ספקים ונותני שירותים
59,645	77,620	14	התחייבויות מס שוטפות, נטו
37,835	12,224	14	זכאים ויתרות זכות
(*) 112,227	6,905	28	זכאים בגין נדל"ן להשקעה
619,829	388,271		יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
1,414,354	1,471,269	15	סך-הכל התחייבויות שוטפות
168,800	1,226,871	16	התחייבויות שאינן שוטפות
15,780	780	17	אגרות חוב
19,523	19,223	20	הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
28,833	48,893	18	כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה
228,161	246,776	19	הפרשות
(*) 129,029	98,219	10	אחרות
2,004,480	3,112,031		מיסים נדחים, נטו
1,624,454	1,236,152	21	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
(74)	(74)		סך-הכל התחייבויות שאינן שוטפות
1,624,380	1,236,078		הון עצמי
4,248,689	4,736,380		הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה
			זכויות המיעוט
			סך-הכל הון עצמי
			סך-הכל התחייבויות והון עצמי

(*) סווג מחדש.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

17 במרץ 2009		נתן חץ	יור הדירקטוריון
תאריך אישור			
הדוחות הכספיים			
יהודית זינגר בלזר	אבי מוסלר		
מנהלת כספים	מנהל כללי		

אמות השקעות בע"מ
דוחות רווח והפסד מאוחדים
(אלפי ש"ח)

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2006	2007	2008		
213,605	244,320	314,131	22	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
33,773	30,336	44,395	23	עלות השכרת הנכסים והפעלתם
179,832	213,984	269,736		רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם
204,943	278,364	132,399	24	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימושו
384,775	492,348	402,135		
21,022	34,424	39,365	25	הוצאות הנהלה וכלליות
900	900	996		תרומות
410	127	459		הוצאות אחרות, נטו
362,443	456,897	361,315		רווח מפעולות רגילות
5,926	19,123	40,120	26	הכנסות מימון
(84,471)	(115,816)	(202,080)	26	הוצאות מימון
27,855	(12,949)	1,118	20ב(3)	הכנסות (הוצאות) בקשר לרכישת אגרות חוב
(50,690)	(109,642)	(160,842)		הוצאות מימון, נטו
311,753	347,255	200,473		רווח לפני מיסים על ההכנסה
54,048	82,458	23,941	19	הוצאות מיסים על ההכנסה
257,705	264,797	176,532		רווח מפעילות נמשכת לאחר מיסים על ההכנסה
667	5	7		החלק ברווחי חברות כלולות, נטו
258,372	264,802	176,539		רווח לפני פעילות שהופסקה
57,651	38,616	(15,420)	28	רווח (הפסד) מפעילות שהופסקה, נטו
316,023	303,418	161,119		רווח נקי לשנה
308,592	303,418	161,119		חלוקת הרווח הנקי לשנה:
7,431	-	-		חלק בעלי מניות הרוב ברווח הנקי לשנה
316,023	303,418	161,119		חלק בעלי מניות המיעוט ברווח הנקי לשנה
			27	רווח למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):
2.23	2.07	1.32		בסיסי
0.51	0.30	(0.11)		מפעילות נמשכת
2.74	2.37	1.21		מפעילות שהופסקה
				סך-הכל
2.23	2.07	1.32		בדילול מלא
0.51	0.30	(0.12)		מפעילות נמשכת
2.74	2.37	1.20		מפעילות שהופסקה
				סך-הכל
112,716	128,003	133,420		הממוצע המשוקלל של הון המניות ששימש
112,716	128,003	133,840		בחישוב הרווח למניה (אלפי מניות)
				בסיסי
				בדילול מלא

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
דוחות על השינויים בהון העצמי
(אלפי ש"ח)

סך-הכל הון עצמי	זכויות המיעוט	סך-הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	עודפים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	פרמיה על מניות	הון המניות
1,624,380	(74)	1,624,454	795,924	4,465	650,133	173,932
161,119 (8,881) (544,354) 3,814		161,119 (8,881) (544,354) 3,814	161,119 (544,354)	3,814	(8,881)	
1,236,078	(74)	1,236,152	412,689	8,279	641,252	173,932

יתרה ליום 1 בינואר 2008
רווח נקי לשנה
ביטול הצגת מניות שהוקצו כהנפקת מניות
דיבידנד שהוכרז ושולם
זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2008

הבאורים המפורטים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
דוחות על השינויים בהון העצמי
(אלפי ש"ח)

סך-הכל הון עצמי	זכויות המיעוט	סך-הכל מיוחס לבעלי המניות של החברה	עודפים	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון מתגורר דוחות כספיים של פעילות חוץ	פרמיה על מניות	הון המניות
1,319,463	(74)	1,319,537	588,351	893	(13,077)	576,238	167,132
13,611	-	13,611	-	-	13,611	-	-
13,611	-	13,611	-	-	13,611	-	-
(534)	-	(534)	303,418	-	(534)	-	-
303,418	-	303,418	303,418	-	13,077	-	-
316,495	-	316,495	303,418	-	13,077	-	-
80,695 (95,845)	-	80,695 (95,845)	(95,845)	-	73,895	6,800	6,800
3,572	-	3,572	3,572	3,572	-	-	-
1,624,380	(74)	1,624,454	795,924	4,465	-	650,133	173,932

יתרה ליום 1 בינואר 2007

רווח שנוקף ישירות להון העצמי -

התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ

סך הכל רווח שנוקף ישירות להון העצמי

זקיפת קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ בגין

הפסקת פעילות החוץ

רווח נקי לשנה

סך הכל רווח נקי לשנה

הפקת מניות בניכוי הוצאות הנפקה

דיבידנד שהוכרז ושולם

זקיפת הסבה בגין כתבי אופציה לעובדים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2007

הבאורים המפורטים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
דוחות על השינויים בהון העצמי
(אלפי ש"ח)

סך-הכל הון עצמי	זכויות המיעוט	סך-הכל מיוחס לבעלי מניות החברה	עודפים	הקבולים על חשבון כתבי אופציה	קורן הון בגין עסקאות תשלום מבוטס מניות	קורן הון מתגווים דוחות כספיים של פעילות חוץ	על פרמיה על מניות	הון המניות
530,868	(137,900)	668,768	279,759	-	-	-	348,488	40,521
(13,077)		(13,077)				(13,077)		
(13,077)	-	(13,077)	-	-	-	(13,077)	-	-
316,023	7,431	308,592	308,592					
302,946	7,431	295,515	308,592	-	-	(13,077)	-	-
-		-					(95,888)	95,888
306,551		306,551		6,143			273,808	26,600
288		288		(16)			284	20
-		-		(6,127)			6,127	
893		893			893			
47,522	130,395	47,522					43,419	4,103
130,395								
1,319,463	(74)	1,319,537	588,351	-	893	(13,077)	576,238	167,132

הפסד שניקף ישירות להון העצמי -
התאמות הנובעות מתרגום דוחות
כספיים של פעילות חוץ

סך הכל הפסד שניקף ישירות להון העצמי
רווח נקי לשנה

סך הכל רווח נקי לשנה

חלוקת מניות הטבה
הנפקת מניות וכתבי אופציה
בניכוי הוצאות הנפקה
מימוש כתבי אופציה למניות
פקיעת כתבי אופציה
זקיפת הטבה בגין כתבי
אופציה לעובדים
הקצאת מניות כנגד העברת
נכסים מהחברה האם לחברה
רכישת מיעוט בחברות מאוחדות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2006

הבאורים המפורטים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(אלפי ש"ח)

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2006	2007	2008	
			תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת
316,023	303,418	161,119	רווח נקי לשנה
(206,172)	(175,843)	4,416	התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')
109,851	127,575	165,535	מזומנים נטו - פעילות נמשכת
19,056	6,888	(11,013)	מזומנים נטו - פעילות שהופסקה
128,907	134,463	154,522	מזומנים נטו - פעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים - פעילות השקעה
(182,213)	(1,269,517)	(239,883)	השקעות בנדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה)
462	421,265	6,599	תמורה מממוש נדל"ן להשקעה
15	(20,917)		רכישת חברות שאוחדו לראשונה באיחוד יחסי (נספח ב')
			רכישת חלק המיעוט בחברות מאוחדות בדרך של
(301,626)	-	-	רכישת אגרות חוב שהנפיקו אותן חברות למיעוט
(1,240)	(350)	(1,003)	אחרות, נטו
(484,602)	(869,519)	(234,287)	מזומנים נטו - פעילות נמשכת
-	(*) 498,112	(80,459)	מזומנים נטו - פעילות שהופסקה (ראה באור 28.ד.)
(484,602)	(371,407)	(314,746)	מזומנים נטו - פעילות השקעה
			תזרימי מזומנים - פעילות מימון
-	-	1,095,260	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
-	247,845	-	תמורה מממוש כתבי אופציה לאגרות חוב
-	(95,845)	(544,354)	בניכוי ריבית גלומה
325,430	79,839	-	דיבידנד ששולם
(75,610)	(52,527)	(63,595)	הנפקת מניות וכתבי אופציה בניכוי הוצאות הנפקה
473	347,643	(141,204)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(236,714)	-	-	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
(336,263)	-	-	פרעון מוקדם של אגרות חוב בחברות מאוחדות
(16,511)	-	-	פרעון הלוואות לזמן ארוך מבעל ענין
			פרעון אשראי לזמן קצר מבעל ענין
1,001,708	-	-	הנפקת אגרות חוב וכתבי אופציה להמרה לאגרות חוב
662,513	526,955	346,107	בניכוי הוצאות הנפקה
(64,292)	(153,543)	(8,335)	מזומנים נטו - פעילות נמשכת
598,221	373,412	337,772	מזומנים נטו - פעילות שהופסקה
			מזומנים נטו - פעילות מימון
287,762	(*) (214,989)	277,355	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילות נמשכת
(45,236)	(*) 351,457	(99,807)	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילות שהופסקה
(1,409)	4,133	(25,215)	השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים במטבע חוץ
58,455	299,572	440,173	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
299,572	440,173	592,506	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(*) סווג מחדש.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
נספחים לדוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(אלפי ש"ח)

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2006	2007	2008
------	------	------

א. התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

הוצאות (הכנסות) שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

(204,943)	(278,364)	(132,399)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש הפסד (רווח) מפעילות שהופסקה, נטו
(57,651)	(38,616)	15,420	התאמת שווי הוגן של כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה
2,829	(5,640)	(15,000)	הוצאות (הכנסות) בקשר לרכישת אגרות חוב
(27,855)	12,949	(1,118)	עליית ערך אגרות חוב ותקבולים על חשבון כתבי אופציה למימוש לאגרות חוב
8,073	31,300	55,438	הפרשי שער והפרשי התאמה בגין התחייבויות לזמן ארוך ומזומנים
1,451	2,701	35,430	זקיפת הטבה בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
893	3,572	3,814	הפסדים (רווחים) בגין עסקאות swap על שינויים במדד המחירים לצרכן
4,042	(3,623)	(4,996)	מיסים נדחים, נטו
48,188	71,384	23,657	אחרות, נטו
1,036	985	705	
(223,937)	(203,352)	(19,049)	

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

2,432	(1,658)	(2,436)	ירידה (עליה) בלקוחות
(3,813)	8,395	(9,835)	ירידה (עליה) בחייבים ויתרות חובה, נטו
5,025	(1,444)	220	עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
(324)	10	722	עליה (ירידה) בהתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד
14,445	22,206	34,794	עליה בזכאים ויתרות זכות אחרות
17,765	27,509	23,465	
(206,172)	(175,843)	4,416	

ב. רכישת חברה באיחוד יחסי

נכסים והתחייבויות של חברה מאוחדת:

1,800	34,268	-	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
(43,065)	(55,008)	-	נדל"ן להשקעה
(40)	(182)	-	רכוש קבוע
21,744	5	-	התחייבויות לזמן ארוך (לרבות עתודה למיסים נדחים)
19,576	-	-	הקצאת מניות לחברת האם
15	(20,917)	-	

ג. עסקאות שלא במזומן

השקעות בנדל"ן להשקעה

כנגד זכאים ויתרות זכות אחרות

4,780	32,600	8,197
47,522	-	-

הקצאת מניות כנגד העברת נכסים

ד. מידע נוסף

71,297	101,050	106,961	ריבית ששולמה
4,103	8,287	18,617	ריבית שהתקבלה
19,912	19,534	10,876	מיסים ששולמו

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 1 -

כל ל

א. עסקיה של הקבוצה

הקבוצה עוסקת במישרין ובעקיפין, באמצעות תאגידים בשליטתה, בהשכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים בישראל, וכן בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים של מקרקעין לצרכי השכרה. בבעלות הקבוצה, במישרין ובעקיפין, נכסים הכוללים משרדים, מרכזים מסחריים, מכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה.

ב. דוחות כספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

כמתואר בבאור 2, דוחות כספיים אלה ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS).

ג. דוחות כספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993, למעט תקנות אשר אינן מאפשרות את יישום תקני IFRS, או את המותר על פיהם.

ד. הגדרות

החברה	-	אמות השקעות בע"מ.
החברה האם	-	אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
הקבוצה	-	החברה והחברות המאוחדות שלה כהגדרתן להלן. רשימת חברות הקבוצה מוצגת בנספח לדוחות הכספיים.
חברות מאוחדות	-	חברות בשליטה של מעל 50%, במישרין או בעקיפין, שדוחותיהן הכספיים מאוחדים באופן מלא עם דוחות החברה.
תאגידים מאוחדים באיחוד יחסי/ תאגידים בשליטה משותפת	-	תאגידים המוחזקים על ידי מספר גורמים ביניהם קיים הסדר חוזי לשליטה משותפת (ראה גם באור 2.ב.4), שדוחותיהם הכספיים מאוחדים עם דוחות החברות המחזיקות בהן בדרך של איחוד יחסי.
חברות כלולות	-	חברות, למעט חברות מאוחדות ותאגידים מאוחדים באיחוד יחסי, אשר לקבוצה השפעה מהותית בהן, ואשר השקעות הקבוצה בהן, במישרין או בעקיפין, נכללות בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	חברות מאוחדות, חברות כלולות ותאגידים בשליטה משותפת.
חברה, או תאגיד	-	לענין ההגדרות דלעיל - לרבות שותפות.
צדדים קשורים	-	כהגדרתם ב-IAS 24 של הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB-ה).
בעל ענין ובעל שליטה	-	כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, על תקנותיו.
שיטת הריבית האפקטיבית	-	שיטה לחישוב העלות המופחתת של נכס פיננסי או התחייבות פיננסית ושל הקצאת הכנסות או הוצאות ריבית על פני התקופה הרלוונטית לפי שיעור הריבית האפקטיבי. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור המנכה במדויק את הזרם החוזי של תקבולי המזומנים או התשלומים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של המכשיר הפיננסי, או לפי הענין, לתקופה קצרה יותר. ראה גם באור 2.ג.
מדד	-	מדד המחירים לצרכן, כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
דולר	-	דולר של ארה"ב.
דולר קנדי	-	דולר של קנדה.
IFRS	-	תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים.

דוחות כספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

להלן עיקרי המדיניות החשבונאית לפי תקני IFRS אשר יושמו בעריכת הדוחות הכספיים המאוחדים:

א. הבסיס לעריכת הדוחות הכספיים

עד ליום 31 בדצמבר 2003 נחשבה ישראל למדינה בה שוררים תנאים של כלכלה היפר אינפלציונית. לפיכך, פריטים לא-כספיים במאזן המוצגים על בסיס עלות הותאמו לשינויים במדד המחירים לצרכן עד ליום 31 בדצמבר 2003. ממועד זה ואילך שימשו הסכומים המותאמים כבסיס דיווח לתקופות שלאחר 31 בדצמבר 2003 (להלן - עלות).

הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2008 ולשנה שנתיימה באותו מועד והדוחות הכספיים לתקופות ההשוואה נערכו על בסיס העלות, למעט נכסים והתחייבויות הנמדדים לפי שוויים ההוגן, בעיקר: נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים נגזרים (המכשירים הפיננסיים הנגזרים כוללים כתבי אופציה צמודי מדד הניתנים למימוש למניות החברה וכתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב של החברה); ולמעט רכוש קבוע המוצג לפי הנמוך מבין עלות, בניכוי הפחתה שנצברה לבין סכום בר-השבה.

ב. דוחות כספיים מאוחדים

(1) כללי

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל תאגידים בהם לחברה יש שליטה (חברות מאוחדות). שליטה מתקיימת במקום בו לחברה יש את הכוח לשלוט במדיניות הכספית והתפעולית של תאגיד לצורך השגת תועלות מפעילויותיו. בבחינת קיומה של שליטה, מובאות בחשבון זכויות הצבעה פוטנציאליות, הניתנות למימוש או להמרה למניות התאגיד בפועל.

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של חברות מאוחדות שנרכשו או מומשו נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים 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 הנקוטה על ידי הקבוצה.

לצורך האיחוד, מבוטלות באופן מלא כל העסקאות, היתרות, ההכנסות וההוצאות הבין-חברתיות המהותיות.

(2) זכויות המיעוט

זכויות המיעוט בנכסים נטו מוצגות בנפרד במסגרת ההון העצמי של הקבוצה. זכויות אלו כוללות את הסכום של זכויות המיעוט במועד הרכישה המקורי של צירוף עסקים (ראה (3) להלן) וכן את חלקו של המיעוט בשינויים שאירעו בהון של התאגיד הנרכש מאז מועד צירופו. הפסדים של חברה מאוחדת המיוחסים למיעוט העולים על זכויות המיעוט בהון של אותה חברה מאוחדת, מוקצים כנגד הזכויות של הקבוצה בחברה המאוחדת, למעט במקרים בהם למיעוט יש מחויבות תקפה ויכולת לבצע השקעות נוספות בחברה המאוחדת לכיסוי חלקו בהפסדיה, וזאת עד למגבלת הסכום לו מחויב המיעוט.

(3) צירופי עסקים

רכישות של חברות מאוחדות או פעילויות המהוות עסק נמדדות לפי שיטת הרכישה כמשמעותה ב-IFRS 3, צירופי עסקים (להלן - IFRS 3). לפי שיטה זו, עלות צירוף העסקים נמדדת לפי השווי ההוגן המצטבר למועד ההחלפה של נכסים שניתנו, התחייבויות שנתהו לקבוצה ומכשירים הוניים שהונפקו על ידה בתמורה לקבלת השליטה בחברה או בפעילות הנרכשת. עלות צירוף העסקים כוללת גם עלויות רכישה שנתהו לקבוצה המתייחסות במישרין לצירוף העסקים. הנכסים המזוהים של החברה או הפעילות הנרכשת, התחייבויותיה והתחייבויותיה התלויות העומדים בתנאים להכרה לפי IFRS 3 מוכרים לפי שוויים ההוגן במועד הרכישה.

זכויות בעלי מניות המיעוט בחברה או בפעילות הנרכשת נמדדות לראשונה במועד הרכישה בהתאם לחלקו היחסי של המיעוט בשווי ההוגן, נטו של הנכסים שהוכרו (היינו בנכסים בניכוי התחייבויות והתחייבויות תלויות שהוכרו).

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. דוחות כספיים מאוחדים (המשך)

(4) זכויות בעסקאות משותפות; תאגידים תחת שליטה משותפת

עסקה משותפת הינה הסדר חוזי לפיו הקבוצה וצדדים אחרים נוטלים על עצמם פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת רק כאשר במסגרת ההסדר החוזי ישנה דרישה כי קבלת החלטות פיננסיות ותפעוליות אסטרטגיות, המתייחסות לפעילות של העסקה המשותפת, תהיה בהסכמה פה אחד של הצדדים השולטים במשותף בעסקה המשותפת. עסקה משותפת יכולה להיות פעילות בשליטה משותפת, נכס בשליטה משותפת וישות בשליטה משותפת.

כאשר תאגיד בקבוצה מבצע ישירות פעילויות בשליטה משותפת, או מחזיק בנכסים במסגרת עסקה משותפת, נכלל חלקה של הקבוצה בנכסים הנשלטים במשותף, בהתחייבויות שנתהו במשותף עם השותפים האחרים ובהכנסות וההוצאות המשותפות, בדוחות הכספיים של אותו תאגיד. פריטים אלו מסווגים ביחד עם פריטים דומים בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

הסדרי שליטה משותפת הכרוכים בהקמה של תאגיד נפרד בו לכל אחד מהשותפים יש זכויות לשליטה משותפת מכוח הסדר חוזי נחשבים כתאגידים תחת שליטה משותפת. חלקה של הקבוצה בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של התאגידים תחת שליטה משותפת נכלל בדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לשיעור הזכויות של הקבוצה בתאגיד תחת השליטה המשותפת, בדרך של איחוד יחסי. פריטים אלו מסווגים יחד עם פריטים דומים בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ("line by line").

דוחות כספיים של תאגידים בשליטה משותפת הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה, מותאמים לפני הכללתם בדוחות הכספיים המאוחדים למדיניות החשבונאית הנקוטה על ידי החברה. תוצאותיהן של עסקאות בין תאגיד תחת שליטה משותפת לבין תאגיד אחר בקבוצה, כמו גם יתרות ביניהם, מבוטלות בהתאם לשיעור הזכויות של הקבוצה בתאגיד תחת השליטה המשותפת.

ג. מטבע פעילות ומטבע דיווח

מטבע פעילות ומטבע דיווח - הדוחות הכספיים של החברה ושל כל אחת מהחברות המוחזקות שלה ותאגידיה האחרים, ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלים אותה חברה או תאגיד (להלן - **מטבע הפעילות**). מטבע הפעילות של החברה, ועיקר החברות והתאגידים המוחזקים על ידה, הינו ש"ח. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה מוצגים בש"ח (להלן - **מטבע הדיווח**, או **מטבע ההצה**).

תרגום עסקאות ויתרות שאינן במטבע הפעילות - עסקאות המבוצעות במטבע השונה ממטבע הפעילות של כל תאגיד בקבוצה (להלן - **מטבע חוץ**) מתורגמות למטבע הפעילות, לצורך הכללתן בדוחות הכספיים של אותו תאגיד, לפי שיערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע כל עסקה. פריטי מאזן שמקורם במטבע חוץ או הנקובים בו מתורגמים כדלקמן: פריטים כספיים לתאריך המאזן הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שיערי חליפין שבתוקף לתאריך כל מאזן; פריטים לא-כספיים הנכללים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שיערי חליפין שבתוקף במועד בו נקבע השווי ההוגן; פריטים לא-כספיים הנמדדים בעלות (כהגדרתה בסעיף א. לעיל) מתורגמים לפי שיערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג. מטבע פעילות ומטבע דיווח (המשך)

אופן הרישום של הפרשי שער - הפרשי שער נזקפים ככלל לדוח הרווח והפסד בתקופה בה הם נתהוו. הפרשי שער בגין פריטים כספיים לקבל מפעילות חוץ או לשלם לפעילות החוץ שפרעונם אינו מתוכנן ואף לא סביר שיתרחש בעתיד הנראה לעין, ועל כן מהווים חלק מההשקעה נטו בפעילות החוץ, נזקפים ישירות להון העצמי.

תרגום דוחות כספיים של חברות מוחזקות שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח - לצורך הצגת דוחות כספיים מאוחדים, דוחות כספיים של פעילויות חוץ שמטבע הפעילות שלהן שונה מש"ח מתורגמים לש"ח כלהלן: הנכסים וההתחייבויות מתורגמים לש"ח בהתאם לשערי החליפין שבתוקף במועד המאזן; פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לש"ח לפי שערי חליפין ממוצעים בתקופת הדיווח, אלא אם כן קיימת תגודתיות משמעותית בשערי החליפין במהלך התקופה המדווחת כי אז תרגום פריטים אלה לש"ח נעשה לפי שערי החליפין במועד בו מבוצעות העסקאות. הפרשי התרגום מסווגים כהון עצמי ונזקפים לסעיף "קרן הון מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ". הפרשי תרגום אלו נזקפים לרווח והפסד בתקופה בה ממומשת ההשקעה בפעילויות החוץ.

יתרות בהצמדה למדד - לחברה נכסים והתחייבויות פיננסיים הצמודים למדד המחירים לצרכן שאינם נמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. בגין נכסים והתחייבויות אלה נזקפות הכנסות או עלויות המימון לפי שיעור הריבית האפקטיבי, עליו מתווספים הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתאריך כל מאזן באופן שיתרות בהצמדה למדד מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך המאזן (מדד החודש שקדם למועד המאזן בכל תקופה), או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח, בהתאם לתנאי העסקה.

להלן פרטים על עליית (ירידת) מדד המחירים לצרכן ושינויים בשער החליפין של המטבעות שלהלן מול הש"ח:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

2006	2007	2008
%	%	%
(0.1)	3.40	3.80
(0.29)	2.79	4.51
(8.21)	(8.97)	(1.14)
(8.16)	7.75	(20.66)

מדד המחירים לצרכן

בישראל (מדד בגין)

בישראל (מדד ידוע)

שער חליפין מול הש"ח

דולר ארה"ב

דולר קנדי

ד. מזומנים ושווי מזומנים

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

ה. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

(1) כללי

השקעות בנכסים פיננסיים שאינם נגזרים נרשמות במאזן במועד שבו הקבוצה הופכת להיות צד להסכם אשר לפי תנאיו היא זכאית לקבל את הנכס הפיננסי.

הנכסים הפיננסיים של הקבוצה מסווגים כמפורט להלן. הסיווג לקטגוריות אלו תלוי בטבעו ובמטרת החזקתו של הנכס הפיננסי, והוא נקבע במועד ההכרה הראשוני של הנכס הפיננסי.

- נכסים פיננסיים (ניירות ערך) המוחזקים לפדיון;
- הלוואות וחייבים.

השקעות בנכסים פיננסיים אלו מוצגות לראשונה לפי שוויין ההוגן בתוספת עלויות עסקה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים (המשך)

(2) ניירות ערך המוחזקים לפדיון

השקעות בניירות ערך (אגרות חוב) המוחזקים לפדיון, להם תשלומים מוגדרים ומועדי פדיון קבועים ואשר לחברה כוונה ויכולת להחזיקם עד למועד הפדיון, נמדדים בעלות מופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית בניכוי ירידת ערך, אם ישנה כזו.

(3) הלוואות וחייבים

לקוחות ויתרות חובה לזמן קצר ולזמן ארוך עם תשלומים מוגדרים או הניתנים לקביעה שאין להם ציטוט בשוק פעיל, מסווגים כהלוואות וחייבים. הלוואות וחייבים נמדדים בעלות מופחתת לפי שיטת הריבית האפקטיבית בניכוי ירידת ערך, אם ישנה כזו. הכנסות הריבית נזקפות לראשונה ומוכרות על פני תקופת ההלוואה או יתרת החייבים בהתבסס על שיטת הריבית האפקטיבית, למעט בגין לקוחות וחייבים לזמן קצר כאשר סכומי הריבית בהם יש להכיר אינם מהותיים.

(4) הפסדים לירידת ערך של נכסים פיננסיים שאינם נגזרים וביטולים

נכסים פיננסיים שאינם מסווגים כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נבחנים בכל תאריך מאזן באם קיימים לגביהם סימנים לירידת ערך. ירידה כאמור מתהווה כאשר קיימות ראיות אובייקטיביות לכך שכתוצאה מאירוע אחד, או יותר, שהתרחש לאחר מועד ההכרה הראשונית של נכס פיננסי, קיימת השפעה שלילית על אומדן תזרימי המזומנים הצפויים מההשקעה בנכס הפיננסי.

לגבי נכסים פיננסיים הכלולים לפי העלות המופחתת (בעיקר השקעות מוחזקות לפדיון והלוואות וחייבים), סכום ירידת הערך הוא ההפרש שבין ערכו הפנסני של הנכס הפיננסי לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס כשהם מנוכים בשיעור הריבית האפקטיבי המקורי שלו. סכום זה נזקף לדוח הרווח והפסד. אם בתקופה עוקבת לתקופה בה נזקף הפסד לירידת ערך בגין נכס פיננסי הכלול לפי שיטת העלות המופחתת קיימות אינדיקציות כי סכום ההפסד מירידת ערכו קטן ואותו קיטון קשור אובייקטיבית לאירוע שהתרחש לאחר שירידת הערך הוכרה, אזי במקרה זה מבוטל ההפסד מירידת ערך שהוכר בעבר, כולו או חלקו, כנגד רווח והפסד. הסכום לביטול כאמור מוגבל כך שהערך הפנסני של ההשקעה בנכס הפיננסי במועד בו מבוטל ההפסד מירידת ערך לא יעלה על העלות המופחתת של הנכס למועד הביטול אילו לא הוכרה בעבר ירידת הערך.

ו. מכשירים פיננסיים נגזרים

לקבוצה מכשירים פיננסיים נגזרים הכוללים, בין היתר, מכשירים נגזרים על הון החברה (כתבי אופציה) ומכשירים פיננסיים נגזרים אחרים (כדוגמת כתבי אופציה למימוש לאגרות חוב ועסקאות Swap על מדד המחירים לצרכן בישראל).

מכשירים פיננסיים נגזרים מוכרים לראשונה במועד ההתקשרות ובכל מועד מאזן שלאחר מכן לפי שווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים נזקפים ככלל לדוח הרווח והפסד. הסיווג המאזני של מכשירים פיננסיים נגזרים, כיתרה שוטפת או בלתי שוטפת, נקבע בהתאם לסיווג המאזני של המכשיר הפיננסי ממנו הם נגזרים, או מתנאי הנגזר הפיננסי, לפי העניין.

נגזר משובץ הוא רכיב של מכשיר משולב הכולל גם חוזה מארח שאינו נגזר. כאשר המאפיינים והסיכונים הכלכליים של הנגזר המשובץ אינם קשורים באופן הדוק (Closely related) למאפיינים ולסיכונים הכלכליים של החוזה המארח, מופרד הנגזר המשובץ מהחוזה המארח ומטופל כנגזר נפרד, אלא אם המכשיר המעורב (המשולב) בכללותו (כולל הנגזר המשובץ) נמדד על בסיס שווי הוגן כנגד רווח והפסד (ראה סעיף 2(כו)). שינויים בשווי ההוגן של נגזרים משובצים הניתנים להפרדה נזקפים לדוח הרווח והפסד.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. השקעות בחברות כלולות

חברה כלולה הינה תאגיד אשר לקבוצה יש בו השפעה מהותית והוא אינו חברה מאוחדת, וגם אינו תאגיד אחר אשר דוחותיו הכספיים נכללים בדוחות הכספיים של החברה בדרך של איחוד יחסי. השפעה מהותית הינה היכולת להשתתף בקבלת החלטות הנוגעות למדיניות הכספית והתפעולית של החברה הכלולה, אשר איננה מהווה שליטה או שליטה משותפת בקבלת ההחלטות כאמור.

דוחות כספיים של חברות כלולות הערוכים שלא על פי המדיניות החשבונאית של הקבוצה, מותאמים לפני הכללתם בדוחות הכספיים המאוחדים, למדיניות החשבונאית הנקוטה על ידי הקבוצה.

השקעות בחברה כלולה מוצגות, החל מהמועד בו הושגה לראשונה השפעה מהותית בה, לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, השקעות בחברה כלולה מוצגות במאזן המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו של החברה הכלולה, בניכוי ירידת ערך בערכה במידה וחלה. חלקה של הקבוצה בהפסדים של חברה כלולה העולים על זכויותיה של הקבוצה באותה חברה (כולל השקעות לזמן ארוך אשר במהותן הינן חלק מהשקעות הקבוצה, נטו בחברה הכלולה), אינו מוכר אלא אם קיימת מחויבות משפטית או משתמעת של הקבוצה לשלם, או שבוצעו תשלומים, לטובת החברה הכלולה.

רווחים או הפסדים הנוצרים מעסקאות המבוצעות בין תאגיד בקבוצה לבין החברה הכלולה, מבוטלים בהתאם לחלקה של הקבוצה בזכויות באותה חברה כלולה.

ח. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

(1) נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה או שניהם) המוחזק על ידי הקבוצה על מנת להניב הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית, או שניהם גם יחד, ושלא לצורך שימוש למטרות מנהליות או מכירה במהלך העסקים הרגיל (להלן – **נדל"ן להשקעה**). זכויות בנדל"ן המוחזקות על ידי הקבוצה בחכירה תפעולית (בעיקר חכירות מקרקעין ממנהל מקרקעי ישראל), אשר היו מקיימות אחרת את ההגדרה הנ"ל של נדל"ן להשקעה, מסווגות ומטופלות אף הן כנדל"ן להשקעה.

נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות רכישתו הכוללת את עלויות העסקה הישירות כדוגמת שכר טרחה יועצים מקצועיים עבור שירותים משפטיים וכלכליים, ומיסוי רכישה. בתקופות שלאחר מועד ההכרה הראשונית, נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לרבות אלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים בדוח הרווח והפסד בתקופה בה הם מתהווים.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, מתבססת הנהלת הקבוצה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאיי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים וכן על ניסיונה של הנהלת החברה. לאופן קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ראה גם סעיף כו להלן.

עלויות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לדוח הרווח והפסד במועד שבו נמכר הנכס. ההפרש שבין התמורה המתקבלת ממימוש נדל"ן להשקעה לבין שווי ההוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים האחרונים (לרבות דוחות ביניים) נזקף במועד סגירת עסקת המימוש (Closing) לדוח הרווח והפסד ומוצג כרווח ממימוש נדל"ן להשקעה. מרווח זה מקוזזות עלויות ישירות למימוש הנכס כאמור לעיל.

(2) נדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית הינו מקרקעין (קרקע או מבנה, או שניהם) אשר נרכשו על ידי הקבוצה במטרה לפתחם, כך שעם גמר פיתוחם והקמתם הם יישמשו בידי הקבוצה כנדל"ן להשקעה (להלן – **נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית**).

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

(2) נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית מוצג לפי העלות הכוללת את מחיר רכישתו (כולל מיסי רכישה), עלויות ישירות הקשורות לעסקת הרכישה, וכן עלויות שניתן לייחסן במישרין להקמת הנדל"ן להשקעה ופיתוחו (כדוגמת עלויות תכנון וייזום, עלויות בניה ושכר עבודה של עובדים ישירים המקדישים את כל זמנם להקמת הנדל"ן להשקעה ופיתוחו) שנצברו עד למועד השלמת הפיתוח וההקמה, שהינו ככלל, המועד שבו הנדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כשיר למלא את ייעודו כנדל"ן להשקעה. עלויות אשראי ששימש להקמת הנדל"ן להשקעה ופיתוחו נזקפות לעלותו בהתאם לעקרונות המפורטים בסעיף כג. להלן.

לעניין זקיפת הפסדים מירידת ערך של נדל"ן להשקעה בהקמה, ראה סעיף יא' להלן.

החל מהמועד שבו הפיתוח או ההקמה של נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית הושלם כאמור לעיל, הופך נדל"ן זה לנדל"ן להשקעה אשר נמדד לפי השווי ההוגן בהתאם לעקרונות המנויים בסעיף ח.1. לעיל. במועד ההשלמה נוקף ההפרש בין השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה באותו מועד ליתרתו בספרים לדוח הרווח והפסד כהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה.

ט. רכוש קבוע

רכוש קבוע מוצג במאזן לפי עלותו בניכוי פחת שנצבר, ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו. העלות כוללת את עלות הרכישה של הרכוש הקבוע ואת כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לצורך הפעלתו באופן שאליו התכוונה ההנהלה.

זקיפת פחת בגין הרכוש הקבוע מבוצעת בנפרד לגבי כל מרכיב של פריט רכוש קבוע בר-פחת בעל עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט. הפחת נזקף לדוח הרווח והפסד באופן שיטתי לפי שיטת הקו הישר על פני אורך החיים השימושיים הצפוי של כל אחד מרכיבי הפריט החל מהמועד בו הפריט כשיר למלא את שימושו המיועד, בהתחשב בערך שייר צפוי בתום החיים השימושיים שלו. להלן שיעורי הפחת השנתיים:

%	
2-10 (בעיקר 2)	מבנים לשימוש עצמי
15	כלי רכב
6-33	ריהוט וציוד משרדי

רווח או הפסד הנובע ממכירה או הוצאה משימוש של פריט רכוש קבוע נקבע לפי ההפרש בין התקבולים ממכירתו לבין ערכו הפנקסני של הפריט במועד גריעתו, ונזקף ככלל לדוח הרווח והפסד.

י. נכסים בלתי שוטפים המיועדים למימוש ופעילות שהופסקה

נכסים בלתי שוטפים המיועדים למימוש - נכסים בלתי שוטפים המיועדים למימוש הינם נכסים הזמינים למימוש מיידי במצבם הנוכחי, כאשר מכירתם צפויה ברמה גבוהה (highly probable). לשם כך נדרש כי תהיה מחויבות של הקבוצה למימושם, כי תהיה תכנית פעילה לאיתור קונה במחיר סביר ביחס לשווי הנוכחי וכי חזוי שהמימוש יתרחש בתוך שנה ממועד סיווגם כמיועדים למימוש. זקיפת פחת בגין נכסים אלה מופסקת במועד שבו הם מסווגים כמיועדים למימוש. נכסים בלתי שוטפים שאינם נדל"ן להשקעה המיועדים למימוש מוצגים לפי הנמוך מבין ערכם הפנקסני במועד ההחלטה על סיווגם כאמור ושווים ההוגן בניכוי עלויות מכירה. נדל"ן להשקעה המטופל על פי מודל השווי ההוגן ואשר מסווג כמיועד למימוש מוצג תמיד לפי שווי הוגן.

החל מהתקופה שבה נכס מוגדר כמיועד למימוש הוא מוצג במאזן, ביחד עם נכסים אחרים הקשורים אליו ישירות והצפויים להתממש אף הם עם מימושו, בקבוצת הרכוש השוטף. התחייבויות שוטפות ושאין שוטפות המיוחסות ישירות לנכס המיועד למימוש שצפוי כי תסולקנה עם מימושו של הנכס מוצגות במאזן ביחד בקבוצת ההתחייבויות השוטפות. מספרי ההשוואה המתאימים לנכס מיועד למימוש אינם מסווגים מחדש כאמור.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. נכסים בלתי שוטפים המיועדים למימוש ופעילות שהופסקה (המשך)

פעילות שהופסקה - פעילות שהופסקה מסווגת ככזו אם היא רכיב של הקבוצה שמומש או שמסווג כמיועד למימוש כאמור לעיל ואשר מייצג תחום פעילות עסקית או איזור גיאוגרפי של פעילויות שהוא עיקרי ונפרד, או מהווה חלק מתכנון יחיד או מתואם למימוש של תחום פעילות עסקית או איזור גיאוגרפי של פעילויות שהוא עיקרי ונפרד. בתקופה שבה מסווג הרכיב כפעילות שהופסקה, מוצגים כלל הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות וההוצאות המיוחסים לה ותזרימי המזומנים בגינה במקובץ, לרבות אלו של מספרי ההשוואה (למעט המאזן).

יא. הפסדים לירידת ערך נכסים מוחשיים בלתי שוטפים וביטולם

הקבוצה בוחנת בכל תאריך מאזן את נכסיה המוחשיים (בעיקר נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית ורכוש קבוע) במטרה לקבוע באם קיימים סימנים המעידים על הפסדים מירידה בערכם. במידה וקיימים סימנים כאמור, נאמד סכום בר-ההשבה של הנכס ביחס לערכו הפנקסני במטרה לקבוע את סכום ההפסד מירידת ערך בו יש להכיר, אם בכלל.

סכום בר-ההשבה של נכס הינו הגבוה מבין מחיר המכירה של הנכס, בניכוי עלויות מכירה, ושווי השימוש בו. לצורך אמידת שווי השימוש של נכס מנוכס תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס לערכם הנוכחי תוך שימוש בשיעור ניכיון לפני מס המשקף את הערכות השוק במועד אמידת שווי השימוש לגבי ערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים לנכס בגינם לא הותאמו תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכס.

מקום בו סכום בר-ההשבה של נכס נאמד כנמוך מערכו הפנקסני, מופחת הסכום הפנקסני של הנכס עד לגובה סכום בר-ההשבה שלו. סכום ההפחתה כאמור הינו הפסד מירידת ערך הנכס הנזקף מיידית כהוצאה בדוח הרווח והפסד.

הפסד מירידת ערך של נכס שהוכר בעבר מבוטל, כולו או חלקו, רק אם חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת סכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד האחרון בו הוכר הפסד מירידת ערכו. במקרה כזה, הערך הפנקסני של הנכס מוגדל בחזרה לאומדן סכום בר-ההשבה העדכני, ובלבד שסכום הנכס לאחר ההגדלה לא יעלה על ערכו הפנקסני של הנכס שהיה נקבע לו (לאחר ניכוי פחת במידה ורלוונטי) אילו לא הוכר בגינו בתקופות קודמות הפסד מירידת ערך. ביטול הפסד מירידת ערך נזקף מיידית לדוח הרווח והפסד.

יב. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות מסווגות כהתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן כנגד רווח והפסד או כהתחייבויות פיננסיות אחרות.

(1) התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן כנגד רווח והפסד

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן כנגד רווח והפסד של הקבוצה כוללות נגזרים שונים כמפורט בסעיף ו. לעיל, לרבות תקבולים על חשבון כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות, אשר תוספת המימוש בגינם צמודה למדד.

כמו כן, נכללים בקטגוריה זו, הלוואות ושטרי הון שהונפקו על ידי הקבוצה ואשר יועדו על ידי ההנהלה במועד ההכרה הראשוני כהתחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד. ייעוד זה מתאפשר מאחר ופרעון שטרי ההון וההלוואות הינו בתנאי non recourse לנכסי נדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן כאמור בסעיף כו. ייעוד זה מקטין משמעותית חוסר עקביות במדידה שהיה נוצר אילו לא כן ממדידת נדל"ן להשקעה בשווי הוגן בעוד ששטרי ההון וההלוואות היו נמדדים בעלותם המופחתת.

התחייבות פיננסית בשווי הוגן כנגד רווח והפסד מוצגת בשווי הוגן. כל רווח או הפסד הנובעים משינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח הרווח והפסד. רווח או הפסד בגין התחייבויות אלו כולל גם ריבית המשולמת בגינם.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. התחייבויות פיננסיות (המשך)

(2) התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות אחרות בקבוצה כוללות בעיקר אשראי לזמן קצר, ספקים ונותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים.

התחייבויות פיננסיות אחרות מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. בתקופות שלאחר המדידה הראשונה נמדדות ההתחייבויות הפיננסיות האחרות, ככל שתוצאות מדידה כאמור הן מהותיות, על בסיס עלות מופחתת, כאשר עלויות המימון נזקפות ככלל לדוח הרווח והפסד בהתבסס על שיטת הריבית האפקטיבית.

יג. קיזוז בין מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מוצגים במאזן בסכום נטו אם, ורק אם, קיימת באופן מיידי (currently) זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז ביניהם וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו, או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

יד. 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 בהתאם לשווי הוגן, להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן רק בעת ההכרה הראשונה (ראה סעיף יב. 2)), כאשר יתרת התמורה מיוחסת למכשירים ההוניים שהונפקו. השווי הוגן של כל אחד ממרכיבי החבילה הנמדד בשווי הוגן כאמור, נקבע בהתבסס על מחירי השוק של ניירות הערך בסמוך לאחר הנפקתם. עלויות הגיוס של החבילה שהונפקה מוקצות בין כל אחד ממרכיביה באופן יחסי לשווי שנקבע לכל רכיב שהונפק.

טו. מיסים על ההכנסה

מיסים שוטפים על ההכנסה והמיסים הנדחים נרשמים כהוצאה או כהכנסה בדוח הרווח והפסד, אלא אם הם מתייחסים לעסקה או אירוע אשר נזקפים ישירות להון העצמי או לצירוף עסקים. תוצאות המס הנובעות מעסקה או אירוע אשר מוכרים כאמור ישירות להון העצמי נזקפות אף הן ישירות להון העצמי.

החברה וחברות הקבוצה מבצעות ייחוס מיסים בגין הפרשים זמניים בין ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים לבין בסיס המס שלהם ובגין הפסדים והטבות לצרכי מס, שמימושם צפוי. המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי המס הצפויים לחול בעת מימושם, כפי שהם ידועים בתאריך המאזן.

בחישוב המיסים הנדחים בקשר לנדל"ן להשקעה מכירה הקבוצה בהתחייבויות מיסים נדחים בהתאם להשלכות המס שהיו נגרמות, להערכת הנהלת החברה, כתוצאה מהשבת הערך בספרים של אותו נדל"ן להשקעה בעת מימוש, בעיקר בהתייחס לשיעור המס שיחול במועד המימוש ולבסיס המס של הנדל"ן להשקעה (היינו, עלותו בניכוי הפחת שנצבר בגינו לצרכי מס).

בחישוב המיסים הנדחים לא מובאים בחשבון: מיסים שהיו חלים במקרה של מימוש השקעות בחברות מוחזקות, אשר בהתאם לכוונת ההנהלה צפוי כי הן לא תמומשנה בעתיד הנראה לעין, מיסים בגין חלוקת רווחים בקבוצה לגבי מקרים בהם לא צפויים תשלומי דיבידנדים מחברות מוחזקות להתחייב במס, מיסים בגין רווחים של חברות בקבוצה שחלוקתם חייבת במס, אך אין בכוונת הקבוצה לחלקם כדיבידנד ומיסים נדחים שהיו חלים בקשר לנדל"ן להשקעה אשר נרכש במסגרת עסקה שאיננה צירוף עסקים אשר במועד ביצועה העסקה איננה משפיעה על הרווח החשבונאי וגם לא על ההכנסה החייבת.

סכומי המיסים השוטפים והנדחים נקבעים תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו, או חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך המאזן.

אמות השקעות בע"מ באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. הפרשות

הפרשה נזקפת כאשר בתאריך המאזן לקבוצה מחויבות (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, אשר לצורך סילוקה יותר סביר מאשר לא (more likely than not) שיידרש תזרים שלילי של משאבים, כל עוד ניתן לערוך אומדן מהימן של סכום המחויבות העומדת לסילוק. במידה וההשפעה הינה מהותית, הפרשות נמדדות תוך היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, בהתבסס על שיעור ריבית המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים במחויבות או בשיעור ריבית המשקף את ציפיות השוק בנוגע לערך הזמן של הכסף. ההפרשות משקפות את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכומים שיידרשו על מנת לישב את המחויבויות שבתאריך המאזן בהתחשב בסיכונים ואי הודאויות הכרוכים בהן.

הדוחות הכספיים כוללים הפרשות בגין הליכים משפטיים והיטלי מס העומדים תלויים בתאריך המאזן כנגד חלק מחברות הקבוצה שסבירות התממשותם, להערכת ההנהלה המתבססת על יועציה המשפטית להליכים אלו, הינה יותר סבירה מאשר לא (more likely than not).

יז. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים לזמן קצר - הטבות לעובדים לזמן קצר כוללות בעיקר שכר עבודה והפרשות סוציאליות נלוות מקובלות ובנוסחים. התחייבויות בגין הטבות לעובדים לזמן קצר נמדדות על בסיס לא מהוון וההוצאות בגין נזקפות לדוח הרווח והפסד בתקופה בה ניתנים השירותים על ידי העובדים. הפרשות בגין בונוס נקפות כאשר לקבוצה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם לעובד את הבונוס בגין שירות שניתן על ידו לקבוצה וכאשר סכום הבונוס ניתן לאומדן מהימן.

עלויות עובדים לאחר פרישה - בהתאם לחוקי העבודה בישראל ולהסכמי העסקה חייבות חברות הקבוצה בישראל בתשלום הטבות פרישה לעובדים מפוטרים, ובתנאים מסויימים גם לעובדים המתפטרים או פורשים מעבודתם מרצונם.

התחייבות הקבוצה להטבות פרישה כאמור מטופלת כתוכנית להטבה מוגדרת, לפיה עלות ההטבה נקבעת בהתאם לשיטת יחידת הזכאות החזויה (Projected Unit Credit Method), בהתבסס על הערכות אקטואריות. התחייבויות בגין תוכנית הטבה מוגדרת הנוקפות במאזן, מורכבות מהערך הנוכחי של התחייבויות אלו, בניכוי נכסי התוכנית המוצגים לפי שווים ההוגן. רווחים והפסדים אקטואריים נקפים לדוח הרווח והפסד.

יח. תשלום מבוסס מניות

בעסקאות תשלום מבוסס מניות עם עובדים (כולל עם נושאי משרה ואחרים המספקים שירותים דומים) המסולקות במכשירי הון של הקבוצה, נקבעת ההטבה הגלומה במכשירים ההוניים המוענקים בהתבסס על שווים ההוגן במועד ההענקה (grant date). השווי ההוגן הגלום בהענקת כתבי אופציה נאמד על בסיס מודל בלק-שולס. ההטבה האמורה נזקפת כהוצאה בדוח הרווח והפסד כנגד גידול בהון העצמי, בקו ישר על פני תקופות ההבשלה (vesting) של המכשיר ההוני שהוענק, באופן שכל תת הענקה נחשבת כסדרה נפרדת (graded vesting).

יט. מכשירים הוניים

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי הקבוצה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי הקבוצה נרשמים בגובה התמורה שהתקבלה בגינם בניכוי הוצאות המתייחסות במישרין להנפקתם (ראה גם סעיף יד. בדבר פיצול תמורה מהנפקת חבילה של ניירות ערך).

כ. תקבולים על חשבון כתבי אופציה

תקבולים על חשבון הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות של החברה, המקנים למחזיק בהם זכות לרכוש מספר קבוע של מניות רגילות בתמורה לסכום קבוע של מזומן, מוצגים במסגרת ההון העצמי. לעניין זה, מחיר מימוש של כתב אופציה הנושא הצמדה למדד איננו נחשב סכום קבוע של מזומן. לפיכך, תקבולים בגין הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות החברה שמחיר המימוש בגינם צמוד למדד מוצגים במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך לפי שווים ההוגן.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כא. עסקאות עם בעלי שליטה

השלכותיהן של פעולות בעלות אופי של השקעת בעלים או חלוקה לבעלי השליטה נכללות בהון העצמי. בסיס ההערכה בעסקאות בין החברה וחברות הקבוצה לבין בעלי השליטה בחברה הוא השווי ההוגן. ההפרשים בין התמורה שנקבעה בעסקאות בין הקבוצה לבין בעלי השליטה בחברה לבין השווי ההוגן של אותן עסקאות, נזקפים ישירות להון העצמי.

כב. הכרה בהכנסה

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה נזקפות לדוח רווח והפסד עם הצטברותן על פני תקופת השכירות. בחוזי שכירות בהם דמי השכירות עולים בשיעור קבוע לאורך תקופת השכירות, נזקפת השפעת העלייה הקבועה בדמי השכירות לדוח הרווח והפסד באופן שווה לאורך כל תקופת השכירות.

ההכנסות נזקפות בדוחות הכספיים כל עוד גבייתן מוערכת כפזייה במועד ההכרה בהן וכאשר סכום ההכנסות ניתן למדידה באופן מהימן.

כג. עלויות אשראי

עלויות אשראי הניתנות לייחוס במישרין לרכישה, או להקמה, של נכס כשיר מהוונות כחלק מהעלות של אותו נכס. עלויות אשראי אחרות מוכרות כהוצאה בתקופת התהוותן. הקבוצה רואה בנדל"ן להשקעה בהקמה, אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכין אותו להשכרה, כנכס כשיר.

היוון עלויות אשראי מתחיל כאשר החלו פעילויות הנדרשות לשם הכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד ומופסק כאשר הושלמו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לשם הכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד.

עלויות אשראי שמקורן באשראי ספציפי (כספים הנלווים במיוחד לצורך השגת הנכס הכשיר) או הקמתו מהוונות בגובה עלויות האשראי בפועל בניכוי הכנסות שנבעו מהשקעה זמנית של אותו אשראי. במקרים בהם השגת נכס כשיר ממומנת מכספים שנלוו באופן כללי, סכום עלויות האשראי המהוונות לנכס הכשיר נקבע על ידי ייחוס שיעור היוון לעלויות ששימשו בהקמת אותו נכס. שיעור היוון זה הינו הממוצע המשוקלל של עלויות האשראי המתייחסות לאשראי של החברה הקיים במהלך תקופת הדיווח, למעט אשראי ספציפי. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח לא עולה על הסכום של עלויות האשראי שהתהוו בפועל באותה תקופת דיווח.

כד. תזרים מזומנים

דוח על תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת מוצג על פי השיטה העקיפה. ריבית ששולמה והתקבלה על ידי הקבוצה מסווגת בדוח על תזרימי המזומנים במסגרת פעילות שוטפת, למעט עלויות אשראי המהוונות לנכס כשיר, אשר ההשקעה בו ובהקמתו נכללת במסגרת פעילות השקעה. דיבידנד ששולם נכלל בפעילות מימון. תזרימי מזומנים הנובעים ממיסים ישירים או עקיפים מסווגים במסגרת פעילות שוטפת, אלא אם כן ניתן לזהותם ספציפית עם פעילות מימון או פעילות השקעה.

כה. רווח למניה

הרווח הבסיסי למניה מחושב על ידי חלוקת הרווח המיוחס לבעלי מניות רגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח.

לצורך חישוב הרווח המדולל למניה, מתואמים הרווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, והממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הרגילות הפוטנציאליות שמקורן בניירות ערך המירים של החברה, כל עוד הן מביאות לדילול ביחס לרווח הבסיסי למניה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כו. קביעת שווי הוגן

לצורך יישום חלק מכללי המדיניות החשבונאית, נדרשת הקבוצה לאמוד את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאנים פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעים, בעיקר, על בסיס השיטות הבאות:

- **מכשירים פיננסיים נסחרים שאינם נגזרים** - השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הנסחרים בשווקים פעילים חושב על פי שערי הסגירה לתאריך המאזן המצוטטים בבורסות השונות, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד.
- **מכשירים פיננסיים נגזרים נסחרים** - השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נגזרים הנסחרים בשווקים פעילים חושב על פי מחירי שוק מצוטטים לתאריך המאזן.
- **מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים** - השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים בשוק פעיל נאמד באמצעות טכניקות ומודלים כלכליים מקובלים להערכת שווי בהתבסס על הנחות סבירות הנגזרות מהתנאים הכלכליים הקיימים בכל תאריך מאזן. שיטות ההערכה כוללות מודלים להמחרת אופציות וערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בריבית ניכיון בשיעור המשקף, להערכת הנהלת החברה, את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי. השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים שנרכשו בסמוך לתאריך המאזן נקבע על בסיס עלות ההשקעה במכשירים אלו.
- **נדל"ן להשקעה** - השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 40. לפי תקן זה, השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הוא הסכום לתאריך המאזן שבו הנדל"ן להשקעה ניתן להחלפה בין מוכר מרצון לבין קונה מרצון, הפועלים בצורה מושכלת, בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים. השווי ההוגן נקבע בהתעלם מעלויות עסקה ותשלומי פרמיית שליטה, שעשויים להתהוות בעת מכירה או מימוש בדרך אחרת של הנדל"ן להשקעה.
- לצורך קביעת אומדן השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת הקבוצה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאיי 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 (DCF) והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה כפי שעולה מעסקאות שנסגרו בסמוך לתאריך המאזן. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים, נטו הצפויים לנבוע מהנכס השפעה משמעותית על שווי ההוגן.
- בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, התב"ע החלה על הנכס (לרבות מגבלות שימוש), איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, דמי שכירות מגובים בחוזים, 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 שווי ההוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת החברה.
- החברה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם מרכיבים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתפתח ולהתרחש 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, אשר שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.
- **כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה** - השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בהענקת כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה המעניקים שירותים דומים נקבע בהתבסס על השווי ההוגן של כל כתב אופציה במועד ההענקה שנאמד על בסיס מודל בלק-ושולס.

כז. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו אשר טרם נכנסו לתוקף

להלן מוצגים תקני דיווח כספי שהוצאו על ידי ה-IASB והבהרות להם שהוצאו על ידי ה-IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) נכון למועד אישור הדוחות הכספיים ביניים, אשר ישימים או צפויים להיות ישימים לקבוצה, ואשר טרם נכנסו לתוקף. הנהלת החברה בוחנת את ההשפעה הצפויה מיישום לראשונה של תקנים והבהרות אלו.

(1) צירופי עסקים (מתוקן), IFRS 3 Business Combinations – התקן החדש קובע את כללי הטיפול החשבונאי בצירופי עסקים. בין היתר קובע התקן כללי מדידה של תמורה מותנית בצירופי עסקים, אשר תימדד כמכשיר פיננסי נגזר. עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים ייזקפו לדוח הרווח והפסד עם התרחשותו. זכויות המיעוט תימדדנה במועד צירוף העסקים בגובה חלקו של המיעוט בשווי ההוגן של הנכסים, לרבות מונוטין, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של הישות הנרכשת, או בגובה חלקו בשווי ההוגן של הנכסים נטו, כאמור למעט חלקו של המיעוט במונוטין. בצירופי עסקים בהם מושגת השליטה לאחר מספר רכישות (רכישה בשלבים), תימדדנה ההשקעות הקודמות בנרכשת, במועד השגת השליטה בה בשווי ההוגן, תוך זקיפת ההפרש לדוח הרווח והפסד. התקן יחול לגבי צירופי עסקים שיתרחשו מיום 1 בינואר 2010 ואילך. אימוץ מוקדם אפשרי, בתנאי שהוא ייעשה יחד עם אימוץ מוקדם של IAS 27 (מתוקן). בשלב זה, אין ביכולתה של הנהלת הקבוצה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

(2) מגזרים עסקיים, IFRS 8 Operating Segments – התקן מפרט כיצד על תאגיד לדווח על מידע לפי מגזרים בדוחות כספיים שנתיים ומתייחס לפרטים נבחרים לגבי מגזרים בדוחות ביניים. בנוסף, התקן מתייחס לגילוי הנדרש בנוגע למוצרים ושירותים, איזורים גיאוגרפיים ולקוחות עיקריים. התקן יחול לגבי תקופות דיווח שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2009, תוך תיקון למפרע של מספרי השוואה עם אימוצו לראשונה של התקן. התקן מאפשר יישום מוקדם. הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התקן לראשונה לא תהיה השפעה מהותית על האופן שבו מוצגים דוחותיה הכספיים.

(3) הצגת דוחות כספיים (מתוקן), IAS 1 Presentation of Financial Statements (Revised) – התקן קובע את ההצגה הנדרשת של הדוחות הכספיים, ומפרט מסגרת כללית למבנה דוח כספי ותוכן מינימלי, אשר יש לכלול במסגרת הדוח. במסגרת התיקון לתקן זה, בוצעו שינויים למתכונת ההצגה הקיימת של הדוחות הכספיים וכן הורחבו דרישות ההצגה והגילוי בהם, ובכלל זה הצגת דוח נוסף במסגרת הדוחות הכספיים בשם "דוח על הרווח המקיף" (Comprehensive Income), והוספת מאזן לתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים במקרים של שינוי מדיניות חשבונאית למפרע, הצגה מחדש או סיווג מחדש. התקן יחול לגבי תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2009. התקן מאפשר יישום מוקדם. הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התקן לראשונה לא תהיה השפעה מהותית על האופן שבו מוצגים דוחותיה הכספיים.

(4) עלויות אשראי (מתוקן), IAS 23 Borrowing Costs (Revised) – התקן קובע את הטיפול החשבונאי בעלויות אשראי. במסגרת התיקון לתקן זה, בוטלה האפשרות להכרה מיידיית בדוח הרווח והפסד של עלויות אשראי המתייחסות לנכסים שתקופת הכשרתם או הקמתם חריגה. עלויות אשראי אלו יהוונו לעלות הנכס. התקן יחול על עלויות אשראי המתייחסות לנכסים כשירים שמועד ההיוון בגינם חל החל מיום 1 בינואר 2009. התקן מאפשר יישום מוקדם. להערכת הנהלת החברה, ליישום התקן לראשונה לא צפויה להיות השפעה מהותית על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

(5) דוחות כספיים מאוחדים ונפרדים (מתוקן), Consolidated and Separate Financial Statements – IAS 27 – התקן קובע את כללי הטיפול החשבונאי בדוחות כספיים מאוחדים ונפרדים. בין היתר, קובע התקן כי עסקאות עם בעלי מניות המיעוט, במסגרתן מחזיקה החברה בשליטה בחברה מאוחדת לפני ולאחר העסקה, יטופלו כעסקאות הוניות. במסגרת עסקאות, שלאחריהן מאבדת החברה את שליטתה בחברה המאוחדת, תימדד ההשקעה הנותרת במועד איבוד השליטה בשווי הוגן כשהפער לעומת הערך בספרים ייזקף לדוח רווח והפסד. חלק המיעוט בהפסדי חברה מאוחדת, העולה על חלקו בהונה העצמי ייוחס לו בכל מקרה בהתעלם ממחויבויותיו ומיכולתו לביצוע השקעות נוספות בחברה המאוחדת. הוראות התקן חלות לתקופות דיווח כספי שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר 2010 ואילך. אימוץ מוקדם מותר, בתנאי שהוא ייעשה יחד עם אימוץ מוקדם של IFRS 3 (מתוקן). התקן ייושם למפרע, פרט למספר חריגים, לגביהם ייושמו הוראות התקן בדרך של מכאן ולהבא. בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת הקבוצה לאמוד את השפעת יישום התקן על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כז. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו אשר טרם נכנסו לתוקף (המשך)

(6) תיקון IAS 32, מכשירים פיננסיים: הצגה, ו- IAS 1, הצגת דוחות כספיים - התיקון ל- IAS 32 משנה את הגדרת התחייבות פיננסית, נכס פיננסי ומכשיר הוני, וקובע כי מכשירים פיננסיים מסוימים, הניתנים למימוש בידי המחזיק בהם יסווגו כמכשירים הוניים. הוראות התיקון יחולו לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. יישום מוקדם מותר. הנהלת החברה מעריכה כי ליישום התקן לראשונה לא תהיה השפעה מהותית על האופן שבו מוצגים דוחותיה הכספיים.

(7) מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (מתוקן), IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement - התיקון קובע כי ניתן ליעד שינויים בתזרימי המזומנים הנובעים מחשיפה לסיכונים אינפלציוניים כפריטים מגודרים. בנוסף קובע התיקון, כי הערך הפנימי, בשונה מערך הזמן של אופציות שנרכשו, הינו כשיר כפריט מגדר של סיכון צד אחד הנובע מעסקה חזויה. הוראות התיקון יחולו לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2010, או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי. בשלב זה אין ביכולתה של הנהלת הקבוצה לאמוד את השפעת יישום ההבהרה על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

(8) שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים 2008

בחודש מאי 2008 פרסם ה- IASB סדרה של שיפורים לתקני דיווח כספי בינלאומיים. במסגרת השיפורים נעשו תיקונים לחלק מהתקנים, המשנים את אופן ההצגה, ההכרה והמדידה של פריטים שונים בדוחות הכספיים. בנוסף נעשו תיקונים למינוחים, שיש להם השפעה זניחה, אם בכלל, על הדוחות הכספיים. מירב התיקונים ייכנסו לתוקף החל מתקופת הדיווח השנתית המתחילה ביום 1 בינואר 2009 או לאחריה, עם אפשרות לאימוץ מוקדם. יישום מרבית התיקונים ייעשה בדרך של התאמה למפרע של מספרי ההשוואה. להלן התיקונים העיקריים אשר יישומם צפוי להשפיע באופן משמעותי על דוחותיה הכספיים של החברה:

- **נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו (מתוקן), Non-Current Assets - Held for Sale and Discontinued Operations IFRS 5**, תקן זה קובע כי נכסים והתחייבויות של חברה מאוחדת יסווגו כמוחזקים למכירה, כאשר החברה האם מחויבת לביצוע תכנית למכירת זכויות השליטה בה, גם כאשר בכוונתה של החברה האם לשמור בידה זכויות שאינן מקנות שליטה. התיקון יחול לגבי תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2010. התיקון מאפשר יישום מוקדם. ישות אשר מעוניינת ליישם את התיקון לתקן בתקופות קודמות מחויבת ליישם את הוראות IAS 27 (מתוקן). היישום ייעשה בדרך של מכאן ולהבא.

- **תיקון IAS 40 "נדל"ן להשקעה"** הקובע כי גם נדל"ן להשקעה בהקמה יטופל בהתאם להוראות IAS 40. טרם התיקון נדל"ן להשקעה כאמור טופל בהתאם להוראות IAS 16 "רכוש קבוע". התיקון יחול לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. היישום ייעשה בדרך של מכאן ולהבא. התקן מאפשר יישום לתאריך מוקדם יותר, בתנאי שהשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה נקבע במועד שנקבע ליישום המוקדם. להערכת הנהלת החברה, היישום לראשונה של התיקון אינו צפוי להשפיע באופן מהותי על הונה העצמי של החברה.

כח. להלן מוצגות הבהרות שהוצאו על ידי ה- IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, ואשר טרם נכנסו לתוקף, אשר להערכת הנהלת החברה אינם ישימים או אינם מהותיים לקבוצה:

- (1) תכניות נאמנות ללקוחות, IFRIC 13 Customer Loyalty Programs.
- (2) הסכמים להקמת נדל"ן, IFRIC 15 Agreements for the Construction of Real Estate.
- (3) גידורי השקעה נטו בפעילות חוץ, IFRIC 16 Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation.
- (4) חלוקת נכסים שאינם במזומנים לבעלי המניות, IFRIC 17.
- (5) העברות של נכסים מלקוחות, IFRIC 18.

אמות השקעות בע"מ באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 3 - אומדנים ואי וודאויות עיקריים

בעת עריכת 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 החברה, 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, המבוסס על ניסיון העבר שלה בהתחשב בגורמים הייחודיים לנסיבות של כל מקרה, וככל שרלבנטי, גם תוך הסתמכות על מומחים חיצוניים, ההשפעה הכמותית הסופית של עסקאות או עניינים דורשי אמידה יכולה להתברר רק כאשר עסקאות או עניינים אלו מגיעים לסיומם. משכך, התוצאות בפועל, עת מתבררים באופן סופי תוצאותיו של אירוע הדורש קביעת אומדנים והערכות, עשויות להיות שונות, לעיתים אף באופן מהותי, מאומדנים והערכות אלו עת הם נקבעים לראשונה ומתעדכנים על פני הזמן.

האומדנים וההנחות שבבסיסם נבחנים באופן שוטף, ומתעדכנים בעקבות מידע שבא לידיעת ההנהלה או אירוע שהתרחש לאחר המועד האחרון בו נקבע האומדן, ואשר לא היו בידיה בתקופה הקודמת שבה נקבע האומדן, או נבחן לאחרונה. שינויים לאומדנים חשבונאיים נזקפים בתקופה בה מבוצע השינוי באומדן, או גם לתקופות עתידיות שלאחר התקופה בה מבוצע השינוי, אם יש בהשלכות השינוי כדי להשפיע הן על התקופה הנוכחית והן על תקופות עתידיות.

להלן תחומים אשר קביעת ערכם בדוחות הכספיים מחייבת ביצוע אומדן והערכות, אשר להערכת הנהלת החברה השפעתם הצפויה הינה משמעותית במיוחד:

- **שווי הוגן של נדל"ן להשקעה - ראה סעיפים 2.ח. ו-2.כו. לעיל;**
- **הפרשות להליכים משפטיים והיטלי מס -** לצורך בחינת הנפקות המשפטיות של התביעות המשפטיות והיטלי המס, כמו גם לקביעת הסבירות כי הן תתממשנה לרעת הקבוצה, מסתמכת הנהלת הקבוצה על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים. לאחר שיועציה של הקבוצה מגבשים את עמדתם המשפטית ואת סיכויי הקבוצה באשר לנשוא התביעה, בין אם הקבוצה 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 רלבנטית או בתוספת עובדות חדשות, יש בהם כדי להשפיע על סכומה של ההפרשה הכוללת בגין ההליכים המשפטיים והיטלי המס העומדים כנגד הקבוצה, ובכך להשפיע באופן מהותי על מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של החברה.
- **מיסים על הכנסה -** הקבוצה פועלת במספר מדינות בהן משטרי מס שונים. הקבוצה מכירה בהתחייבויות בגין מיסים לפי שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה בהתאם לחוקי המס החלים במקום התאגדותן. בקביעת ההפרשה למיסים שוטפים ונדחים מבצעת ההנהלה אומדנים והערכות, בעיקר לגבי עסקאות לגביהן שיעורי המס או חבות המס אינם וודאיים או סופיים. כאשר קיימת אי וודאות, מעריכה הנהלת החברה, לרוב בהתבסס על חוות דעת של יועצי מס שונים, את קיומה של מחויבות מס נוספת לתאריך המאזן ברמת סבירות גבוהה יותר מאשר לא (more likely than not), ובמקרה של קיום מחויבות זו את האומדן הטוב ביותר של עלות המס הנוספת שתישא החברה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית
2007	2008	ליום 31 בדצמבר
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	2008
		%
9,275	6,944	
100,495	581,859	3.2 - 2.3
109,770	588,803	
330,001	3,644	
402	59	
330,403	3,703	
440,173	592,506	

מטבע ישראלי:

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים
 פקדונות לזמן קצר בתאגידים
 בנקאיים (ללא הצמדה)

מטבע חוץ:

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים:
 דולר קנדי
 דולר ארה"ב

באור 5 - לקוחות

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
5,795	6,891
6,321	5,991
2,540	4,916
14,656	17,798
(3,657)	(4,363)
10,999	13,435

במטבע ישראלי -

חובות פתוחים
 המחאות לגביה
 הכנסות לקבל

בניכוי הפרשה לחובות מסופקים

באור 6 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
21,069	1,038
3,481	7,816
-	3,012
824	619
(*) 426	7,290
(*) 1,212	1,088
27,012	20,863

מוסדות

שותפים בעסקאות משותפות

החברה האם (ראה באור 2.9 ד.1)

הוצאות מראש

הכנסות לקבל

אחרים

סך הכל (1)

(*) סווג מחדש.

(1) עיקר היתרות של חייבים ויתרות חובה הן בש"ח.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

7 באור - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה

א. הרכב ותנועה:

סך-הכל אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה בהקמה אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
2,935,383	-	2,935,383	יתרה ליום 1 בינואר 2007
1,290,832	213,249	1,077,583	תוספות הנובעות מרכישות
55,008	55,008		תוספות הנובעות מרכישות של חברות
804	804		עלויות הקמה (כולל עלויות שהונו)
3,395	3,395		עלויות אשראי שהונו
			גריעות הנובעות ממכירות:
(421,265)		(421,265)	מפעילות נמשכת
(654,121)		(654,121)	מפעילות שהופסקה
			רווח מהתאמה לשווי הוגן
			בגין נכסים שנמכרו בשנה:
71,809		71,809	מפעילות נמשכת
48,721		48,721	מפעילות שהופסקה
171,113		171,113	בגין נכסים אחרים
			רווח ממימוש נכסים:
35,442		35,442	מפעילות נמשכת
37,044		37,044	מפעילות שהופסקה
			הפרשי שער הנובעים מתרגום
24,349		24,349	דוחות כספיים של פעילות חוץ
3,598,514	272,456	3,326,058	יתרה ליום 31 בדצמבר 2007
190,852	520	190,332	תוספות הנובעות מרכישות
-	34,000	(34,000)	העברה מנדל"ן להשקעה
(4,435)		(4,435)	לנדל"ן להשקעה בהקמה
39,581	39,581		העברה מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע
18,569	18,569		עלויות הקמה (כולל עלויות שהונו)
			עלויות אשראי שהונו
			גריעות הנובעות ממכירות:
(6,599)		(6,599)	מפעילות נמשכת
130,689	(1,647)	132,336	רווח (הפסד) מהתאמה לשווי הוגן
1,710		1,710	רווח ממימוש נכסים
3,968,881	363,479	3,605,402	יתרה ליום 31 בדצמבר 2008

ב. למידע בדבר הכנסות מדמי שכירות שמקורן בנדל"ן להשקעה, ראה באור 22.

למידע בדבר הוצאות ישירות לתפעול הנדל"ן להשקעה הן זה שהפיק הכנסות מדמי שכירות והן זה אשר לא הפיק הכנסות כאמור, ראה באור 23.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 7 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ג. תאור הזכויות במקרקעין

להלן תאור הזכויות בקשר לנדל"ן להשקעה ולנדל"ן להשקעה בהקמה (כולל קרקע) במאזן ליום 31 בדצמבר 2008:

סך-הכל	טרם נרשמו על שם חברות הקבוצה (1) במיליוני ש"ח	נרשמו על שם חברות הקבוצה	
2,246	208	2,038	מקרקעין בבעלות
86	-	86	מקרקעין בחכירה בלתי מהוונת (זכויות חכירה לתקופות שונות המסתיימות בשנים 2010-2072)
1,515	1,049	466	מקרקעין בחכירה מהוונת (זכויות חכירה לתקופות שונות המסתיימות בשנים 2026-2047)
122	122	-	מוחזק על ידי צד ג' לטובת החברה (*)
<u>3,969</u>	<u>1,379</u>	<u>2,590</u>	

(*) נכסים שאינם רשומים בטאבו ולא במנהל מקרקעי ישראל, אלא בידי גופים אשר מחויבים כלפי החברה להסדרת הרישום בטאבו.

(1) להלן הסיבות לאי רישום זכויות הבעלות והחכירה בלשכת המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2008:

במיליוני ש"ח	
479	בשלבי רישום
436	העדר פרצלציה
464	סיבות אחרות
<u>1,379</u>	

ד. עסקאות בשנת הדוח ולאחריה בקשר לנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

בתקופת הדוח ולאחריה ביצעה הקבוצה עסקאות בקשר לרכישת ומכירת נדל"ן להשקעה בתמורה כוללת של 168 מיליון ש"ח, אשר המהותיות מביניהן מתוארות להלן:

(1) רכישת נדל"ן להשקעה

- בית תים - ביום 30 ביוני 2008** חתמה חברה מאוחדת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, על הסכם עם חברת עוגן נדל"ן מניב בע"מ לרכישת מלוא הזכויות בנכס הידוע כ"בית תים" בתמורה לסך כולל של 83.3 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין, כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים.
- מתחם תעשייה ולוגיסטיקה בפארק תעשייה קיסריה - בחודש יולי 2008** התקשרה הקבוצה בהסכם רכישה וחכירה עם חברת בסט קרטון נכסים (1994) בע"מ (להלן - המוכרת). על פי ההסכם רכשה הקבוצה את מלוא זכויות החכירה המהוונות של המוכרת במתחם תעשייה ולוגיסטיקה הידוע כמפעל "בסט קרטון" בפארק תעשייה ועסקים קיסריה (להלן - הנכס), בתמורה לסך של 77 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין. במקביל לחתימה על ההסכם לרכישת הנכס חתמה הקבוצה על הסכם להשכרתו לחברה אחות של המוכרת לתקופה של 15 שנים, בדמי שכירות שנתיים צמודי מדד של 6.8 מיליון ש"ח עם גידול ריאלי של 5% כעבור 10 שנים. לשוכרת הוענקה האופציה להאריך את תקופת השכירות לתקופה נוספת של 10 שנים פחות חודש, תוך גידול ריאלי של 5% בדמי השכירות מידי חמש שנים. הרכישה מומנה ממקורותיה העצמיים של הקבוצה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 7 - נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. עסקאות בשנת הדוח ולאחריה בקשר לנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

(1) רכישת נדל"ן להשקעה

- **קניון קרית אונו -** בחודש דצמבר 2007 התקשרו החברה, באמצעות חברה מאוחדת, וחברת נכסים ובניין (מרכזים מסחריים) בע"מ (להלן - הרוכשות) עם חברה בבעלות מלאה של אזורים השקעות בפיתוח בע"מ ובחלקים שווים ביניהן בהסכם לרכישת קניון קרית אונו תמורת סך כולל של 820 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. החברה ביצעה שחלוף נכסים לפי סעיף 49 יא' לחוק מיסוי מקרקעין בין קניון רחובות אשר נמכר ביולי 2007, לבין קניון קרית אונו. השחלוף דחה תזרימית תשלומי מס בסך של 54 מיליון ש"ח.

(2) הסכמי עקרונות ומגעים לרכישת נדל"ן להשקעה

- **בית ורינט, מתחם קומברס אלווירון, בנייני סאפ ונייס -** בחודש פברואר 2009 חתמה החברה על הסכם עקרונות עם חברת אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן - המוכרת), על פיו תרכוש החברה את מלוא זכויות המוכרת בשלושה מתחמי בנייני משרדים בית ורינט (50%), מתחם קומברס אלווירון (49%) ובנייני סאפ ונייס (50%) בתמורה לסך כולל של 288 מיליון ש"ח. התמורה המוערכת, נטו, בניכוי הלוואות מחיצוניים, צפויה לעמוד על סך של כ-168 מיליון ש"ח וכפופה להתאמות. סך חלק הזכויות הנרכשות בשלושת הנכסים הינו כ-31,000 מ"ר שעיקרם משרדים וכ-900 מקומות חניה. הרכישה כפופה למספר תנאים מתלים, השלמת בדיקת נאותות לשביעות רצונה של החברה, אישור דירקטוריון החברה אישור דירקטוריון המוכרת להתקשרות בעסקה, ככל שתידרש הסכמתו לביצוע העסקה. הרכישה תבוצע ממקורותיה העצמיים של החברה.
- **כרמיאל -** נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, מנהלת החברה מו"מ מתקדם עם חברת דלק נדל"ן נכסים מניבים בע"מ ("הבעלים") לרכישת מלוא זכויות הבעלים בקניון "מיי סנטר" בכרמיאל (להלן - הקניון), תמורת סך של כ-50 מיליון ש"ח. הקניון ממוקם בצמידות וברצף למתחם "קניון חוצות כרמיאל" בו שותפה החברה. הקניון משתרע על פני כ-19 דונם וכולל קומת קרקע מסחרית בשטח של כ-6,300 מ"ר וקומת משרדים בשטח של 200 מ"ר. סה"כ שטחו הבנוי של הקניון הוא כ-7,500 מ"ר. כמו כן, כולל הקניון 200 מקומות חניה. שטחי הקניון מושכרים בשיעור של כ-97%.

ה. **שעבודים -** ראה באור 20.ג.

באור 8 - יתרות חובה לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר		הוצאות מראש לזמן ארוך אחרים
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	510	
175	110	
175	620	

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 9 - רכוש קבוע, נטו

סך הכל	כלי רכב	מבנים - שימוש עצמי	מיחשוב, ריהוט וציוד	
אלפי ש"ח				
13,132	444	7,763	4,925	עלות
-----	-----	-----	-----	יתרה ליום 1 בינואר 2007
214			214	שינויים בשנת 2007 :
433			433	תוספות בעקבות איחוד לראשונה
(156)	(156)			תוספות השנה
				גריעות השנה
13,623	288	7,763	5,572	יתרה ליום 31 בדצמבר 2007
-----	-----	-----	-----	שינויים בשנת 2008 :
1,003	-	113	890	תוספות השנה
4,435	-	4,435	-	העברה מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע
-	-	-	-	גריעות השנה
19,061	288	12,311	6,462	יתרה ליום 31 בדצמבר 2008
-----	-----	-----	-----	
3,527	58	-	3,469	פחת שנצבר
-----	-----	-----	-----	יתרה ליום 1 בינואר 2007
32	-	-	32	שינויים בשנת 2007 :
483	42	104	337	תוספות בעקבות איחוד לראשונה
(48)	(48)	-	-	תוספות השנה
				גריעות השנה
3,994	52	104	3,838	יתרה ליום 31 בדצמבר 2007
-----	-----	-----	-----	שינויים בשנת 2008 :
638	43	104	491	תוספות השנה
4,632	95	208	4,329	יתרה ליום 31 בדצמבר 2008
-----	-----	-----	-----	
9,629	236	7,659	1,734	יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2007
-----	-----	-----	-----	
14,429	193	12,103	2,133	יתרה מופחתת ליום 31 בדצמבר 2008
-----	-----	-----	-----	

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 10 - מכשירים פיננסים בקשר לפעילות שהופסקה

א. ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
158,091	118,776	אגרות חוב
20,674	17,411	בניכוי חלויות שוטפות
<u>137,417</u>	<u>101,365</u>	

כחלק מהתנאים לסגירת העסקה למכירת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה בקנדה, התחייבה הקבוצה להעמיד לבעלי אגרות חוב שמימנו בעבר את רכישת הנדל"ן להשקעה שנמכר בטוחות חילופיות. לאור זאת, ביצעה הקבוצה השקעות באגרות חוב של מדינות אלברטה ואונטריו בקנדה, המוחזקות אצל נאמן והמשועבדות לטובת בעלי אגרות החוב שמימנו כאמור את רכישת הנדל"ן להשקעה שנמכר.

יתרת ההתחייבות למחזיקי אגרות החוב במועד המכירה (ראה סעיף ב. להלן) הסתכמה לסך של 69.6 מיליון דולר קנדי (חלק החברה - 34.8 מיליון דולר קנדי). בהליך המכירה הגיעה השותפות שהחזיקה בנכס להסדר עם מחזיקי אגרות החוב להבטחת המשך הפירעונות העתידיים על אגרות החוב (קרן וריבית) על פי לוח הסילוקין המקורי שלהן. על פי המנגנון שנקבע, רכשה השותפות בתמורה ל-80.6 מיליון דולר קנדי (חלק החברה-40.3 מיליון דולר קנדי) סדרות שונות של אגרות חוב סחירות של ממשלת קנדה (נושאות ריבית) הנפדות במועדים שונים, באופן שפדיון כל סדרה נועד להבטיח את התשלומים על פי לוח הסילוקין המקורי של אגרות החוב. אגרות החוב שנרכשו על ידי השותפות הופקדו אצל נאמן.

ההפרש בין יתרת ההתחייבות של השותפות למחזיקי אגרות החוב במועד המכירה (69.6 מיליון דולר קנדי) לעלות רכישת אגרות החוב שנועדו להבטיח את התשלומים העתידיים (80.6 מיליון דולר קנדי) בסך של 11 מיליון דולר קנדי (חלק החברה - 5.5 מיליון דולר קנדי) נובע מהפער בין הריבית על ההתחייבות בגין אגרות החוב לבין התשואה על אגרות החוב של ממשלת קנדה. פער זה ייזקף כחלק מעלויות המימון על פני תקופות הפרעון בתקופה של 4.5 שנים (עד מאי 2012, מועד הפרעון הסופי של אגרות החוב).

ניירות הערך נושאות ריבית לפדיון משוקללת של 4.3%, ויתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת לפרעון כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2008	אלפי ש"ח	
17,411		בשנת 2009 - חלות שוטפת
11,909		בשנת 2010
9,647		בשנת 2011
79,809		בשנת 2012
<u>118,776</u>		

ב. אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
133,561	101,906	אגרות חוב בדולר קנדי
4,532	3,687	בניכוי - חלויות שוטפות
<u>129,029</u>	<u>98,219</u>	

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 10 - מכשירים פיננסיים בקשר לפעילות שהופסקה (המשך)

ב. אגרות חוב התחייבות בקשר לפעילות שהופסקה (המשך)

אגרות החוב נושאות ריבית שנתית בשיעור של 7.53%, ויתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת לפרעון כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2008		
אלפי ש"ח		
3,687	בשנת 2009 - חלות שוטפת	
3,997	בשנת 2010	
4,333	בשנת 2011	
4,698	בשנת 2012	
85,191	בשנת 2013	
<u>101,906</u>		

באור 11 - תאגידים מאוחדים באיחוד יחסי

להלן נתונים בדבר חלקה של החברה בפריטי הדוחות הכספיים של תאגידים הנכללים בדוחות הכספיים המאוחדים בשיטת האיחוד היחסי, למעט פריטים המיוחסים לפעילות שהופסקה:

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,818 (*)	6,417	נכסים:
146,146 (*)	153,737	שוטפים
<u>163,964</u>	<u>160,154</u>	בלתי שוטפים
48,080 (*)	17,323	התחייבויות:
13,547 (*)	34,966	שוטפות
<u>61,627</u>	<u>52,289</u>	שאינן שוטפות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
12,737	13,665	14,729	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
5,393	11,009	4,555	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש
11,663	14,411	12,955	הוצאות (כולל מס)
6,467 (*)	10,263 (*)	6,329	רווח נקי לשנה

(*) סווג מחדש.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים

א. הרכב הסעיף

ליום 31 בדצמבר		שיעור ריבית	
2007	2008	ליום 31 בדצמבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	2008	
307	55	4.75	אשראי מתאגידים בנקאיים
348,664	207,712	4.5-5	משיכות יתר
348,971	207,767		הלוואות לזמן קצר ללא הצמדה (בריבית משתנה)
47,950	60,685	3.25-6.15	חלויות שוטפות
6,090	6,753	5.0-6.5	הלוואות
54,040	67,438		אגרות חוב צמודות מדד
(*) 403,011	275,205		

(*) סווג מחדש. ראה ביאור 28 - פעילות מופסקת.

ב. שעבודים - ראה באור 20.ג.

באור 13 - ספקים ונותני שירותים

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
561	862	חובות פתוחים
6,315	6,234	המחאות ושטרות לפירעון
6,876	7,096	

באור 14 - זכאים ויתרות זכות; זכאים בגין נדל"ן להשקעה

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
32,094	46,451	ריבית לשלם בגין התחייבויות לזמן ארוך
7,913	7,450	התחייבויות לשותפים
4,279	3,576	הכנסות מראש
697	898	מוסדות
4,159	5,274	עובדים ומוסדות בגין שכר
7,474	11,417	התחייבויות לשלם
315	-	בעלי עניין
		התחייבות בגין עסקאות swap על שינויים במדד
419	-	(ראה 2. להלן)
2,295	2,554	אחרים
59,645	77,620	סך הכל (ראה 1 להלן)

1. עיקר היתרות של זכאים ויתרות זכות הן בש"ח.

2. לצורך הגנה ולהקטנת החשיפה של הקבוצה לשינויים עתידיים בשיעור עליית המדד בישראל, ביצעה הקבוצה ברבעון האחרון של שנת 2006 מספר עסקאות מול בנקים בישראל, לתקופה של שנתיים כל אחת. ההיקף הכולל של העסקאות מסתכם לסך של 150 מיליון ש"ח. העסקאות מקבעות בפועל את שיעור עליית המדד להתחייבויות בהיקף הנ"ל, לשיעור משוקלל של 3.195% לכל התקופה. העסקאות פקעו ברבעון האחרון של שנת 2008 והניבו רווח בתקופה של שנתיים בסך של כ-4.6 מיליון ש"ח.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 14 - זכאים ויתרות זכות; זכאים בגין נדל"ן להשקעה (המשך)

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
20,240	4,596
17,595	7,628
<u>37,835</u>	<u>12,224</u>

ב. זכאים בגין נדל"ן להשקעה

התחייבות לשלם כלפי מוכרי נדל"ן להשקעה
התחייבות לרשויות בגין עסקאות נדל"ן להשקעה

באור 15 - אגרות חוב

א. אגרות חוב

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,265,041	1,322,102
50,885	49,407
3,882	3,988
<u>47,003</u>	<u>45,419</u>
97,551	100,664
6,967	5,849
<u>104,518</u>	<u>106,513</u>
2,208	2,765
<u>102,310</u>	<u>103,748</u>
<u>(*) 1,414,354</u>	<u>1,471,269</u>

הרכב הסעיף

אגרות חוב (סדרה א') - ב. להלן

אגרות חוב בהצמדה למדד - ג. להלן
בניכוי - חלויות שוטפות

אגרות חוב בהצמדה למדד - ד. להלן
שטר הון - ראה באור 20.ב.3.ג.

בניכוי – חלויות שוטפות

(*) סווג מחדש. ראה ביאור 28- פעילות מופסקת.

ב. אגרות חוב (סדרה א')

בחודש מאי 2006, במסגרת תשקיף להנפקת ניירות ערך של החברה, הנפיקה החברה 500 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'). אגרות החוב עומדות לפרעון ב-10 תשלומים שנתיים שווים בחודש יולי של כל אחת מהשנים 2010 עד 2019 נושאות ריבית בשיעור שנתי של 4.95% וצמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2006. אגרות החוב מובטחות בשעבוד סמלי על פקדון בסך 1 ש"ח.

במהלך הרבעון הרביעי של 2006 הורחבה סדרה זו בעקבות התקשרותה של החברה בהסכם לגיוס ממשקיעים מוסדיים סך כולל של 512 מיליון ש"ח בדרך של הנפקת 500 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א').

בתקופה שמיום 1 בינואר 2007 ועד לחודש מאי 2007 מומשו כתבי אופציה (סדרה 3) לאגרות חוב (סדרה א') של החברה בהיקף של 250 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') בתמורה ל-260 מיליון ש"ח (כולל ריבית הגלומה עד ליום המימוש). בחודש מאי 2007 יתרת כתבי האופציה (סדרה 3) אשר לא מומשה פקעה (1,563 ש"ח ע.ג.).

שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת על אגרות החוב, בהתחשב בעלויות גיוס שיוחסו להנפקתן (9,644 אלפי ש"ח) וייחוס חלק מהתמורה עבור אגרות החוב לכתבי אופציה שהונפקו ללא תמורה ביחד עם אגרות החוב, ובהתחשב בהרחבת סדרת אגרות החוב כאמור לעיל ובהתאמת שווי כתבי האופציה (סדרה 3) עד ליום המימוש (11,992 אלפי ש"ח), הוא 4.95%.

ג. אגרות החוב הצמודות למדד נושאות ריבית בשיעור של 5.5%-6.5% לשנה, ועומדות לפרעון בעיקר בתשלומים חצי שנתיים עד לשנת 2022.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 15 - אגרות חוב (המשך)

ד. אגרות החוב צמודות למדד ונושאות ריבית בשיעור של עד 5% לשנה, ועומדות לפרעון בתשלומים חצי שנתיים, קרן וריבית עד שנת 2019, על פי התזרים הקיים מהכנס שבגינן ניתנה החלואה.

ה. היתרה (לאחר ניכוי החלויות השוטפות) ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת לפרעון בשנים שלאחר תאריך המאזן כלהלן:

אלפי ש"ח	
138,635	שנה שניה - 2010
138,870	שנה שלישית - 2011
136,926	שנה רביעית - 2012
137,068	שנה חמישית - 2013
919,770	שנה שישית ואילך
<u>1,471,269</u>	

ז. **שעבודים** - ראה באור 20.ג.

באור 16 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים

א. **הרכב הסעיף**

ליום 31 בדצמבר		שיעורי ריבית	
2007	2008	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
-	149,000	P-0.75%	הלוואות מתאגידים בנקאיים בש"ח לפריים (P) בש"ח בהצמדה למדד בש"ח בהצמדה למדד בניכוי - חלויות שוטפות
216,647	197,613	5.2-6.15	
-	940,857	3.75-4.85	
47,926	60,663		
<u>168,721</u>	<u>1,226,807</u>		
			הלוואות מאחרים בהצמדה למדד בניכוי - חלויות שוטפות
103	86	5.5	
24	22		
<u>79</u>	<u>64</u>		
<u>168,800</u>	<u>1,226,871</u>		

ב. היתרה (לאחר ניכוי החלויות השוטפות) ליום 31 בדצמבר 2008 עומדת לפרעון בשנים שלאחר תאריך המאזן כלהלן:

אלפי ש"ח	
65,406	שנה שניה - 2010
200,068	שנה שלישית - 2011
44,609	שנה רביעית - 2012
49,736	שנה חמישית - 2013
867,052	שנה שישית ואילך
<u>1,226,871</u>	

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 16 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים (המשך)

- ג. מסגרות אשראי לזמן ארוך ולזמן קצר - ראה באור 20.ד.
 ד. שעבודים - ראה באור 20.ג.

באור 17 - כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה

- א. הרכב נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	
15,780	780

כתבי אופציה (סדרה 1) – ראה ב. להלן

ב. כתבי אופציה (סדרה 1)

בחודש מאי 2006, בעקבות תשקיף, הנפיקה החברה 10,000,000 כתבי אופציה (סדרה 1) שהוצעו ללא תמורה והניתנים למימוש עד לחודש מאי 2010, למניות רגילות של החברה בנות 1.00 ש"ח ערך נקוב כל אחת, כך שכל כתב אופציה (סדרה 1) ימומש למניה רגילה אחת (כפוף להתאמות), בתמורה למחיר מימוש בסך של 16.00 ש"ח, צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2006 (ליום 31 בדצמבר 2008 - 17.14 ש"ח). כתב אופציה שלא ימומש עד לחודש מאי 2010 יפקע, יהיה בטל ולא יקנה לבעלי זכות כלשהי. בהיות כתבי אופציה (סדרה 1) נגזר, נקבעה יתרתם לפי שווי השוק המצוטט שלהם לתאריך כל מאזן.

באור 18 - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
933	1,660
623	628
310	1,032
13,523	19,117
15,000	19,863
-	8,881
28,833	48,893

א. הרכב הסעיף:

התחייבויות בשל סיום יחסי
 עובד-מעביד
 בניכוי נכסי תכנית

הכנסות מראש ופיקדונות משוכרי מבנים
 התחייבות לשותפים בתאגיד בשליטה משותפת
 התחייבויות אחרות לזמן ארוך (ראה באור 21.ו)

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 19 - מיסים על ההכנסה

א. להלן הרכב יתרות המיסים הנדחים המוצגות במאזן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 והתנועה בהן בשנים שנסתיימו באותם מועדים :

תנועה בשנת 2008					
יתרה ליום 1 בינואר 2008	זקיפה לרווח והפסד	זקיפה לרווח והפסד בגין פעילות שהופסקה	זקיפה לסעיף יתרות חובה מפעילות שהופסקה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ	יתרה ליום 31 בדצמבר 2008
אלפי ש"ח					
265,247	22,211				287,458
(1,774)	382				(1,392)
(34,280)	(4,383) (*)				(38,663)
(1,322)	(413)				(1,735)
173	5				178
228,044	17,802 (*)				245,846
נדל"ן להשקעה הוצאות מימון בקשר להלוואות לזמן ארוך בגין הפסדי מס מועברים הפרשות לזכויות עובדים הפרשים אחרים					

(*) כולל הכנסות מסים נדחים בסך 5,855 אלפי ש"ח בגין הפסדים המיוחסים לפעילות מופסקת. ראה באור 28.ג.2).

תנועה בשנת 2007					
227,470	83,851	(47,780)		1,706	265,247
(2,297)	(607)		1,130		(1,774)
(22,084)	(12,196)				(34,280)
(313)	(1,009)				(1,322)
(1,172)	1,172				-
-	173				173
201,604	71,384	(47,780)	1,130	1,706	228,044
נדל"ן להשקעה (1) הוצאות מימון בקשר להלוואות לזמן ארוך בגין הפסדי מס מועברים הפרשות לזכויות עובדים הפרשים בגין עסקאות הגנה על שינויים במדד המחירים לצרכן הפרשים אחרים					

(1) היתרה ליום 1 בינואר 2007 כוללת סך של 11,763 אלפי ש"ח המייצג הפרשה למיסים שוטפים שנרשמה בשנת 2004 ובשל ביצוע שחלוף של נכס להשכרה בהתאם לפקודת מס הכנסה סווגה כמיסים נדחים לזמן ארוך.

(2) המיסים הנדחים נזקפו לפי שיעורי מס של 25% עד 27% (בעיקר 25%).

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 19 - מיסים על הכנסה (המשך)

ב. המיסים הנדחים מוצגים כלהלן :

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
117	930
228,161	246,776
<u>228,044</u>	<u>245,846</u>

ברכוש בלתי שוטף
בהתחייבויות שאינן שוטפות

ג. מיסים נדחים - מידע נוסף :

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
104,376	163,269

הפסדים לצורכי מס בגינם לא הוכר מס נדחה (1)

(1) הטבות מס ליום 31 בדצמבר 2008 בגין לא נרשמו נכסי מיסים נדחים לקבל, נטו בשל הערכת הנהלת הקבוצה כי מימושם בעתיד הנראה לעין אינו צפוי. הטבות מס אלו נובעות מהפסדים לצורכי מס של חברות מאוחדות.

ד. הוצאות (הכנסות) מיסים על ההכנסה

הרכב הסעיף:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר		
2006	2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,393	12,315	1,068
48,188	71,384	23,657
(5,533)	(1,241)	(784)
<u>54,048</u>	<u>82,458</u>	<u>23,941</u>

מיסים שוטפים
מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים שנוצרו והיפוכם
מיסים בגין שנים קודמות, נטו

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 19 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה. מס תיאורטי

להלן התאמה בין סכום המס התיאורטי שהיה חל אילו כל ההכנסות היו מתחייבות במס לפי שיעורי מס החברות בישראל לבין הפרשה למיסים על הרווח מפעולות רגילות כפי שנקפה בדוחות רווח והפסד:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר

<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
311,753	347,255	200,473	רווח לפני מיסים על ההכנסה
31%	29%	27%	שיעור המס הסטטוטורי
<u>96,643</u>	<u>100,704</u>	<u>54,128</u>	מס מחושב
תוספת (חסכון) במס בגין:			
(13,683)	(12,313)	(4,360)	הכנסות החייבות בשיעורי מס שונים
(8,635)	-	-	הכנסות פטורות
(3,687)	(48)	-	הוצאות שהוכרו לצרכי מס ולא נרשמו בספרים
512	3,254	(2,581)	הוצאות לא מוכרות (הכנסות שאינן חייבות במס), נטו
-	3,174	3,106	הפסדים והטבות לצורכי מס שבגינם לא נרשמו מיסים נדחים
(11,789)	(12,196)	(4,593)	זקיפת מיסים נדחים בגין הפסדי מס מועברים משנים קודמות
(3,913)	77	-	השפעת חוק התיאומים בשל אינפלציה, התשמ"ה-1985
-	-	(21,065)	הפרש עיתוי בקשר לנדל"ן להשקעה
(5,533)	(1,241)	(784)	מיסים בגין שנים קודמות, נטו
<u>4,133</u>	<u>1,047</u>	<u>90</u>	הפרשים אחרים
<u>54,048</u>	<u>82,458</u>	<u>23,941</u>	
<u>17%</u>	<u>24%</u>	<u>12%</u>	שיעור המס האפקטיבי

ו. שומות מס

לחברה הוצאו שומות מס סופיות בהסכם עד וכולל שנת המס 2001 ושומות הנחשבות לסופיות עד וכולל שנת המס 2003. שומות המס של החברה לשנים 2004-2005 נמצאות בדיונים מול שלטונות המס. להערכת הנהלת החברה, אין בנושאים אשר הועלו על ידי שלטונות המס כדי להשפיע באופן מהותי על חבויות המס של החברה לשנים האמורות, למעט סוגיית מס אחת שחבות המס בגינה, לרבות ריבית והפרשי הצמדה, מסתכמת ל-6.2 מיליון ש"ח, אשר בהתבסס על חוות דעת יועצי המס של החברה לעניין זה לא נזקפה הפרשה בגינה בדוחות הכספיים.

לעשר חברות מאוחדות ולחמש חברות מאוחדות באיחוד יחסי הוצאו שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2004. לשתי חברות מאוחדות באיחוד יחסי טרם הוצאו שומות מס סופיות מאז היווסדן.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 19 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ז. חוקי המיסוי בתנאי אינפלציה

החברה והחברות המוחזקות שלה בישראל נישומות על פי הוראות פקודת מס הכנסה וחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985. חברה מאוחדת בקנדה נישומה על פי הדין במקום מושבה.

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 מחושבת עוד התאמה של ההכנסות לצרכי מס לבסיס מדידה ריאלי. כמו כן, הופסקה ההצמדה למדד של סכומי הפחת על נכסים קבועים ושל סכומי הפסדים מועברים לצרכי מס, באופן שסכומים אלה תואמו עד למדד של סוף שנת המס 2007, והצמדתם למדד הופסקה ממועד זה ואילך.

ח. שיעורי המס והפחתתם

בחודש יולי 2005 תוקנה פקודת מס הכנסה (תיקון מספר 147) באופן ששיעור מס הכנסה של 34% המושת על חברות יופחת באופן הדרגתי החל משנת המס 2006 לגביה נקבע מס בשיעור של 31% ועד לשנת המס 2010 לגביה נקבע מס בשיעור של 25%.

באור 20 - הפרשות, התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים

להלן הרכב יתרת ההפרשות והתנועה בהן ליום 31 בדצמבר 2008 ו-2007 ולשנים שהסתיימו באותם מועדים:

<u>2007</u>	<u>2008</u>	
<u>באלפי ש"ח</u>	<u>באלפי ש"ח</u>	
7,645	19,523	יתרת הפרשות לתחילת השנה
15,535	250	תוספות - הפרשות שנוצרו במהלך התקופה בגין תביעות חדשות והיטלי מס
(232)	(75)	עדכון ההפרשה בגין תביעות כתוצאה משינוי בסטטוס התביעה
(2,787)	(200)	גריעות - ביטול הפרשות כתוצאה מתביעות שנדחו
(638)	(275)	גריעות - ביטול הפרשות כתוצאה מתביעות ששולמו
<u>19,523</u>	<u>19,223</u>	יתרת הפרשות לסוף השנה

א. הליכים משפטיים ומיסויים

נגד הקבוצה וצדדים אחרים תלויות ועומדות נכון למועד אישור הדוחות הכספיים 19 תביעות משפטיות והליכים מיסויים בקשר לנדל"ן להשקעה בסכום כספי כולל של כ-85 מיליון ש"ח, שחלקה של הקבוצה כנתבעת בגין מסתכם לסך של כ-50 מיליון ש"ח.

בגין התביעות המתנהלות נגד הקבוצה ובגין חשיפות להיטלי מס נרשמו בדוחות הכספיים הפרשות בסכום כולל של כ-19.2 מיליון ש"ח. לדעת הנהלת הקבוצה, המסתמכת על חוות דעת של יועצים משפטיים ומקצועיים, ההפרשות הנ"ל הינן מתאימות בנסיבות כל ענין.

להלן תיאור התביעות המהותיות מבין התביעות הנ"ל, אשר הסכומים המפורטים בגינן הינם בערכים נומינליים למועד הגשתן, אלא אם כן צויין אחרת:

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 20 - הפרשות, התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

א. הליכים משפטיים ומיסויים (המשך)

(1) כנגד השותפים בעסקת הבניה של פרויקט קניון רחובות (ובניהם החברה) הוגשה תביעה על ידי עיריית רחובות המתנהלת בפני בורר. סכום התביעה הכולל הינו כ-26 מיליון ש"ח. העילות הנטענות בתביעת העירייה נוגעות בעיקרן לליקויי בניה, אי הכנת ביסוס מספיק שנועד לאפשר בניית מבנה ציבורי מעל החניון, אי ביצוע עבודות פיתוח, הפרזה בנוגע לשווי עבודות אחרות שבוצעו והפרש בין היטלי הפיתוח לבין שווי עבודות הפיתוח שלטענת העירייה מגיע לה. בכתב ההגנה שהוגש מטעם הנתבעים נטען כי חלק מהתביעות התיישנו, ומכל מקום הטענות אינן נכונות לגופן וסכומן מופרז באופן ניכר.

חלקה של הקבוצה בתביעות הנ"ל הינו 1/6.

בין החברה לבין שותפותיה לפרויקט קיים הסכם לפיו בתום הבוררות ולאור תוצאותיה תוכל החברה להעלות כל טענה במישור היחסים בינה לבין השותפות, המזכה אותה לטענתה בשיפוי משותפותיה בעסקת הבניה של הפרויקט.

יועציה המשפטיים של החברה לענין זה מעריכים את סיכויי התביעה כיותר סביר מאשר לא (more likely than not). לאור זאת, כוללים הדוחות הכספיים הפרשה אשר לדעת הנהלת החברה מתאימה בנסיבות הענין.

(2) החברה הינה הבעלים של 50% מזכויות החכירה בתחנה המרכזית בחיפה. כנגד השותף הנוסף בזכויות החכירה בפרויקט הוגשו בבית המשפט המחוזי בחיפה תביעות של רוכשי זכויות חכירת משנה וחנויות בתחנה לפיצויים על סך של כ-18 מיליון ש"ח, עבור נזק שנגרם להם, לטענתם, עקב כך שטרם נרשמו זכויות החכירה שלהם בלשכת רישום המקרקעין, וכן בגין ירידת ערך הנכס שלהם מאחר ו"אגד" חדלה להשתמש בנכס כתחנה מרכזית בחיפה.

הנתבעת כופרת באחריותה כלפי התובעים בקשר עם עזיבת "אגד" את התחנה וכן היא כופרת בסכומים הנטענים. כמו כן, הגישה הנתבעת הודעת צד ג' נגד "אגד".

החברה אינה צד (כנתבעת) לתביעות, אולם היא נדרשה לתת ונתנה לשותפתה לפרויקט התחייבות לשאת במחצית מכל סכום שייפסק נגד השותפה בהיות החברה בעלים במשותף בנכס. חלקה של החברה בתביעה הינו, כאמור, 50%.

ביום 22 בפברואר 2009, ניתן פסק דין הדוחה את אחת התביעות שהועמדה על סך של כ-9 מיליון ש"ח. לתובעים בתביעה הנ"ל שמורה עדיין הזכות לערער על פסק הדין.

יועציה המשפטיים של החברה לענין זה מעריכים את סיכויי התביעה כיותר סביר מאשר לא (more likely than not). לאור זאת, כוללים הדוחות הכספיים הפרשה אשר לדעת הנהלת החברה מתאימה בנסיבות הענין.

(3) כנגד החברה ונגד שותפתה (בחלקים שווים) בזכויות במקרקעין בפרויקט של התחנה המרכזית החדשה בירושלים (החברה הינה הבעלים של 50% מהזכויות בפרויקט) הוגשה תביעה בבית משפט השלום בירושלים על ידי נאמן הקדש בטענה כי הוא זכאי לקבלת חלק יחסי ברווחי התחנה המרכזית החדשה בעבר ובהווה, מתוקף היותו הבעלים של חלק מהמקרקעין (כ-3.097%) עליהם בנויה התחנה. לחילופין ביקש התובע להורות על סילוק המחוברים והשבת המצב לקדמותו בצירוף תשלום חלקו היחסי בגין תקבולי העבר.

על פי הסכם משנת 1965 בין החברה לבין שותפתה הנ"ל רכשה החברה משותפתה 50% מזכויות הבעלות במקרקעין עליהם בנויה התחנה. לימים הסתבר כי הבעלות באחת מהחלקות במקרקעין בפרויקט היתה במחלוקת. בנובמבר 2000 הורה ביהמ"ש המחוזי בירושלים בהליך שהחברה ושותפתה בזכויות במקרקעין לא היו צד לו, לרשום עיזבון מנוח כבעלים של כ-3.097% מהמקרקעין (החלקה נשוא המחלוקת) במשותף במושע יחד עם הנתבעות, כך שנכון למועד אישור הדוחות הכספיים רשומות החברה ושותפתה בלשכת רישום המקרקעין, כבעלים של 48.45% מהזכויות כל אחת. על פי הסכם הרכישה זכאית החברה ל-50% מזכויות הבעלות במקרקעין ושותפתה התחייבה להעביר הזכויות הנ"ל לחברה כשהן נקיות מכל זכות צד ג' כלשהו.

אמות השקעות בע"מ באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 20 - הפרשות, התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

א. הליכים משפטיים ומיסויים (המשך)

(3) (המשך) - בחודש יוני 2006 ניתן על ידי בית משפט השלום בירושלים פסק דין הצהרתי בתביעה, לפיו נקבע, בין היתר, כי התובע זכאי לקבל שכר ראוי בקשר לשימוש הבלעדי שעשו החברה ושותפתה בנכס, בשיעור של כ-3.097% מהפירות שהפיקו מהנכס, החל מתאריך 24 באוקטובר 2000, וזאת בצירוף הפרשי הצמדה וריבית ממועד קבלת כל תשלום. בעקבות ערעור שהוגש ע"י השותפות על בסיס מספר טענות שהעקריות שבהן הינן שההקדש לא השקיע סכום כלשהו בהקמת המחברים ובהתאם גם אינו זכאי לשכר ראוי בגינם אלא בכפוף לתשלום חלקו היחסי בהקמת המחברים למקרקעין המגיע, להערכת החברה ושותפתה, לסך כולל של למעלה מ-9 מיליון ש"ח (בצירוף ריבית מיום ההקמה), וכן כי הנתבעות רשאיות לקזז סכום זה מחלקו של התובע בתקבולים וערעור שכנגד שהוגש ע"י התובע, ניתן בחודש מאי 2007 פסק דין בערעורים אשר נתן תוקף להסכמת הצדדים לפיה יידחו הערעורים בכפוף להסכמה כי האמור בפסק הדין של בית משפט השלום לא יותיק את החברה ושותפתה מלטעון בכל הליך עתידי כי על התובע להשתתף בעלויות ההקמה של המחברים למקרקעין ולתובע ישמרו כל הזכויות שהוא טוען להן.

ביום 15 ביולי 2008, הגישו החברה ושותפתה תביעה כספית כנגד התובע לתשלום סך של כ-9.3 מיליון ש"ח להחזר החלק היחסי של 3.097% מההשקעות שהושקעו בבניית התחנה המרכזית ע"י החברות ובניכוי הסכומים המגיעים לתובע כרווחים שוטפים בהיותו בעלים של 3.097% מהמקרקעין. כמו כן, התבקש בית המשפט להצהיר על זכותן של החברות לקזז את הרווחים כאמור המגיעים להקדש מהסכומים המגיעים לחברות בגין עלויות הבניה. התביעה טרם נדונה.

להערכת הנהלת החברה, על פי תחשיבה של החברה לקביעת הפירות שהופקו מהנכס, הסכום אותו זכאי התובע לקבל, אם בכלל, איננו מהותי. תחנת אוטובוסים מרכזית ירושלים בע"מ, שותפתה של החברה בתחנה, התחייבה כלפי החברה, בהתחייבות בלתי חוזרת לשיפוי, הן במסגרת כתבי שיפוי והן מכח הסכם הרכישה, לשפותה על כל נזק שייגרם לה, בין היתר בגין התביעה הנ"ל ופסק הדין שניתן בקשר אליה ובגין כל תביעה שתוגש כנגד החברה על ידי צדדים שלישיים הנובעות מהחלקה שבמחלוקת וכן בגין אי רישום מחצית החלקה שבמחלוקת על שם החברה בלשכת רישום המקרקעין. בנוסף, זכאית החברה כלפי שותפתה לסעדים על פי דין ועל פי הסכם הרכישה וביניהם, כמובן, הזכות לרישומה בלשכת רישום המקרקעין כבעלים רשום של 50% מהזכויות במקרקעין. לאור כל האמור לעיל, להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, סיכויי התביעה כנגד החברה הינם קלושים ולא צפויה לחברה חשיפה בגין הנ"ל.

(4) בחודש אוקטובר 2005 הוצאו לחברה על ידי משרד מיסוי מקרקעין רחובות שומות מס רכישה ומס שבח שסכומן עמד על 11.8 מיליון ש"ח ו-1.3 מיליון ש"ח, בהתאמה, בגין רכישה ומכירה של זכויות בקניון רחובות. החברה שימשה כנאמן בעסקה זו עבור חברה אחרת בעלת זכויות בקניון, תוך שלנאמנות ובכלל זה להיעדר השלכות מס על החברה, ניתן אישור מקדמי על ידי המחלקה המקצועית ברשות המיסים עוד בטרם ההתקשרות בעסקה. החברה הגישה השגות ביחס לשומות שהוצאו לה כאמור אך הללו נדחו מטעמים טכניים (הואיל ועמד לחלוף המועד החוקי למתן החלטה בהשגות) תוך שמירת זכות החברה להגיש ערר ותוך הסכמה לקיום דיון בנושא בנציבות מס הכנסה בטרם פניה לערכאות. בדיון שהתקיים הוצגה עמדת רשויות המס באשר לשומת מס הרכישה לפיה האישור המקדמי אשר ניתן על ידי המחלקה המקצועית ברשות המיסים אינו חל מחמת שלגישתם אין מדובר בהסכם נאמנות סטנדרטי לאור הוראות מסוימות המצויות בו. בניגוד לאמור לעיל, ביחס לשומת מס השבח צויין כי בכוונת רשויות המס לבטלה או להקטינה. בחודש מאי 2007 הגישו החברה ובעלת הזכויות הנוספת בקניון ערר על השומות החדשות שהוצאו. בעקבות הגשת הערר נרשמה הקפאה ביחס לשומות הנ"ל על ידי רשויות המס עד להחלטה בערר. טרם התקיים דיון בערר.

לדעת יועציה המשפטיים של החברה לענין זה הטענה בדבר העדר נאמנות סטנדרטית אינה נכונה והנימוקים המופיעים בנימוקי השומות נדונו ונשללו כבר בעת מתן האישור המקדמי. לאור זאת, מניחים יועצים אלו בסבירות גבוהה כי בסופו של דבר האישור המקדמי ותוצאותיו יכובדו והשומות תבוטלנה. בנוסף, במסגרת הסכם הנאמנות בין החברה לבין בעלת הזכויות בקניון, התחייבה בעלת הזכויות לשפות את החברה בגין כל נזק שייגרם לה, בין היתר, בקשר עם חיוב מס שיוטל על החברה בנוגע לנאמנות. לאור זאת, החליטה הנהלת החברה שלא לכלול הפרשה בגין השומות הנ"ל בדוחותיה הכספיים.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 20 - הפרשות, התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

א. הליכים משפטיים ומיסויים (המשך)

(5) בסוף שנת 2006 בוצעה הקצאת מניות מדללת על ידי תשע חברות אילות בנות לטובת החברה, כאמור בבאור 20(3)(ב). בהמשך לכך נתבקשה החברה לדווח על ההקצאה המדללת למשרד מיסוי מקרקעין כעל פעולה באיגוד מקרקעין. לסיווג ההקצאה כפעולה באיגוד מקרקעין עלולות להיות השלכות מס ובפרט מס רכישה. לדעת יועציה המשפטית של החברה לעניין זה, קיימים טעמים משפטיים בני תוקף כנגד עמדת רשות המיסים לפיה ההקצאה המדללת איננה פעולה באיגוד מקרקעין, וזאת הן לאור הוראותיו הברורות של החוק והן לאור אופי פעילותן של החברות הבנות. לחברה טרם הוצאו שומות כלשהן על ידי רשות המיסים. לאור זאת, בהתבסס על דעתם של היועצים המשפטיים, החליטה הנהלת החברה לכלול בדוחות הכספיים הפרשה אשר לדעתה מתאימה בנסיבות העניין.

ב. התקשרויות אחרות

(1) בין חברה מאוחדת לצד ג' נתגלעה בשנת 2000 מחלוקת לגבי פרויקט בניה ברחובות. החברה המאוחדת רכשה מצד ג' שטחים במתחם פרויקט זה, אשר היה אמור להיבנות בשלושה שלבים. לדעת הנהלת הקבוצה, התקיימו התנאים שבהסכם הרכישה המאפשרים לחברה המאוחדת לבטל את העסקה ביחס לרכישת חלקה בשלב ג', ולפיכך לא לשלם את חלקה עבור שלב זה בהיקף של כ-29 מליון ש"ח. לדעתו של צד ג' לא קמה לחברה המאוחדת הזכות לבטל את העסקה. לדעת יועציה המשפטית של החברה המאוחדת לעניין זה, לא ניתן להעריך, בשלב זה, את תוצאות המחלוקת האמורה, ולפיכך החליטה הנהלת הקבוצה שלא לכלול הפרשה בדוחותיה הכספיים בגין האמור לעיל.

(2) החברה חתמה עם צד ג' על מסמך עקרונות בחודש מרץ 2007 לרכישת בניין משרדים ומסחר אשר אמור להיבנות על ידי צד ג'. בין החברה לצד ג' התנהל מו"מ לצורך חתימה על הסכם מפורט ובמסגרתו ביקש צד ג' לשנות את מתווה העסקה. דירקטוריון החברה לא אישר את שינוי מתווה העסקה. צד ג' העלה בכתב טענות כלפי החברה בדבר ניהול מו"מ שלא בתום לב תוך ניסיון לאכוף את טיטות ההסכם המפורט. החברה דחתה בכתב את כל טענות צד ג'. לדעת יועציה המשפטית של החברה לא ניתן להעריך בשלב זה את תוצאות המחלוקת ו/או האם יגיש צד ג' תביעה. לפיכך החליטה הנהלת הקבוצה שלא לכלול הפרשה בדוחותיה הכספיים בגין האמור לעיל.

(3) רכישת והסדרת אגרות חוב והלוואות

(א) במהלך השנים 1992 ועד 1999 נחתמו על ידי תשע חברות מאוחדות (להלן - **אילות-בנות**) אשר במועד החתימה היו חברות מאוחדות של אילות השקעות בנכסים בע"מ, חברה אשר החברה מחזיקה ב-51% מזכויות הבעלות ובמלוא זכויות השליטה בה (להלן - **אילות-האם**), 12 אגרות חוב.

יתרת אגרות החוב וההלוואות ליום 31 במרץ 2006 (טרם תחילת הליך רכישתן כמפורט להלן), כולל ריבית (לרבות ריבית פיגורים) והפרשי הצמדה, עמדה על 1,024 מיליון ש"ח, מתוכן 780 מיליון ש"ח הונפקו לחיצוניים והיתרה בסך של 244 מיליון ש"ח הונפקה לחברה. בעקבות ההסכמים וההסדרים המתוארים בסעיפים (ב) ו-(ג) להלן, במהלך 2007 הוסדרו כלל אגרות החוב.

(ב) במהלך השנים 2006-2007 התקשרה החברה בהסכמים שונים לפיהם רכשה את מלוא זכויותיהם של כל בעלי אגרות החוב והלוואות שונות שיתרתן הכוללת למועדי הרכישה הסתכמה ל-600 מיליון ש"ח, בתמורה לסך כולל של 549 מיליון ש"ח. בעקבות ההסכמים האמורים רשמה החברה בשנת 2006 רווח, נטו בסך של 28 מיליון ש"ח, אשר נכלל בסעיף הכנסות (הוצאות) בקשר לרכישת אגרות חוב.

במסגרת ההסכמים לרכישת זכויותיהם של בעלי אגרות החוב וההלוואות כאמור לעיל, הסכימו אותם בעלי אגרות חוב שהיו גם בעלי מניות חיצוניים באילות-האם לכך שהקבוצה רשאית באופן חד צדדי להגדיל ולחזק את הון העצמי של חברות אילות-בנות, באופן שמאפשר לקבוצה להגיע לבעלות מלאה בהן. לאור זאת, ולאחר שאילות-בנות הקצו לחברה מניות המעניקות לחברה כ-100% מהזכויות בהן, משקפים הדוחות הכספיים החל משנת 2006 את המעבר לבעלות מלאה כאמור.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 20 - הפרשות, התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

ב. התקשרויות אחרות (המשך)

(3) רכישת והסדרת אגרות חוב והלוואות

(ג) בחודש מאי 2006 התקשרו החברה, אילות-האם ושתי חברות מאוחדות המחזיקות בנדל"ן להשקעה בהסכם חדש אשר תוקן בחודש דצמבר 2006 (להלן – **ההסכם החדש**) עם חלק מבעלי אגרות החוב, להסדרת הלוואות, שיתרתן הכוללת ליום 31 במרץ 2006 הסתכמה לכ-190 מיליון ש"ח, בתנאים כדלקמן: אגרות חוב בסך של כ-98 מיליון ש"ח הומרו לאגרות חוב חדשות נושאות ריבית שנתית צמודה למדד בשיעור של עד 5% (בכפוף לתזרים השנתי מהנכס) ועומדות לפרעון על פני תקופה של עד 13 שנים. יתרת הכ-92 מיליון ש"ח הומרו לשטרי הון שאינם נושאים ריבית והפרשי הצמדה, אשר יעמדו לפרעון עם מימוש הנכסים, או בפירוק החברות המאוחדות, או לאחר שתיפרענה מלוא אגרות החוב החדשות ובאם תאפשר זאת פעילותן השוטפת של החברות המאוחדות. החברה איננה ערבה לאגרות החוב החדשות ולשטרי ההון.

בעת רכישת זכויות המיעוט של שתי החברות המאוחדות הנ"ל, במסגרת המתוארת בסעיף (ב) לעיל, נכללו הנכסים המזוהים וההתחייבויות המזוהות שלהן לפי שווים ההון במועד הרכישה. נכון למועד הרכישה, העריכה הנהלת החברה, בהתבסס על התחזיות העסקיות של החברות המאוחדות, כי לא קיימת סבירות לפרעון שטרי ההון. החל ממועד הרכישה מוצגים שטרי ההון לפי שווים ההון (ראה באור 15.ד.).

במסגרת ההסכם החדש נקבע כי הקבוצה לא תהא רשאית למכור את החזקותיה בחברות המאוחדות כל עוד לא נפרעו אגרות החוב החדשות ושטרי ההון במלואם, אלא אם תתקבל הסכמתם של מלווים המחזיקים בלפחות 75% מיתרות החוב.

ג. שעבודים

- (1) להבטחת הלוואות לזמן ארוך שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת לסך של 1,295 מיליון ש"ח שנתקבלו מתאגידים בנקאיים שעבדה הקבוצה מקרקעין, אשר שוויים ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכם לסך של 1,793 מיליון ש"ח, וכן חלק מההכנסות הנובעות מהנכסים שבבעלותה.
- (2) להבטחת אגרות חוב ושטרי הון בסך של 192 מיליון ש"ח שהונפקו לבעלי ענין לשעבר בחברה מאוחדת ולאחרים יצרו החברה וחברות מאוחדות ו/או התחייבו ליצור שעבודים כמפורט להלן: שעבוד קבוע בדרגה ראשונה והמחאה על דרך שעבוד של כל זכויותיהן בנכסים שנרכשו על פי חוזים שנחתמו בקשר לרכישת מבנים אשר שוויים ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכם לסך של 102 מיליון ש"ח; ושעבוד שוטף כללי בדרגה ראשונה על כל הנכסים, כספים, הרכוש, הזכויות וההכנסות מכל סוג שהוא ללא יוצא מן הכלל שיש ללוות ושיהיו להן בעתיד.
- (3) להבטחת אגרות חוב בסך של 46 מיליון ש"ח שהונפקו לאחרים יצרה החברה שעבוד על מחצית מההכנסות בגין 2 נכסים אשר בגינם הונפקו אגרות החוב.
- (4) להבטחת אגרות חוב בסך של 102 מיליון ש"ח שנתקבלו מאחרים שעבדה החברה השקעות בניירות ערך המוחזקים לפדיון.
- (5) התחייבות בגין אגרות חוב (סדרה א') שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2008 מסתכמת ל-1,322 מיליון ש"ח מובטחות בשעבוד סמלי על פיקדון בסך 1 ש"ח.

ד. מסגרות אשראי לזמן ארוך ולזמן קצר

- (1) **קווי אשראי** - לקבוצה מסגרת אשראי מאושרת מבנק בסך של 400 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2010. לצורך ניצול מסגרת אשראי זו על החברה לעמוד בתנאים הבאים: (1) מגבלות בקשר עם רישום שעבודים על נכסי הקבוצה, ו-(2) שיעור ההון העצמי מסך המאזן של החברה על בסיס מאוחד לא יפחת בכל עת שהיא מ-25%. נכון ליום 31 בדצמבר 2008, עמדה החברה בכל אמות המידה.
- (2) **ליווי בנקאי לנדל"ן בהקמה** - במהלך תקופת הדוח, חתמה הקבוצה על הסכמים עם מוסדות בנקאיים בהיקף כולל של עד 614 מיליון ש"ח (חלק הקבוצה 557 מיליון ש"ח). כמו כן, על פי ההסכם, בתום תקופת הבניה, ניתנת לחברה האפשרות לפריסת האשראי לתקופה של עד 10 שנים ממועד ההעמדה, בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים. למועד אישור הדוחות הכספיים חתמה החברה על הסכם ליווי נוסף בהיקף של כ-72 מיליון ש"ח.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 21 - הון עצמי

א. הרכב והתפתחות בהון המניות

מונפק ונפרע	רשום	
מספר מניות		
133,420,000	500,000,000	(1) תנועה בשנת 2008
		יתרה ליום 1 בינואר 2008 וליום 31 בדצמבר 2008
		(2) תנועה בשנת 2007
126,620,000	200,000,000	יתרה ליום 1 בינואר 2007
--	300,000,000	הגדלת הון מניות רשום בחודש מאי 2007
1,000,000	--	הקצאת מניות למנכ"ל (ראה ו. להלן)
5,800,000	--	הקצאת מניות לציבור (ראה ד. להלן)
133,420,000	500,000,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2007
		(3) תנועה בשנת 2006
16,222	55,941	יתרה ליום 1 בינואר 2006
(1,084)	(5,000)	ביטול מניות בכורה ג' בנות 1.0 ש"ח (ראה ב. (2) להלן)
		שינויים במניות שעמדו ביום 31 בדצמבר 2005 :
(15,138)	(50,941)	ביטול מניות שעמדו ביום 31 בדצמבר 2005
9,198	45,001	הקצאת מניות רגילות בנות 1.0 ש"ח ע.ג. חלף מניות שבוטלו כאמור
--	199,954,999	הגדלת הון מניות רשום בחודש מאי 2006
95,887,778	--	חלוקת מניות הטבה
4,103,024	--	הקצאת מניות לחברה האם
25,000,000	--	הקצאת מניות לפי תשקיף (ראה ג. (1) להלן)
20,000	--	מימוש כתבי אופציה למניות (ראה ג. (4) להלן)
1,600,000	--	הקצאת מניות למוסדיים
126,620,000	200,000,000	יתרה ליום 31 בדצמבר 2006

ב. הזכויות הנלוות למניות

- (1) המניות הרגילות, בנות 1.00 ש"ח ערך נקוב, מקנות למחזיקים בהן את הזכות לקבלת הזמנות לאסיפות כלליות של החברה, להשתתף ולהצביע בהן, ואת הזכות להשתתף בחלוקת רווחי החברה. כל מניה רגילה מזכה את בעליה הנוכח באסיפה ומשתתף בהצבעה לקול אחד בגין כל מניה רגילה המוחזקת על ידו. במקרה של פירוק החברה, ישמשו נכסי החברה העומדים לחלוקה בין בעלי מניותיה, באופן יחסי לשיעור הסכום שנפרע או שנחשב כנפרע על ידי בעל המניה לגבי כל מניה מתוך הסכום שנדרש לשלמו.
- (2) מניות בכורה ג' העניקו לבעליהן זכות בכורה להשתתף במסגרת חלוקת רווחיה של החברה שמקורם בהשקעת החברה בחברה כלולה, לפי חלקן בהשקעה זו. בעקבות מכירת ההשקעה בחברה הכלולה בשנת 1999 חולק דיבידנד לבעלי מניות בכורה ג' בסך של 47,491 אלפי ש"ח. מניות בכורה ג' לא העניקו זכות להשתתף בעודפי הנכסים, אלא בערך המניות הנקוב בלבד בשווי ההיסטורי ללא כל הצמדה או שערך. לאור האמור לעיל, בשנת 2006 בוטלו מניות אלו.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 21 - הון עצמי (המשך)

ג. תשקיף להנפקת ניירות ערך בשנת 2006

בחודש מאי 2006, בעקבות תשקיף להנפקת מניות, כתבי אופציה, אגרות חוב וכתבי אופציה ניתנים למימוש לאגרות חוב של החברה, גייסה החברה סך כולל של 819 מיליון ש"ח (797 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות גיוס). מתוך הסכום האמור סך של 319 מיליון ש"ח גויסו בעקבות הנפקת המניות וסך של 500 מיליון ש"ח נוספים גויסו בעקבות הנפקת אגרות החוב. ניירות הערך האמורים הונפקו כדלקמן:

(1) **מניות רגילות** - 25,000,000 מניות רגילות של החברה בנות 1.00 ש"ח ערך נקוב כל אחת במחיר של 12.75 ש"ח למניה, ובסך הכל בתמורה ל-319 מיליון ש"ח. לאחר ניכוי עלויות גיוס (12,125 אלפי ש"ח) וייחוס חלק מהתמורה עבור המניות לכתבי אופציה שהונפקו ללא תמורה ביחד עם המניות (24,734 אלפי ש"ח) גייסה החברה סך נטו של 280,823 אלפי ש"ח.

(2) **אגרות חוב (סדרה א')** - 500,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') שהוצעו ב-100% מערך הנקוב, בתנאים כמפורט בבאור 15.ב.

(3) **כתבי אופציה (סדרה 1)** - 10,000,000 כתבי אופציה (סדרה 1), שהוצעו בתנאים המפורטים בבאור 17.ב.

(4) **כתבי אופציה (סדרה 2)** - 7,500,000 כתבי אופציה (סדרה 2) שהוצעו ללא תמורה ושניתנו למימוש עד לחודש נובמבר 2006. בחודש נובמבר 2006, לאחר שמומשו 20,000 כתבי אופציה למניות, פקעה יתרת כתבי האופציה (7,480,000 כתבי אופציה) בלא שמומשה. עם פקיעתם של כתבי אופציה (סדרה 2) בחודש נובמבר 2006, נזקף סך של 6,127 אלפי ש"ח כפרמיה על מניות.

(5) **כתבי אופציה (סדרה 3)** - 2,500,000 כתבי אופציה (סדרה 3) למימוש לאגרות חוב שהוצעו בתנאים המפורטים בבאור 15.ב.

בעלי שליטה בחברה האם של החברה והחברה האם, באמצעות חברה מאוחדת בבעלות מלאה שלה, רכשו, בהתאמה, 6.2% ו-5.2% מכמות המניות שהונפקו על פי התשקיף בהיקף כספי כולל של 36 מיליון ש"ח (חלק חברה מאוחדת בבעלות מלאה של החברה האם - 20 מיליון ש"ח). עם רכישת המניות הוקצו לחברה המאוחדת בבעלות מלאה של החברה האם ולבעלי השליטה, ללא תמורה, 6.2% ו-5.2%, בהתאמה, מכתבי אופציה (סדרה 1) וכתבי אופציה (סדרה 2). בחודש אוקטובר 2006 מכרה החברה המאוחדת של החברה האם את מלוא החזקותיה במניות החברה בתמורה ל-17,710 אלפי ש"ח.

לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 מחזיקים בעלי השליטה בחברה האם והחברה המאוחדת של החברה האם ב-1,109 אלפי כתבי אופציה (סדרה 1).

ד. תשקיף מדף

בחודש מאי 2007 פרסמה החברה תשקיף מדף להנפקת ניירות ערך שונים. הנפקת ניירות ערך על פי התשקיף מותנית בין היתר במצב שוק ההון.

בהתאם לדוח הצעת מדף אשר פורסם על פי תשקיף המדף גייסה החברה בחודש נובמבר 2007 סך כולל של 69.6 מיליון ש"ח (68.9 מיליון ש"ח נטו לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) באמצעות הנפקה של 5,800,000 מניות רגילות לציבור.

ה. מדיניות חלוקת דיבידנד ודיבידנד שהוכרז

בחודש ינואר 2006 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות לפיה ישותפו בעלי המניות של החברה ברווחיה הראויים לחלוקה בדרך של חלוקת דיבידנד בשיעור של 50% מהרווח השנתי הראוי לחלוקה, בכל שנה, כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת בתזרים המזומנים של החברה ותוך התחשבות בתוכניות העתידיות של החברה להשקעות, כפי שתהיינה מדי פעם ובכפוף לכל דין. בהסתמך על מדיניות זו, בחודש מרץ 2007 החליט דירקטוריון החברה לחלק מתוך רווחיה על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2006 דיבידנד בסך כולל של 44.3 מיליון ש"ח (35 אגורות למניה), אשר שולם בחודש אפריל 2007.

בחודש ינואר 2007 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות דיבידנד חדשה, לפיה במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית תודיע החברה על סכום חלוקת הדיבידנד המינימלי לאותה שנה. הדיבידנד יחולק בסוף כל רבעון (החלק היחסי) בכפוף להחלטת דירקטוריון החברה, כל עוד חלוקת הדיבידנד אינה פוגעת בתזרים המזומנים של החברה ותוך התחשבות בתוכניות העתידיות של החברה להשקעות, כפי שתהיינה מדי פעם ובכפוף לכל דין. במסגרת החלטתו הנ"ל קבע דירקטוריון החברה כי יהיה ראוי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות כל דין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל, ולשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 21 - הון עצמי (המשך)

ה. מדיניות חלוקת דיבידנד ודיבידנד שהוכרז (המשך)

בהתאם להחלטה זו קבע דירקטוריון החברה כי בכוונת החברה לחלק בשנת 2007 דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 40 אגורות למניה. במסגרת מדיניות זו שילמה החברה בשנת 2007 דיבידנד בסך כולל של 40 אגורות (כ-51.5 מיליון ש"ח). בנוסף שילמה החברה בחודש פברואר 2008 דיבידנד מיוחד בסך של 45 אגורות למניה (כ-60 מיליון ש"ח), כך שסך הדיבידנד ששולם בגין שנת 2007 הסתכם ל-0.85 אגורות למניה (כ-112 מיליון ש"ח).

על פי מדיניות החברה קבע דירקטוריון החברה, בחודש ינואר 2008 כי בשנת 2008 בכוונת החברה לחלק דיבידנד מינימלי של 44 אגורות למניה. במסגרת מדיניות זו שילמה החברה בשנת 2008 דיבידנד בסך כולל של 44 אגורות (כ-59 מיליון ש"ח). בנוסף שילמה החברה בחודש דצמבר 2008 דיבידנד מיוחד בסך של 3.19 ש"ח למניה (כ-426 מיליון ש"ח), כך שסך הדיבידנד ששולם בגין שנת 2008 הסתכם ל-3.63 אגורות למניה (כ-486 מיליון ש"ח).

בחודש נובמבר 2008 קבע דירקטוריון החברה כי בשנת 2009 בכוונת החברה לחלק דיבידנד שנתי מינימלי בסך של 0.44 ש"ח למניה, שישולם ב-4 תשלומים רבעוניים של 0.11 ש"ח למניה, בכפוף להחלטה ספציפית של הדירקטוריון בתום כל רבעון. במסגרת ההחלטה כאמור, בחודש מרץ 2009 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד ביניים לרבעון הראשון של 2009 בסך של 11 אגורות למניה (15 מיליון ש"ח), לתשלום בחודש אפריל 2009.

ו. הקצאת מניות למנכ"ל החברה

בחודש מרץ 2007 החליט דירקטוריון החברה לאשר הצעה פרטית של 627,943 מניות של החברה למנכ"ל החברה (להלן – **המנכ"ל**) במחיר של 10.829 ש"ח למניה (כפוף להתאמות), מחיר המהווה הנחה של 15% משער הסגירה של מניית החברה בסוף יום המסחר שקדם ליום ההחלטה (12.74 ש"ח), ובסך הכל הנחה כוללת של 1.2 מיליון ש"ח. בעקבות חלוקת דיבידנד שבוצעה בחודש אפריל 2007 עמד המחיר למניה בפועל על סך של 10.469 ש"ח. בנוסף, החליט דירקטוריון החברה להקצות למנכ"ל 372,057 מניות נוספות במחיר של 12.74 ש"ח למניה, מחיר השווה לשער הסגירה של מניית החברה בתום יום המסחר שקדם למועד ההחלטה. בעקבות חלוקת דיבידנד שבוצעה בחודש אפריל 2007 עמד המחיר למניה בפועל על סך של 12.38 ש"ח. סך כל המניות (1 מיליון) מקנות למנכ"ל כ-0.75% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ליום 31 בדצמבר 2007 (כ-0.69% בדילול מלא). רכישת המניות האמורות מומנה באמצעות הלוואה מבנק שקיבל המנכ"ל, לתקופה של שלוש שנים. לבקשת המנכ"ל, העמידה החברה לבנק ערבות לתקופה של עד חמש שנים להלוואות בגין רכישת המניות בסך כולל של כ-10.5 מיליון ש"ח. כבטוחה להלוואות בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח שועבדו 372,057 המניות הנוספות בשעבוד ראשון בדרגה לטובת החברה. כל המניות האמורות הוקצו בחודש מאי 2007. בשל העמדת הערבות על ידי החברה לבנק ולאור שעבוד המניות לטובת החברה, מסווגת הקצאת המניות למנכ"ל, החל מיום 31 בדצמבר 2008, כהתחייבות שלא במסגרת ההון העצמי של החברה שסכומה לאותו מועד מסתכם ל-8,881 אלפי ש"ח.

ז. תוכנית להקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים

(1) בחודש אוגוסט 2006 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאה, ללא תמורה, של כתבי אופציה, שאינם סחירים, למנכ"ל החברה, לעובדיה ונושאי משרה בה ולנותני שירותים. במסגרת התוכנית הוקצו 2,515,000 (מתוך 2,565,000) כתבי אופציה, מתוכם 1,000,000 כתבי אופציה למנכ"ל החברה. כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת של החברה בת 1.00 ש"ח ערך נקוב, כנגד תשלום תוספת מימוש, צמודה למדד, בסך של 11.50 ש"ח (כפוף להתאמות). מחיר המימוש המותאם בעקבות דיבידנד שחולק עד ליום 31 בדצמבר 2008 ועליות המדד הוא 7.25 ש"ח. כתבי האופציה יבשילו בחלקים כדלקמן: 50% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2009; 30% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2010; ו-20% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2011. כתבי אופציה שיבשילו ניתנים למימוש עד ליום 31 בדצמבר 2011.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 21 - הון עצמי (המשך)

ז. תוכנית להקצאת כתבי אופציה לבעלי תפקידים (המשך)

(1) (המשך)

עלות ההטבה הגלומה בכתבי האופציה שהוקצו כאמור, בהתבסס על השווי ההוגן על פי מודל בלק ושוולס (Black and Scholes) במועד הענקתם בהתאם להנחיות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 2 "תשלום מבוסס מניות", הסתכמה לסך כולל של כ-10 מיליון ש"ח. סכום זה מופחת כהוצאת שכר על פני תקופות ההבשלה. סך הכולל של כ-10 מיליון ש"ח, סך של 3,814, 3,572 ו-893 אלפי ש"ח, בהתאמה, נזקף כהפחתה בשנים 2007, 2008 ו-2006. הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל הינם כלהלן:

10.73	מחיר מניה (בש"ח)
11.50	מחיר מימוש (בש"ח)
44%	תנודתיות צפויה
4.4 שנים	אורך חיי האופציה (בשנים)
4%	שיעור ריבית חסרת סיכון
-	שיעור דיבידנד צפוי

התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת ההחזקה של העובדים בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבתם של עובדים.

מאז הקצאתם לא היתה תנועה בכתבי האופציה שהוענקו לעובדים ולבעלי תפקידים, למעט חילוט של 150 אלפי אופציות עקב עזיבת שני עובדים.

(2)

בחודש יולי 2008 אישר דירקטוריון החברה תוכנית להקצאה, ללא תמורה, של כתבי אופציה, שאינם שחירים לארבעה עובדים ונושאי משרה בחברה במסגרתה יוקצו 500,000 כתבי אופציה. כל כתב אופציה ניתן למימוש למניה רגילה אחת של החברה בת 1 ש"ח ערך נקוב, כנגד תשלום תוספת מימוש, צמודה למדד, בסך של 11.50 ש"ח (כפוף להתאמות). מחיר המימוש המותאם בעקבות דיבידנד שחולק עד ליום 31 בדצמבר 2008 ועליית המדד הוא 8.28 ש"ח. כתבי האופציה יבשילו בחלקים כדלקמן: 50% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2011; 30% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2012; ו-20% מכלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש מיום 1 בינואר 2013. כתבי אופציה שיבשילו ניתנים למימוש עד ליום 31 בדצמבר 2013.

עלות ההטבה הגלומה בכתבי האופציה שהוקצו כאמור, בהתבסס על השווי ההוגן על פי מודל בלק ושוולס (Black and Scholes) במועד הענקתם בהתאם להנחיות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 2 "תשלום מבוסס מניות", הסתכמה לסך כולל של כ-1.5 מיליון ש"ח. סכום זה מופחת כהוצאת שכר על פני תקופות ההבשלה. הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל הינם כלהלן:

11.38	מחיר מניה (בש"ח)
11.50	מחיר מימוש (בש"ח)
33%	תנודתיות צפויה
4.2 שנים	אורך חיי האופציה (ממוצע)
2.33%	שיעור ריבית חסרת סיכון (ממוצע)
-	שיעור דיבידנד צפוי

התנודתיות הצפויה נקבעה על בסיס תנודתיות היסטורית של מחירי המניה של החברה. אורך חיי כתבי האופציה הממוצע נקבע בהתאם לתחזית ההנהלה לגבי תקופת ההחזקה של העובדים ונושאי המשרה בכתבי האופציה שהוענקו להם בהתחשב בתפקידם בחברה ובניסיון העבר של החברה בדבר עזיבות.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 22 - הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			א. הרכב הסעיף	
2006	2007	2008		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
191,661	220,755	278,835		מדמי שכירות (ב. להלן) מניהול נכסים
21,944	23,565	35,296		
<u>213,605</u>	<u>244,320</u>	<u>314,131</u>		

ב. הכנסות מדמי שכירות מינימליים עתידיים - הסכום המצרפי של הכנסות דמי שכירות מינימליים עתידיים על בסיס הסכמי שכירות חתומים בתוקף ליום 31 בדצמבר 2008, שאינם ניתנים לביטול, הנו כדלקמן:

אלפי ש"ח		
<u>255,779</u>		הכנסות מדמי שכירות על בסיס הסכמים בתוקף לתקופה של פחות משנה
<u>519,272</u>		הכנסות מדמי שכירות משנה על בסיס הסכמים בתוקף לתקופה של שנה עד 5 שנים
<u>143,415</u>		הכנסות מדמי שכירות על בסיס הסכמים בתוקף לתקופה של מעל 5 שנים

באור 23 - עלות השכרת הנכסים והפעלות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			א. הרכב הסעיף	
2006	2007	2008		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
20,872	21,086	33,195		הוצאות אחזקה וניהול נכסים שכר ונלוות מיסים ואגרות פחת והפחתות שירותים מקצועיים אחרות
5,482	5,156	6,527		
3,522	1,751	2,986		
218	199	151		
1,002	937	691		
2,677	1,207	845		
<u>33,773</u>	<u>30,336</u>	<u>44,395</u>		

ב. מידע נוסף בדבר הוצאות תפעול של נדל"ן להשקעה:

2006	2007	2008	
29,931	28,569	41,821	סך ההוצאות התפעוליות הישירות בקשר לנדל"ן להשקעה נחלקות כדלקמן: נדל"ן להשקעה שהפיק הכנסות מדמי שכירות נדל"ן להשקעה אשר לא הפיק הכנסות מדמי שכירות
3,842	1,767	2,574	
<u>33,773</u>	<u>30,336</u>	<u>44,395</u>	

באור 24 - התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2006	2007	2008		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
204,943	242,922	130,689		התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה רווח ממימוש נדל"ן להשקעה
-	35,442	1,710		
<u>204,943</u>	<u>278,364</u>	<u>132,399</u>		

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 25 - הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,186	15,448	16,915	דמי ניהול לבעל ענין (ראה באור 29.ד.1)
6,077	7,432	10,256	שכר עבודה ונלוות
893	3,572	3,814	הטבה בקשר לכתבי אופציה
118	212	354	שכר דירקטורים
2,270	3,217	2,888	שירותים מקצועיים
			תביעות משפטיות וחובות מסופקים (התאמת חובות מסופקים)
(136)	1,251	562	הוצאות שיווק
795	1,109	1,179	פחת והפחתות
225	364	527	אחרות
1,594	1,819	2,870	
<u>21,022</u>	<u>34,424</u>	<u>39,365</u>	

באור 26 - הוצאות והכנסות מימון

א. הוצאות מימון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,612	1,793	1,480	ריבית בגין אשראי לזמן קצר
26,953	13,848	43,265	ריבית בגין הלוואות מבנקים לזמן ארוך
38,522	65,152	72,697	ריבית בגין אגרות חוב
68,087	80,793	117,442	סה"כ הוצאות ריבית
3,012	6,570	35,174	הפרשי הצמדה בגין הלוואות מבנקים לזמן ארוך
6,180	19,467	63,847	הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב
9,192	26,037	99,021	סה"כ הפרשי הצמדה
77,279	106,830	216,463	
4,042	-	-	התאמת שווי הוגן של התחייבות בגין עסקת swap על שינויים במדד
-	11,995	-	התאמת שווי הוגן של כתבי אופציה למימוש לאגרות חוב
2,829	-	-	התאמת שווי הוגן של כתבי אופציה צמודי מדד הניתנים למימוש במניות החברה
-	-	4,007	הפרשי שער
321	386	179	אחרות, נטו
7,129	12,381	4,186	
-	(3,395)	(18,569)	בניכוי - מימון שהוון לנדל"ן להשקעה בהקמה (*)
<u>84,471</u>	<u>115,816</u>	<u>202,080</u>	

(*) לפי שיעור היוון משוקלל של 4.95%.

ב. הכנסות מימון

4,103	8,150	18,617	ריבית על פקדונות בבנקים
-	3,623	4,996	התאמת שווי הוגן של התחייבות בגין עסקת swap על שינויים במדד
648	-	-	התאמת שווי הוגן של כתבי אופציה למימוש לאגרות חוב
-	5,640	15,000	התאמת שווי הוגן של כתבי אופציה צמודי מדד הניתנים למימוש במניות החברה
-	930	-	הפרשי שער
1,175	780	1,507	אחרות, נטו
<u>5,926</u>	<u>19,123</u>	<u>40,120</u>	

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

27 באור - רווח למניה

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
250,941	264,802	184,823	מפעילות נמשכת
			הרווח ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה
			מפעילות נמשכת
אלפי מניות	אלפי מניות	אלפי מניות	
112,716	128,003	133,420	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות
-	-	-	ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה מפעילות
			נמשכת
112,716	128,003	133,420	התאמות בגין כתבי אופציה
			הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות
			ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה מפעילות
			נמשכת
			הממוצע המשוקלל של מספר ניירות הערך שלא נכללו
			בחישוב הרווח המדולל למניה מאחר והשפעתם הייתה
			אנטי-מדללת:
6,508	12,515	12,765	כתבי אופציה לעובדים ובעלי תפקידים וכתבי אופציה
			(סדרה 1)
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
57,651	38,616	(21,275)	מפעילות שהופסקה
			הרווח (הפסד) ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל
			למניה מפעילות שהופסקה
אלפי מניות	אלפי מניות	אלפי מניות	
112,716	128,003	133,420	הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות
-	-	-	ששימש לצורך חישוב רווח בסיסי למניה מפעילות
			שהופסקה
112,716	128,003	133,420	התאמות בגין כתבי אופציה
			הממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות
			ששימש לצורך חישוב רווח מדולל למניה מפעילות
			שהופסקה
			הממוצע המשוקלל של מספר ניירות הערך שלא נכללו
			בחישוב הרווח המדולל למניה מאחר והשפעתם הייתה
			אנטי-מדללת:
6,508	12,515	12,765	כתבי אופציה לעובדים ובעלי תפקידים וכתבי אופציה
			(סדרה 1)

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 28 - פעילות שהופסקה

א. הפעילות שהופסקה מורכבת ממכירת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה בקנדה, אשר בעבר סווג כמגזר גיאוגרפי נפרד.

ב. להלן פירוט הנכסים וההתחייבויות המתייחסים לפעילות שהופסקה:

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,204	1,276
20,674 (*)	17,411
73	62
1,130	4,398
23,081	23,147

רכוש שוטף

חייבים ויתרות חובה
השקעות לזמן קצר
פקדונות לזמן קצר
נכסי מס שוטפים, נטו

סך הכל יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה

רכוש בלתי שוטף

ניירות ערך המוחזקים לפדיון (למידע נוסף ראה באור 10)

137,417	101,365
---------	---------

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים
התחייבויות מס שוטפות
זכאים ויתרות זכות

סך הכל יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה

8,981 (*)	3,687
99,573	-
3,673	3,218
112,227	6,905

התחייבויות שאינן שוטפות

אגרות חוב (למידע נוסף ראה באור 10)

129,029	98,219
---------	--------

(*) סווג מחדש.

ג. להלן פירוט ההכנסות וההוצאות המתייחסות לפעילות שהופסקה:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2006	2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
52,601	43,236	-
1,975	2,000	-
50,626	41,236	-
32,939	85,765	-
83,565	127,001	-
518	852	-
83,047	126,149	-
(17,725)	(30,758)	(29,332)
4,112	-	8,057
69,434	95,391	(21,275)
(11,783)	(56,775)	5,855
57,651	38,616	(15,420)

הכנסות

הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
עלות השכרת הנכסים והפעלתם
רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש (1)

הוצאות הנהלה וכלליות
רווח מפעולות רגילות

הוצאות מימון
הכנסות מימון

רווח (הפסד) לפני מיסים על ההכנסה
הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה (2)
רווח נקי (הפסד) לשנה

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 28

- פעילות שהופסקה (המשך)

ג. להלן פירוט ההכנסות וההוצאות המתייחסות לפעילות שהופסקה (המשך)

(1) התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש

א. מורכב כדלקמן:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	654,121	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה בקנדה (*)
-	610,750	-	בניכוי - שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה במועד המאזן האחרון שפורסם
-	6,327	-	בניכוי - עלויות ישירות בקשר למימוש
-	37,044	-	רווח ממימוש הנדל"ן להשקעה
32,939	48,721	-	התאמת שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה במהלך השנה
32,939	85,765	-	

(*) כולל מענק שהתקבל מהעירייה בסך של 5 מיליון ש"ח.

ב. התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח הון ממימוש לשנים שנתיימו בימים 31 בדצמבר 2006 ו-2007 כולל התאמות שמקורן בעליית (ירידת) שער החליפין של הדולר הקנדי בסך של 22 ו-(16) מיליון ש"ח, בהתאמה.

(2) הרכב מיסים על ההכנסה:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,143	30,827	-	הוצאות מס בגין פעילות שוטפת
-	73,728	-	הוצאות מס בגין מימוש הנכסים (לרבות מס כתוצאה מהעברת עודפי המזומנים לישראל)
8,640	(47,780)	(5,855)	הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים
11,783	56,775	(5,855)	

הרווח מהכנסות מדמי שכירות בקנדה בניכוי ההוצאות המתייחסות חייב בקנדה בשיעורי מס שבין 16% ל-20%.

ד. במהלך שנת 2008 שולמו מסי רווח הון בגין מכירת הנדל"ן להשקעה בסך של 93,186 אלפי ש"ח. מיסים אלו נזקפו לפעילות השקעה מופסקת.

באור 29 - עסקאות ויתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים

א. עסקאות

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,186	15,448	16,915	דמי ניהול לחברה האם (ראה סעיף ד.1 להלן)
118	212	354	שכר דירקטורים (4 מקבלים)
41	38	31	הוצאות ביטוח דירקטורים ונושאי משרה (ראה באור 29.ד.5))
14,940	-	-	הוצאות מימון לחברה האם
8	8	8	מספר הדירקטורים

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 29 - עסקאות ויתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך)

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים של החברה (למעט שכר דירקטורים)

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,561	3,401 (*)	4,052	הטבות לזמן קצר (1 מקבלים) שווי הוגן של תשלומים מבוססי מניות (1 מקבלים)
1,555	1,420 (*)	1,420	
3,116	4,821	5,472	

(*) סווג מחדש.

ג. יתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	3,012	ברכוש שוטף
315	-	בהתחייבויות שוטפות

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים

- (1) ברבעון השלישי של שנת 2005 נחתם הסכם ניהול בין החברה לבין החברה האם על פיו תספק החברה האם לחברה שירותי ניהול בתמורה לדמי ניהול על בסיס רבעוני. סכום דמי הניהול מידי רבעון יהיה הגבוה מבין סכום השווה ל-0.125% מסך הנכסים במאזן המאוחד של הקבוצה, בניכוי 0.75 מיליון ש"ח, ו-3% ממחזור ההכנסות הרבעוני של הקבוצה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים. ביום 4 בפברואר 2009, בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה האם מחודש דצמבר 2008, נחתם הסכם מתקן להסכם הניהול במסגרתו הוסכם כי בחישוב סך הנכסים במאזן המאוחד של הקבוצה לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים וכן ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה בקנדה וזאת בתוקף מיום 1 ינואר 2008. ההסכם על תיקונו הינו בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2009. בשנים 2008, 2007 ו-2006 נרשם סך של 16,915, 15,448 ו-9,186 אלפי ש"ח, בהתאמה, כדמי ניהול בגין הסכם זה. הגידול בשנת 2008 ו-2007 בהשוואה לשנת 2006 נובע בעיקר ממעבר החברה לדיווח לפי כללי ה-IFRS, אשר הביא לגידול משמעותי בסך המאזן המאוחד של החברה.
- (2) בחודש אוגוסט 2005 העמידה החברה האם לחברה הלוואה לזמן ארוך, נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.8%, שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2005 עמדה על 333 מיליון ש"ח. קרן ההלוואה והריבית היו צמודות למדד המחירים לצרכן. על פי תנאי ההלוואה המקוריים עמדה הקרן לפרעון בשמונה תשלומים שנתיים שווים החל מחודש אוגוסט 2006. במהלך שנת 2006 נפרעה ההלוואה במלואה.
- (3) בחודש אוגוסט 2005 העמידה החברה האם לחברה מסגרת הלוואות בסכום של עד 50 מיליון ש"ח, הנושאות ריבית הנהוגה בבנק הפועלים בע"מ על הלוואות בשיעור ריבית on call. בחודש אפריל 2006 הוגדלה מסגרת האשראי האמורה לסך של 200 מיליון ש"ח באותם תנאים. על פי תנאי המקוריים של המסגרת האמורה היא תעמוד לטובת החברה למשך חמש שנים המסתיימות בחודש ספטמבר 2010. בחודש יוני 2006 פרעה החברה, באמצעות תמורת ההנפקה המתוארת בבאור 21.ג, את מלוא מסגרת האשראי שנוצלה (55 מיליון ש"ח) ומסגרת האשראי בוטלה כליל.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 29 - עסקאות ויתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים (המשך)

ד. התקשרויות עם צדדים קשורים (המשך)

(4) בחודש מאי 2006 נחתם בין החברה לבין מי שמכהן החל מחודש אפריל 2006 כמנכ"ל החברה, הסכם העסקה לפיו זכאי מנכ"ל החברה לשכר חודשי ברוטו בסך של 75 אלפי ש"ח צמודים למדד המחירים לצרכן, וכן לנלוות והחזר הוצאות מקובלות. עד לחודש מרץ 2008 הייתה עלות שכרו הכוללת של המנכ"ל כ-110 אלפי ש"ח לחודש. בחודש מרץ 2008 אישר דירקטוריון החברה עדכון שכרו החודשי של מנכ"ל החברה לכ-100 אלפי ש"ח צמודים למדד (עלות כוללת בסך של כ-140 אלפי ש"ח). בנוסף יהיה מנכ"ל החברה זכאי לבונוס שנתי שייקבע על ידי דירקטוריון החברה ובהתאם למדיניות החברה כפי שתקבע על ידי הדירקטוריון שלה מעת לעת. הבונוס השנתי למנכ"ל לשנים 2007, 2008 ו-2006 הסתכם לסך של 2,400, 2,100 ו-1,540 אלפי ש"ח, בהתאמה. עם השלמת ההנפקה על פי התשקיף כמתואר בבאור 21.ג. להלן, זכאי מנכ"ל החברה לתמריצים שישולמו במניות החברה או בדרך אחרת, כפי שיקבע דירקטוריון החברה. החל מיום 30 ביוני 2007 זכאי כל אחד מהצדדים לסיים את ההסכם בהודעה מראש של לפחות 120 יום.

במהלך שנת 2007 הוקצו למנכ"ל החברה 1,000,000 מניות (ראה באור 21.ו). לענין הקצאת כתבי אופציה למנכ"ל החברה, ראה באור 21.ז.

(5) הדירקטורים ונושאי משרה בחברה מבוטחים במסגרת הרחבה של פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה של החברה האם שהורחבה על מנת לכלול בה גם את הדירקטורים בחברה מיום 11 באוגוסט 2005 (המועד בו רכשה החברה האם את השליטה בחברה). הפוליסה חלה על דירקטורים של החברה האם ושל חברות מאוחדות שלה. ביום 2 במרץ 2008 אישרה האסיפה הכללית של החברה הגדלת הכיסוי הביטוחי בפוליסה מ-10 מיליון דולר ל-30 מיליון דולר לתביעה ובמצטבר בתוספת כיסוי הוצאות משפטיות כשלנושאי המשרה אין חובת השתתפות בנזק.

בנוסף, אישרה האסיפה הכללית רכישת פוליסות ביטוח לביטוח אחריות נושאי משרה במסגרת פוליסת מטריית ביטוח נושאי משרה של החברה האם, לתקופה של חמש שנים, שתחילתה ביום 1 באפריל 2008, בכיסוי ביטוחי כאמור לעיל.

במסגרת רכישת השליטה בחברה התחייבה החברה האם לגרום לכך שכתבי שיפוי שניתנו על ידי החברה וחברות מוחזקות שלה לנושאי משרה בהן, אשר כיהנו בתפקידם עד למועד רכישת החברה על ידי החברה האם, לא ישונו ולא יבוטלו, וכי החברה והחברות המוחזקות שלה תפעלנה על פי הוראותיהם, ככל שהם מתייחסים לאירועים שאירעו עד לחודש אוגוסט 2005.

ביום 2 במרץ 2008 אשרה האסיפה הכללית להתאים את כתבי הפטור והשיפוי לנושאי המשרה של החברה המכהנים כיום ולנושאי משרה שימונו מעת לעת, לרבות נושאי משרה המכהנים בחברות בת ובחברות בהן לחברה החזקות ואשר אינן בשליטה או בבעלות מלאה של החברה, לנוסח כתבי השיפוי שאמצה החברה האם. כתבי השיפוי החדשים יחליפו את כתבי השיפוי הקיימים כיום בחברה אך לא יוחלפו ביחס לנושאי משרה שסיימו כהונתם ואינם מכהנים עוד כיום.

ההבדלים העקריים בין נוסח כתב השיפוי הקיים לבין נוסח כתב השיפוי החדש הינם בסכום השיפוי המירבי שהוגדל מ-250 מיליון ש"ח (לכלל הדירקטורים ונושאי המשרה במצטבר, צמודים למדד של חודש אפריל 2005), לסכום שיפוי שלא יעלה על 25% מההון העצמי של החברה כפי שיהא עפ"י דוחות כספיים (מאוחדים) אחרונים שפרסמה החברה לפני יום התשלום על פי כתב השיפוי, ובתנאי נוסף שסכום השיפוי כאמור לא יעלה על 100 מיליון דולר ארה"ב, והכל בנוסף לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מחברת הביטוח. כמו כן, הורחבה רשימת האירועים המהווים עילה לשיפוי.

בהתאם לכתב הפטור, החברה פוטרת את נושא המשרה מכל אחריות כלפיה בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות של נושא המשרה כלפיה ו/או כלפי חברות מאוחדות שלה בפעולותיו בתום לב ובתוקף היותו נושא משרה בחברה ו/או בתוקף היותו נושא משרה בחברות המוחזקות שלה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 29 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ה. באור פרופורמה - התקשרות המשך בתמורה שונה

כאמור בבאור 29.ד.1) החל מיום 1 בינואר 2008 שונה אופן קביעת דמי הניהול לחברה האם. יישומו של התיקון על הרווח הנקי של החברה לשנים 2007 ו-2006 והרווח למניה לאותן שנים היה זניח ביותר.

ו. עסקאות זניחות

ביום 17 מרץ 2009 קבע דירקטוריון החברה כי העסקאות שתחשבנה כזניחות לעניין תקנות 22(א) ו-37א (6) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תשי"א – 1970 ולעניין תקנה 64(3)(ד) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), תשנ"ג-1993 הינן עסקאות שנתקיימו בהן כל התנאים כדלקמן:

- (1) העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה.
 - (2) העסקה הינה עסקה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי.
 - (3) תרומתה החזויה של העסקה לרווח והפסד במונחים שנתיים (לפני השפעת מס), או היקפה הכספי השנתי במקרה בו העסקה אינה נרשמת דרך דו"ח רווח והפסד אינו עולה על הסך של 0.125% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים שפורסמו ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת למועד בו מדווחת העסקה או על 0.5% מהרווח או ההפסד הממוצע של החברה בערכים מוחלטים בשלושת השנים הקלנדריות האחרונות שקדמו למועד בו מדווחת העסקה, על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה; הנמוך מבין השניים, בין אם בהתקשרות אחת או בסדרה של התקשרויות באותו עניין במהלך אותה שנה.
 - (4) לעניין זה במקרה בו לחברה אין את מלוא הזכויות והחובות בעסקה תיבחן העסקה לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה.
- (4) העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל העניין הודיע לדירקטוריון על עניינו באותה עסקה ונמנע מלהשתתף בדיון ובהצבעה בעניין אותה עסקה.

באור 30 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

המכשירים הפיננסיים של הקבוצה כוללים בעיקר מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות לזמן קצר, לקוחות וחייבים ויתרות חובה, נכסי מס שוטפים, ניירות ערך המוחזקים לפדיון, אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, ספקים ונותני שירותים, התחייבויות מס שוטפות, זכאים ויתרות זכות, זכאים בגין נדלין להשקעה והתחייבויות כספיות לזמן ארוך.

א. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים נסחרים בשוק פעיל (כדוגמת אגרות חוב (סדרה א'), כתבי אופציה וניירות ערך סחירים המוחזקים לפדיון), חושב על פי שערי הסגירה המצוטטים לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד. השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים שאינם נסחרים נאמד באמצעות מודלים מקובלים לתמחור, כגון ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בריבית ניכיון בשיעור המשקף, להערכת הנהלת החברה, את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי. החברה מסתמכת באופן חלקי על ריבית ניכיון המצוטטת בשוק פעיל וכן על טכניקות הערכה שונות המתבססות בין השאר על ציטוטי ריבית מגופים פיננסיים. אומדן השווי ההוגן חושב באמצעות הערכת תזרימי המזומנים העתידיים וקביעת שיעור הריבית לניכיון על פי השיעורים בסמוך לתאריך המאזן ומבוסס, בין השאר, על הנחות של הנהלת החברה. לפיכך, עבור מרבית המכשירים הפיננסיים הערכת השווי ההוגן שלהלן אינה בהכרח אינדיקציה לשווי מימוש של המכשיר הפיננסי לתאריך המאזן. אומדן השווי ההוגן נערך כאמור לפי שיעורי הניכיון בסמוך לתאריך המאזן והוא אינו מתחשב בתנודתיות של שיעורי הריבית ממועד החישוב ועד מועד פרסום הדוחות הכספיים. תחת הנחת שיעורי ניכיון אחרים יתקבלו ערכי שווי הוגן שיכול ויהיו שונים באופן מהותי מאלו שנאמדו על ידי הנהלת החברה, בעיקר בהתייחס למכשירים פיננסיים בריבית קבועה או כאלה שאינם נושאים ריבית. בנוסף, בקביעת ערכי השווי ההוגן לא הובאו בחשבון העמלות שעשויות להשתלם בעת פרעון המכשיר וכן הם אינם כוללים את השפעות המס. לא בהכרח הוא שהפער בין היתרות במאזן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 לבין יתרות השווי ההוגן כפי שנאמדו על ידי הנהלת החברה, אכן ימומש.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 30 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. השיטות וההנחות העיקריות ששימשו לחישוב אומדן השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים

(1) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת סעיפי הרכוש השוטף -** (מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה ויתרות חובה בגין פעילות שהופסקה) היתרות במאזן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 מהווה קירוב לשווי ההוגן.

(2) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת הרכוש הבלתי שוטף -** השווי ההוגן של ניירות ערך המוחזקים לפדיון (אגרות חוב) נקבע על פי שערי הסגירה לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 כפי שצוטטו בבורסות בהן הם נסחרים, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר באותו מועד.

(3) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת סעיפי ההתחייבויות השוטפות -** (אשראי מתאגידים בנקאיים, ספקים ונותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, זכאים בגין נדל"ן להשקעה והתחייבויות בגין פעילות שהופסקה) היתרות במאזן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 מהווה קירוב לשווי ההוגן.

(4) **מכשירים פיננסיים הכלולים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות -** השווי ההוגן של ההתחייבויות הסחירות נקבע על פי שערי הסגירה לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 כפי שצוטטו בבורסה לניירות ערך בתל אביב, כשהם מוכפלים בכמות המונפקת של המכשיר הפיננסי הסחיר (אגרות חוב (סדרה א') וכתבי אופציה (סדרה 1)) באותו מועד.

שווי הוגן של התחייבויות בריבית משתנה שאינן סחירות - היתרה במאזן לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 מהווה קירוב לשווי ההוגן ועל כן אינה מוצגת בטבלה שלהלן.

שווי הוגן של התחייבויות בריבית קבועה שאינן סחירות - נקבע על פי ערך נוכחי של תזרימי מזומנים עתידיים המהווים בריבית ניכיון המשקפת להערכת ההנהלה את רמת הסיכון הגלומה במכשיר הפיננסי.

להערכת ההנהלה, שיעור הניכיון המשוקלל המשקף את רמת הסיכון הגלומה בהתחייבויות השקליות של הקבוצה הצמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 נאמד בכ-5.5% ו-5.4%, בהתאמה. מניית רגישות שנעשה, בהתבסס על שיעורי הריבית הידועים בימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, כל תוספת של 1% בשיעור הניכיון האמור, כך שהוא יעמוד על 6.5% ו-6.4% בהתאמה משפיעה על שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים הכלולים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות ששוויי ההוגן נמדד על פי שיטת היוון תזרימי המזומנים בכ-63 מיליון ש"ח וכ-17 מיליון ש"ח, בהתאמה.

להערכת ההנהלה, בהתבסס על שיעורי הריבית הידועים בסמוך לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, שיעור הניכיון המשקף את רמת הסיכון הגלומה בהתחייבויות של הקבוצה בדולר קנדי הנושאות ריבית קבועה, הנו 3.45% ובין 6.25% ל-6.8%, בהתאמה, אשר עשוי להשתנות עם השתנות שיעורי הריבית בשווקים הבינלאומיים. מניית רגישות שנעשה, כל תוספת של 1% בשיעור הניכיון האמור, משפיעה על שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים הכלולים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות בכ-5 מיליון ש"ח, וכ-5 מיליון ש"ח, בהתאמה.

להערכת ההנהלה, שיעור הניכיון המשוקלל המשקף את רמת הסיכון הגלומה בהתחייבויות השקליות של הקבוצה הצמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 נאמד בכ-5.5% ו-5.4%, בהתאמה. מניית רגישות שנעשה, בהתבסס על שיעורי הריבית הידועים בימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, כל תוספת של 1% בשיעור הניכיון האמור, כך שהוא יעמוד על 6.5% ו-6.4% בהתאמה משפיעה על שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים הכלולים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות ששוויי ההוגן נמדד על פי שיטת היוון תזרימי המזומנים בכ-63 מיליון ש"ח וכ-17 מיליון ש"ח, בהתאמה.

להערכת ההנהלה, בהתבסס על שיעורי הריבית הידועים בסמוך לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, שיעור הניכיון המשקף את רמת הסיכון הגלומה בהתחייבויות של הקבוצה בדולר קנדי הנושאות ריבית קבועה, הנו 3.45% ובין 6.25% ל-6.8%, בהתאמה, אשר עשוי להשתנות עם השתנות שיעורי הריבית בשווקים הבינלאומיים. מניית רגישות שנעשה, כל תוספת של 1% בשיעור הניכיון האמור, משפיעה על שוויים ההוגן של המכשירים הפיננסיים הכלולים במסגרת ההתחייבויות שאינן שוטפות בכ-5 מיליון ש"ח, וכ-5 מיליון ש"ח, בהתאמה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 30 - שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על פי שווים ההוגן:

ערך בספרים		שווי הוגן	
ליום 31 בדצמבר 2007		ליום 31 בדצמבר 2008	
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
158,288	158,091	120,001	118,776
158,288	158,091	120,001	118,776
214,107	216,750	1,085,048	1,138,556
(*) 1,444,526	(*) 1,413,477	1,232,742	1,472,173
(*) 139,472	(*) 133,561	117,810	101,906
4,211	4,449	-	-
1,802,316	1,768,237	2,435,600	2,712,635

נכסים פיננסיים

ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה

התחייבויות פיננסיות

הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה (כולל חלות שוטפת)

אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)

אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה

הלוואות בגין פעילות שהופסקה

(*) סווג מחדש

(*) סווג מחדש

באור 31 - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים

ניהול סיכונים הון

הקבוצה מנהלת את הונה על מנת להבטיח שחברות הקבוצה יוכלו להמשיך לפעול כעסק חי תוך מקסום התשואה עבור בעלי המניות עם דגש על אופטימיזציה של יתרות החוב וההון העצמי של החברה.

מבנה ההון של החברה כולל מכשירי חוב (בעיקר אגרות חוב והלוואות), מכשירים פיננסיים (בעיקר מזומנים ושווי מזומנים והשקעות בניירות ערך) ואת ההון העצמי של בעלי מניות הרוב בחברה. דירקטוריון החברה (מנכ"ל החברה), מבצע מעקב על מבנה ההון של החברה באופן שוטף ולפחות אחת לחצי שנה. מעקב זה כולל, בין היתר, בחינה של עלות ההון ובחינה של הסיכונים הקשורים עם כל אחד ממרכיבי ההון. על בסיס המלצות הדירקטוריון של החברה (מנכ"ל החברה), הקבוצה מנהלת את מבנה ההון שלה בדרך של תשלומי דיבידנד, הנפקות הון, גיוסי חוב ופרעונות חוב. מדיניות ניהול ההון של החברה כמתואר לעיל הינה עקבית עם זו שנקטה בשנה הקודמת.

ראה באור 20.ד. בנוגע למסגרות אשראי של החברה.

עיקרי המדיניות חשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו בקשר עם נכסים והתחייבויות פיננסיים ורכיבי ההון העצמי, לרבות קריטריונים להכרה בהם, בסיסי המדידה והזיקפה לדוח רווח והפסד מוצגים בבאור 2.

יתרות של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות

ליום 31 בדצמבר		נכסים פיננסיים
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
440,173	592,506	מזומנים ושווי מזומנים
37,187	33,679	הלוואות, פקדונות וחייבים
(*) 137,417	101,365	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
(*) 21,951	18,749	יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה
<u>636,728</u>	<u>746,299</u>	
2,093,854	3,080,723	התחייבויות פיננסיות
23,166	6,629	התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
(*) 129,029	98,219	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
(*) 12,654	6,401	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
<u>2,258,703</u>	<u>3,191,972</u>	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה

(*) סווג מחדש

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 31 - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

עיקרי המדיניות חשבונאית

עיקרי המדיניות החשבונאית והשיטות שאומצו בקשר עם נכסים והתחייבויות פיננסיים ורכיבי ההון העצמי, לרבות קריטריונים להכרה בהם, בסיסי המדידה והזקיפה לדוח רווח והפסד מוצגים בבאור 2.

יתרות של מכשירים פיננסיים לפי קטגוריות

ליום 31 בדצמבר		
2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
440,173	592,506	נכסים פיננסיים
37,187	33,679	מזומנים ושווי מזומנים
137,417 (*)	101,365	הלוואות, פקדונות וחייבים
21,951 (*)	18,749	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
636,728	746,299	יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה
2,093,854 (*)	3,080,723	התחייבויות פיננסיות
23,166	6,629	התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת
129,029 (*)	98,219	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח והפסד
12,654 (*)	6,401	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
2,258,703	3,191,972	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה

(*) סווג מחדש

ניהול סיכונים פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים הקשורים למכשירים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (לרבות סיכון מטבע, סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות, סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית וסיכון בגין שינויים במדד המחירים לצרכן. תוכנית ניהול הסיכונים של הקבוצה מתמקדת בפעולות שמטרתן לצמצם למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי מנכ"ל החברה העוקב, ביחד עם יו"ר הדירקטוריון, באופן שוטף אחרי ההתפתחויות בשווקים השונים. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים מתכנסת הנהלת החברה לשם בחינת הצורך בקבלת החלטות מתאימות כמענה לאירועים השונים. דירקטוריון החברה מדווח אחת לרבעון על ההתפתחויות בתחום זה.

להלן מידע בדבר סיכונים הקשורים למכשירים הפיננסיים:

א. סיכון מטבע (סיכון שער חליפין)

לקבוצה יתרות פיננסיות בקנדה (בעיקר החזקה בניירות ערך והתחייבות בגין אגרות חוב) והיא חשופה על כן לסיכון מטבע כתוצאה משינויים בשערי חליפין של הדולר הקנדי. סיכון המטבע נובע מביצוע עסקאות מסחריות עתידיות נקובות במטבע חוץ וכן מקיומם של מכשירים פיננסיים הנקובים במטבע חוץ שאינו מטבע הפעילות והדיווח של החברה (ש"ח מדווח). על פי מדיניות החברה, צמצום החשיפה בגין סיכון מטבע חוץ מבוצע על ידי החזקה בניירות ערך בדולר קנדי כנגד החוב בגין אגרות החוב הנקובות אף הן בדולר קנדי.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 31 - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ב. ניהול סיכונים מטבע חוץ

הטבלה שלהלן מפרטת מבחני רגישות לשינויים של 10% בשער החליפין של דולר קנדי אל מול הש"ח והשפעתם על הרווח והפסד לשנים שנתיים בימים 31 בדצמבר 2008, 2007 ו-2006. הנהלת החברה רואה בניתוח רגישות על בסיס 10% כמייצג מאחר שלהערכת הנהלת החברה שיעור זה מייצג את שיעור השינוי האפשרי באופן סביר בשערי החליפין.

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			גידול של 10%
2006	2007	2008	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			נכסים
1,648	33,040	364	מזומנים ושווי מזומנים
2,580	-	-	הלוואות וחייבים
-	2,195	1,875	יתרות חובה בגין פעילות מופסקת
-	13,742	10,137	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
			התחייבויות
(28,503)	(12,903)	(9,822)	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
-	(1,265)	(640)	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
<u>(24,275)</u>	<u>34,809</u>	<u>1,914</u>	סך הכל

קיטון של 10%

			נכסים
(1,648)	(33,040)	(364)	מזומנים ושווי מזומנים
(2,580)	-	-	הלוואות וחייבים
-	(2,195)	(1,875)	יתרות חובה בגין פעילות מופסקת
-	(13,742)	(10,137)	ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה
			התחייבויות
28,503	12,903	9,822	אגרות חוב בקשר לפעילות שהופסקה
-	1,265	640	יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
<u>24,275</u>	<u>(34,809)</u>	<u>(1,914)</u>	סך הכל

ג. סיכון אשראי

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי. ניירות הערך המוחזקים לפדיון מושקעים בסדרות של אגרות חוב סחירות של ממשלת קנדה אשר מדורגים ברמה AAA ומופקדים במוסדות ואשר להערכת הנהלת החברה, הינם בעלי איתנות פיננסית גבוהה.

בישראל לקבוצה מדיניות המבטיחה כי ההכנסות מדמי שכירות וניהול נכסים מתקבלות לאחר התקשרות עם לקוחות להם היסטוריית תשלומים נאותה, תוך המצאת בטחונות מתאימים להבטחת התשלומים העתידיים. בחלק מהמקרים מתקבלים דמי השכירות מראש.

ד. סיכון בגין שיעור ריבית

סיכון תזרימי מזומנים - הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את הקבוצה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי ריבית שאינם מלווים בשינוי מקביל בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים. נכון לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007, עיקר התחייבויותיה של החברה לזמן ארוך הינן בשיעור ריבית קבועה. להשפעת ניתוח רגישות בשיעור הריבית על שווי ההוגן של ההתחייבויות הפיננסיות, ראה באור 30.ב. (4) לעיל.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 31 - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ה. סיכון בגין שינויים במדד המחירים לצרכן

לצורך הגנה ולהקטנת החשיפה של הקבוצה לשינויים עתידיים בשיעור עליית המדד בישראל, ביצעה הקבוצה ברבעון האחרון של שנת 2006 מספר עסקאות מול בנקים בישראל, לתקופה של שנתיים כל אחת. ההיקף הכולל של העסקאות מסתכם לסך של 150 מיליון ש"ח. העסקאות מקבעות בפועל את שיעור עליית המדד להתחייבויות בהיקף הני"ל, לשיעור משוקלל של 3.195% לכל התקופה. שוויה ההוגן של ההתחייבות הנובעת מעסקה זו ליום 31 בדצמבר 2007 הינה 419 אלפי ש"ח. התחייבות זו פקעה בחודש אוקטובר 2008.

מניתוח רגישות שנעשה, כל שינוי של 2.5% ו-5% במדד המחירים לצרכן, ישפיע על תוצאות הפעילות של החברה בכ-65 מיליון ש"ח וכ-130 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ו. סיכון נזילות

האחריות על ניהול סיכונים הנזילות חלה על הנהלת החברה, אשר מנהלת תוכנית ניהול סיכונים מימון ונזילות לטווח הקצר, הבינוני והארוך בהתאם לצורכי החברה. החברה מנהלת את סיכון הנזילות על ידי שמירה של עודפי מזומנים הולמים, ביצוע תחזיות כספיות מתעדכנות ומעדכנות ועל ידי השוואת התשואות העתידיות מהנכסים וההתחייבויות הפיננסיים.

הטבלה להלן מציגה את התזרים של התחייבויות פיננסיות לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 אשר חשופות לסיכון שווי הוגן ו/או סיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית, בהתאם למועדי הפרעון החוזיים או מועדי הקביעה מחדש של מחיר הריבית, כמוקדם שבהם:

ליום 31 בדצמבר 2008:

מיליון ש"ח	שנה 5	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שנה	שיעור ריבית (*)	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
948,375	93,242	90,146	98,983	116,309	114,653	4.87	הלוואות שקליות בריבית קבועה
-	153,838	-	4,842	4,843	221,996	3.99	צמודות מדד
-	88,133	11,808	11,808	11,808	11,808	7.53	הלוואות שקליות בריבית משתנה
1,112,372	187,762	198,716	198,648	208,782	76,566	5.0-6.5	אגרות חוב בדולר קנדי בריבית קבועה
2,060,747	522,975	300,670	314,281	341,742	425,023		אגרות חוב שקליות בריבית קבועה
							צמודות מדד

ליום 31 בדצמבר 2007:

מיליון ש"ח	שנה 5	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שנה	שיעור ריבית (*)	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
75,346	20,594	31,085	35,003	41,906	58,111	5.91	הלוואות שקליות בריבית קבועה
-	-	-	-	-	4,498	6.72	צמודות מדד
111,077	14,883	14,883	14,883	14,883	14,883	7.53	הלוואות דולר קנדי בריבית קבועה
1,231,997	183,831	192,098	198,286	70,697	69,875	5.0-6.5	אגרות חוב בדולר קנדי בריבית קבועה
-	-	-	-	3,303	2,202	7.15	אגרות חוב שקליות בריבית קבועה
1,418,420	219,308	238,066	248,172	130,789	149,569		צמודות מדד
							הלוואות שקליות בריבית משתנה

(*) שיעור ריבית משוקלל ליום המאזן

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 31 - מטרות ומדיניות ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ז. בטחונות

להלן הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 המשמשים כבטחונות להתחייבויות המפורטות לעיל:

ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>158,091</u>	<u>118,776</u>

הלוואות ואגרות חוב דולר קנדי (1)

(1) הערך בספרים לימים 31 בדצמבר 2008 ו-2007 לפי ערך בספרים של השקעה בניירות ערך סחירים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 32 - דוחות כספיים נפרדים של החברה

א. לצורך הצגת הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה ועריכתם יישמה החברה, ובשינויים המחויבים, את המדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 2, למעט אופן הטיפול בהשקעות בחברות מוחזקות (חברות מאוחדות, חברות מאוחדות באיחוד יחסי וחברות כלולות) המוצגות בדוחות הכספיים הנפרדים של החברה על בסיס שיטת העלות. עלות זו הותאמה לשינויים במדד המחירים לצרכן עד ליום 31 בדצמבר 2003, בהתאם לאמור בבאור 2(א).

ב. מאזנים נפרדים של החברה

מאזנים נפרדים של החברה (ראה א. לעיל)	
ליום 31 בדצמבר	
2007	2008
אלפי ש"ח	

98,645	566,038
5,377	7,012
93,444	18,268
49,257	49,774
191	167
<u>246,914</u>	<u>641,259</u>

רכוש שוטף

מזומנים ושווי מזומנים
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של אגרות חוב והלוואות
יתרות חובה בגין פעילות שהופסקה
סך-הכל רכוש שוטף

רכוש בלתי שוטף

נדל"ן להשקעה
נדל"ן להשקעה בהקמה

1,889,823	1,924,864
185,670	246,546
<u>2,075,493</u>	<u>2,171,410</u>

חברות מוחזקות המוצגות על בסיס עלות (ראה א. לעיל)

1,079,854	1,039,183
104	74
8,774	13,414
<u>3,164,225</u>	<u>3,224,081</u>
<u>3,411,139</u>	<u>3,865,340</u>

יתרות חובה לזמן ארוך
רכוש קבוע, נטו
סך-הכל רכוש בלתי שוטף
סך-הכל נכסים

התחייבויות שוטפות

אשראי מתאגידים בנקאיים
ספקים ונותני שירותים
התחייבויות מס שוטפות, נטו
זכאים ויתרות זכות
זכאים בגין נדל"ן להשקעה
יתרות זכות בגין פעילות שהופסקה
סך-הכל התחייבויות שוטפות

387,032	263,501
1,199	469
22,422	8,495
76,913	126,771
15,765	5,086
23,859	224
<u>527,190</u>	<u>404,546</u>

התחייבויות שאינן שוטפות

אגרות חוב
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים
כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה
הפרשות
אחרות
מיסים נדחים, נטו
סך-הכל התחייבויות שאינן שוטפות

1,312,044	1,367,522
168,800	1,206,822
15,780	780
19,403	19,223
9,396	20,221
151,285	149,042
<u>1,676,708</u>	<u>2,763,610</u>

הון עצמי

סך-הכל התחייבויות והון עצמי

1,207,241	697,184
<u>3,411,139</u>	<u>3,865,340</u>

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 32 - דוחות נפרדים של החברה (המשך)

ג. דוחות רווח והפסד נפרדים של החברה

דוחות רווח והפסד נפרדים של החברה (ראה סעיף א. לעיל)			
לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר			
2 0 0 6	2 0 0 7	2 0 0 8	
אלפי ש"ח			
119,137	134,160	156,515	הכנסות מדמי שכירות וניהול נדל"ן להשקעה
11,122	8,760	11,842	עלות השכרת הנכסים והפעלתם
108,015	125,400	144,673	רווח מהשכרת הנכסים והפעלתם
110,853	95,255	48,177	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש
218,868	220,655	192,850	
17,617	30,261	35,254	הוצאות הנהלה וכלליות
900	900	900	תרומות
200,351	189,494	156,696	רווח מפעולות רגילות
10,267	58,464	116,859	הכנסות מימון
(62,991)	(108,185)	(193,871)	הוצאות מימון
-	(12,949)	1,118	הכנסות (הוצאות) בקשר לרכישת איגרות חוב
147,627	126,824	80,802	רווח מפעולות לאחר מימון
413	830	1,027	הכנסות אחרות, נטו
148,040	127,654	81,829	רווח לפני מיסים על ההכנסה
41,472	35,768	2,869	הוצאות מיסים על ההכנסה
106,568	91,886	78,960	רווח מפעילות נמשכת לאחר מיסים על ההכנסה
8,621	6,868	(39,596)	רווח (הפסד) מפעילות שהופסקה, נטו
115,189	98,754	39,364	רווח נקי לשנה

אמות השקעות בע"מ

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוחות כספיים נפרדים של החברה (המשך)

דוחות נפרדים על השינויים בהון של החברה (ראה סעיף א. לעיל)

ד.

סך-הכל הון עצמי	עודפים	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	קרן הון בגין תשלום מבוטס מניות	פרמיה על מניות	הון המניות	
649,622	260,613	-	-	348,488	40,521	יתרה ליום 1 בינואר 2006
115,189	115,189					רווח נקי לשנה
-				(95,888)	95,888	חלוקת מניות חטבה
306,551		6,143		273,808	26,600	הנפקת מניות וכתבי אופציה
288		(16)		284	20	בניכוי הוצאות הנפקה
-		(6,127)		6,127		מימוש כתבי אופציה למניות
893			893			פקיעת כתבי אופציה
						זקיפת חטבה בגין כתבי
						אופציה לעובדים
47,522				43,419	4,103	הקצאת מניות כנגד העברת
1,120,065	375,802	-	893	576,238	167,132	נכסים מהחברה האם לחברה
						יתרה ליום 31 בדצמבר 2006
98,754	98,754					רווח נקי לשנה
80,695				73,895	6,800	הנפקת מניות בניכוי
(95,845)	(95,845)					הוצאות הנפקה
						דיבידנד שהוכרז ושולם
3,572			3,572			זקיפת חטבה בגין כתבי
1,207,241	378,711	-	4,465	650,133	173,932	אופציה לעובדים
						יתרה ליום 31 בדצמבר 2007

אמות השקעות בע"מ

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוחות כספיים נפרדים של החברה (המשך)

ד. דוחות נפרדים על השינויים בהון של החברה (ראה סעיף א. לעיל) (המשך)

יתרה ליום 1 בינואר 2008 רווח נקי לשנה דיבידנד שהוכרז ושולם ביטול הצגת מניות שהוקצו כהנפקת מניות זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים יתרה ליום 31 בדצמבר 2008	הון המניות	פרמיה על מניות	הון בגין תשלום מבוסס מניות	עודפים	סך-הכל הון עצמי
	173,932	650,133	4,465	378,711	1,207,241
				39,364	39,364
		(8,881)		(544,354)	(544,354)
			3,814		(8,881)
	173,932	641,252	8,279	(126,279)	697,184

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 32 - דוחות כספיים נפרדים של החברה (המשך)

ה. דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים של החברה

דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים של החברה
(ראה סעיף א. לעיל)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2006	2007	2008
אלפי ש"ח		
115,189	98,754	39,364
(42,972)	(100,821)	123,576
<u>72,217</u>	<u>(2,067)</u>	<u>162,940</u>
9,908	3,783	(69,063)
<u>82,125</u>	<u>1,716</u>	<u>93,877</u>
-----	-----	-----
(54,610)	(834,006)	(47,781)
-	(292,163)	(275,000)
511	129,598	6,599
7,355	234,931	111,167
(692,929)	(25,807)	-
-	-	248,222
(356)	(199)	(640)
<u>(740,029)</u>	<u>(787,646)</u>	<u>42,567</u>
-	215,370	-
<u>(740,029)</u>	<u>(572,276)</u>	<u>42,567</u>
-----	-----	-----
-	247,845	-
-	(95,845)	(544,354)
325,430	79,839	-
(404,096)	(35,780)	(46,587)
(3,189)	(3,360)	(3,731)
-	-	1,074,000
(16,511)	346,872	(146,847)
1,001,708	-	-
<u>903,342</u>	<u>539,571</u>	<u>332,481</u>
(5,870)	(149,291)	-
<u>897,472</u>	<u>390,280</u>	<u>332,481</u>
-----	-----	-----
235,530	(250,142)	537,988
4,038	69,862	(69,063)
(424)	3,526	(1,532)
36,255	275,399	98,645
<u>275,399</u>	<u>98,645</u>	<u>566,038</u>
-----	-----	-----

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת

רווח נקי לשנה
התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים
מפעילות שוטפת (נספח א')

מזומנים נטו - פעילות נמשכת

מזומנים נטו - פעילות שהופסקה

מזומנים נטו - פעילות שוטפת

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה

השקעות בנדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה)
הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
תמורה ממכירת נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
גביית הלוואות ושטרי הון
השקעה בחברות מוחזקות
דיבידנד מחברות מוחזקות
אחרות, נטו

מזומנים נטו - פעילות נמשכת

מזומנים נטו - פעילות שהופסקה

מזומנים נטו - פעילות השקעה

תזרימי מזומנים - פעילות מימון

תמורה ממכירת כתבי אופציה לאגרות חוב
בניכוי ריבית גלומה
דיבידנד ששולם
הנפקת מניות וכתבי אופציה בניכוי הוצאות הנפקה
פרעון התחייבויות לזמן ארוך
פרעון אגרות חוב ותקבולים המיועדים להנפקת אגרות חוב
קבלת הלוואות לזמן ארוך
קבלת (פרעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
ובעל עניין

הנפקת אגרות חוב וכתבי אופציה

להמרה לאגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה

מזומנים נטו - פעילות נמשכת

מזומנים נטו - פעילות שהופסקה

מזומנים נטו - פעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילות נמשכת

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים מפעילות שהופסקה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים במטבע חוץ

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 32 - דוחות כספיים נפרדים של החברה (המשך)

ה. דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים של החברה (המשך)

דוחות נפרדים על תזרימי המזומנים של החברה
(ראה סעיף א. לעיל)

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר

2006	2007	2008
אלפי ש"ח		

א. התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

הוצאות (הכנסות) שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים:

(110,853)	(95,255)	(48,177)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ורווח ממימוש
(8,621)	(6,868)	39,596	הפסד (רווח) מפעילות שהופסקה, נטו
1,420	772	507	פחת והפחתות
2,829	(5,640)	(15,000)	התאמת שווי הוגן של תקבולים על חשבון כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות החברה
-	12,949	(1,118)	הוצאות (הכנסות) בקשר לרכישת אגרות חוב עליית ערך אגרות חוב ותקבולים על חשבון כתבי אופציה למימוש לאגרות חוב
(647)	(24,916)	16,155	הפרשי שער והפרשי התאמה בגין התחייבויות לזמן ארוך ומזומנים
7,944	2,229	35,351	זקיפת הטבה בגין כתבי אופציה לעובדים
893	3,573	3,814	הפסדים (רווחים) בגין עסקאות swap על שינויים במדד המחירים לצרכן
4,042	(3,623)	(4,996)	מיסים נדחים, נטו
39,834	12,818	3,612	אחרות
147	40	-	
(63,012)	(103,921)	29,744	

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

3,194	(1,602)	(1,635)	ירידה (עליה) בלקוחות
(6,538)	(51,513)	58,335	עליה בחייבים ויתרות חובה, נטו
1,405	(694)	(730)	עליה (ירידה) בספקים ונותני שירותים
(294)	(1)	386	ירידה בהתחייבויות בשל סיום יחסי עובד-מעביד
22,273	56,910	37,476	עליה בזכאים ויתרות זכות אחרות
20,040	3,100	93,832	
(42,972)	(100,821)	123,576	

א. פעולות שלא במזומן

השקעות בנדל"ן להשקעה

כנגד זכאים ויתרות זכות אחרות

הקצאת מניות כנגד העברת נכסים מהחברה האם לחברה

-	26,598	8,197
75,657	-	-

ב. מידע נוסף

ריבית ששולמה

ריבית שהתקבלה

מיסים ששולמו

54,175	88,526	96,860
2,987	3,925	6,480
17,574	13,929	2,024

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 34 - רשימת חברות מוחזקות

ליום 31 בדצמבר 2008		
שיעור ההחזקה	הצבעה ומינוי דירקטורים	
%	%	
<u>חברות מאוחדות</u>		
100	100	אילות השקעות בנכסים (הרצליה) בע"מ
100	100	אילות השקעות בנכסים (אבי"ג) 1992 בע"מ
100	100	אילות השקעות בנכסים (כפר-סבא) 1992 בע"מ
100	100	אילות השקעות בנכסים (רחובות מערב) 1992 בע"מ
100	100	אילות השקעות בנכסים (נתניה) 1993 בע"מ
100	100	אילות השקעות בנכסים (הר חוצבים) 1994 בע"מ
100	100	אילות השקעות (ת.מ.ר.) 1994 בע"מ
100	100	אילות השקעות (רמת-ורד) 1994 בע"מ
100	100	אילות השקעות (פתיר) 1996 בע"מ
100	100	החברה לניהול קניון ערים בע"מ
100	100	Amot Investments Canada Ltd.
51	51	אילות השקעות בנכסים בע"מ
<u>חברות מאוחדות באיחוד יחסי</u>		
50	50	אזדרכת חברה להשקעות בע"מ
50	50	מרכז הקריה (אשדוד 1995) בע"מ
50	50	החברה לניהול תחנות מרכזיות בישראל בע"מ
50	50	התחנה המרכזית בירושלים (ניהול) 1966 בע"מ
50	49	חוצות אלונים בע"מ
50	50	אמות דנישאר פארק אפק בע"מ
50	50	אמות שאול בע"מ
50	50	E-Commerce Place Phase I, L.P.

אמות השקעות בע"מ
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

באור 34 - רשימת חברות מוחזקות (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2008		
הצבעה ומינוי	שיעור	
<u>דירקטורים</u>	<u>ההחזקה</u>	
%	%	
		<u>עסקאות משותפות</u>
100	100	אמות-עוגן עסקה משותפת להשכרה קניון אורות
100	100	ניהול קניון הנשיא אור עקיבא (שותפות מוגבלת)
66.6	66.6	אמות תגב עסקה משותפת
50	50	ליפסיר - אמות (עסקה משותפת)
50	50	אשטרום נכסים בע"מ - אמות השקעות בע"מ (עסקה משותפת)
50	50	שותפות - אילות הירקון
50	50	אילות - ק.ל.ע (ת.מ.ר) / עסקה משותפת
50	50	עסקה משותפת "פארק רחובות - קרית ויצמן אילות"
50	50	שופרסל אמות - עסקה משותפת
50	50	המרכזית ירושלים - עסקה משותפת להשכרה
50	50	חברת ניהול קניון קרית אונו בע"מ
50	50	עסקה משותפת קניון קרית אונו
50	50	אמות השקעות וגבריאליס חוצות כרמיאל
100	100	Amot Investments Trust
50	50	מרכזים 2001
		<u>תאגידים שאינם פעילים</u>
100	100	אמות נכסים והשקעות (1993) בע"מ
100	100	פולג שיאים ניהול ואחזקה בע"מ
100	100	אמות מקבצים בע"מ
100	100	אמות-עוגן ניהול בע"מ

אמות השקעות בע"מ

פרטים נוספים על התאגיד

פרטים נוספים על התאגיד לשנת 2008

שם החברה: **אמות השקעות בע"מ**

מס' חברה ברשם: 52-002668-3

כתובת: ז'בוטינסקי 7, רמת-גן

טלפון: 03-5760-500

פקסימיליה: 03-5760-501

דואר אלקטרוני: amot@amot.co.il

תאריך המאזן: 31 דצמבר 2008

תאריך הדוח: 17 במארס 2009

תקופת הדוח: השנה שנסיימה ביום 31 בדצמבר, 2008

כל הנתונים בדו"ח זה מובאים בש"ח מדווח כמשמעו בבאור 2 לדוחות הכספיים אלא אם נאמר אחרת.

תקנה 9 - דוחות כספיים

מצ"ב

תקנה 10 - דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד

מצ"ב

תקנה 10א' - תמצית דוחות רווח והפסד ריבעוניים

מצ"ב במסגרת דוח הדירקטוריון על מצב עניני התאגיד.

תקנה 10ג' - שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה עפ"י תשקיף

אין.

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות קשורות לתאריך המאזן (5)

א.

שם החברה	ע.נ. למניה ש"ח	סוג ומספר מניות ע.נ.	עלות ליום ליום 31.12.08 אלפי ש"ח	שווי מאזני ליום 31.12.08 אלפי ש"ח	בעלות ושליטה בתאריך המאזן	זכות למנות דירקטורים
אילות השקעות בנכסים בע"מ	1	51,000 רג'	1	(92)	100% (2)	100%
אילות השקעות בנכסים (הרצליה) בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	(16,468)	100% (3)	100%
אילות השקעות בנכסים (אבי"ג) 1992 בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	13,765	100% (3)	100%
אילות השקעות בנכסים (כפר-סבא) 1992 בע"מ	1	100,000 רג'	1	139,621	100% (4)	100%
אילות השקעות בנכסים (רחובות מערב) 1992 בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	120,369	100% (3)	100%
אילות השקעות בנכסים (נתניה) 1993 בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	146,990	100% (3)	100%
אילות השקעות בנכסים (הר חוצבים) 1994 בע"מ	0.1	1,000,000 רג'	1	(6,903)	100% (3)	100%
אילות השקעות (ת.מ.ר.) 1994 בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	(16,180)	100% (3)	100%
אילות השקעות (רמת-ורד) 1994 בע"מ	0.1	1,000,000 רג'	1	(65,254)	100% (3)	100%
אילות השקעות (פתיר) 1996 בע"מ	1	1,000,000 רג'	1	8,162	100% (3)	100%
AMOT INVESTMENTS CANADA LTD	1	1 רג'	-	21,513	100%	100%
אזדרכת חברה להשקעות בע"מ	1	4 הנהלה	-	24,848	50%	50%
	1	7,281 רג'	-			
מרכז הקריה (אשדוד 1995) בע"מ	1	1,000 רג'	-	(171)	50%	50%
החברה לניהול תחנות מרכזיות בישראל בע"מ	1	1 הנהלה	-	(1,596)	50%	50%
	1	1 רג'	-			

תקנה 13 - הכנסות של חברות בנות וקשורות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן (באלפי ש"ח) (1)

שם החברה	רווח (הפסד) לפני מס	רווח (הפסד) לאחר מס	דיבידנד	דמי ניהול והשתתפות בהוצאות	(הוצאות) הכנסות ריבית
חוצות אלוניים בע"מ	5,261	4,013	-	1,356	388
אילות השקעות בנכסים בע"מ	(16)	(16)	-	0	10
אילות השקעות בנכסים (הרצליה) בע"מ	(2,914)	(2,914)	-	0	5,068
אילות השקעות בנכסים (אבי"ג) 1992 בע"מ	4,556	3,946	-	0	2,689
אילות השקעות בנכסים (כפר-סבא) 1992 בע"מ	69,789	54,007	56,000	0	15,248
אילות השקעות בנכסים (רחובות מערב) 1992 בע"מ	3,775	10,353	-	0	25,204
אילות השקעות בנכסים (נתניה) 1993 בע"מ	44,068	34,391	-	0	9,702
אילות השקעות בנכסים (הר חוצבים) 1994 בע"מ	(209)	(209)	-	308	3,899
אילות השקעות (ת.מ.ר.) 1994 בע"מ	1,089	1,089	-	0	3,817
אילות השקעות (רמת-ורד) 1994 בע"מ	(7,769)	(7,769)	-	595	7,116
אילות השקעות (פתיר) 1996 בע"מ	(751)	52	-	0	5,689
AMOT INVESTMENTS CANADA LTD	(3,531)	21,760	192,222	0	-
אזדרכת חברה להשקעות בע"מ	2,961	2,302	-	120	44
מרכז הקריה (אשדוד) 1995 בע"מ	(11)	(11)	-	-	-
אמות דנישאר פארק אפק בע"מ	-	-	-	-	-
אמות שאול בע"מ	1,762	1,286	-	-	(3,219)
החברה לניהול תחנות מרכזיות בישראל בע"מ	-	-	-	(496)	38
התחנה המרכזית בירושלים (ניהול) 1966 בע"מ	(1,262)	(1,262)	-	0	113
שאינס פעילים.					

תקנה 14 - יתרות הלוואות, אם מתן הלוואות היה אחד מעיסוקיו העיקריים של תאגיד

אין.

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

לא היו.

תקנה 21 - תשלומים לנושאי משרה בכירה

1. להלן פירוט התגמולים ששולמו לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטת החברה, שניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטת החברה, בשנתיים שקדמו לאריך התשקיף (הנתונים באלפי ₪):

1.1 תגמולים לנושאי משרה בכירה בתקופה 31.12.2008-1.1.2008

תגמולים בעבור שירותים (באלפי ₪)					פרטי מקבל התגמולים			
זקיפת שווי אופציות ²	סה"כ	מענק	דמי ניהול	שכר	החזקה בהון החברה ¹	היקף משרה	תפקיד	שם
1,420	4,052	2,400	-	1,652	0.75	מלאה	מנכ"ל	אבשלום מוסלר
284	1,045	250	-	795	-	מלאה	מנהלת כספים	יהודית זינגר בלוזר
284	748	100	-	648	-	מלאה	חשב החברה	רני לוי
97	711	75	636	-	-	-	מנהל שיווק	אבי חלפון
284	642	75	-	567	-	מלאה	יועצת משפטית	אסנת הוכמן-גרהרד

¹ שיעור ההחזקה בהון החברה נכון ל- 31.12.2008

² זקיפה בגין אופציות שהוענקו לעובדים ראה סעיף 1.2.3 להלן. מוצג בהתאם לכללי החשבונאות. נכון למועד פרסום דוח זה מחיר המימוש של האופציות לפי התכנית גבוה בכ- 40% משער המניה בבורסה נכון לסוף יום המסחר של 17.3.09.

1.2 פרטים נוספים על תנאי העסקתם של נושאי המשרה הבכירה

1.2.1 מנכ"ל החברה

(א) המנכ"ל, מר אבשלום מוסלר, מונה למנכ"ל ביום 10.04.2006 (בפרק זה: "המנכ"ל"). בין המנכ"ל לבין החברה נחתם ביום 18.05.2006 הסכם העסקה (אשר תוקן לעניין גובה השכר בהחלטת דירקטוריון מיום 17 מרץ 2008) לפיו עיקרי תנאי העסקתו של מר אבשלום מוסלר כמנכ"ל החברה הינם כדלקמן:

(1) שכר חודשי ברוטו החל ממשכורתו בגין אפריל 2008 הינו בסך 100,000 ₪ צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש מרץ 2008.³ בנוסף, תשתתף החברה בקרן השתלמות ע"ש המנכ"ל ולצורך זאת תפריש על חשבונה סכום השווה ל- 7.5% מהשכר ותנכה סכום השווה ל- 2.5% משכרו של המנכ"ל ותעבירם לקרן השתלמות. כמו כן, תפריש החברה על חשבונה סכום השווה ל- 5% מהשכר לתגמולים. כן תפריש החברה סכום השווה ל- 8.33% מהשכר לפיצויי פיטורים ו- 3% מהשכר עבור ביטוח אובדן כושר עבודה. החברה תנכה סכום השווה ל- 5% משכרו של המנכ"ל לתגמולים.

(2) בונוס שנתי על פי קביעת דירקטוריון החברה ובהתאם למדיניות החברה כפי שתקבע על ידי דירקטוריון החברה מעת לעת.

(3) במקרה בו יתרחשו חילופי שליטה (כהגדרתם בהסכם) במהלך התקופות שלהלן (להלן: "חילופי שליטה") והמנכ"ל יסיים את תפקידו מכל סיבה שהיא (למעט במקרים של פיטורים מידיים של המנכ"ל בנסיבות המתוארות בס"ק (9) להלן), יהיה זכאי המנכ"ל לתשלום שכר כדלקמן: חילופי שליטה מיום 1.7.2008 ועד ליום 30.6.2010 יהיה המנכ"ל זכאי לתשלום שכר (ללא תנאים נלווים) במשך 6 חודשים, למעט תשלום בגין תקופת הודעה מוקדמת במקרה בו המנכ"ל לא המשיך לעבוד בחברה בתקופת ההודעה המוקדמת.

בנוסף לאמור לעיל, במשך תקופה של 3 חודשים ממועד השלמת חילופי השליטה שיתרחשו במהלך התקופה הנ"ל, יהיה זכאי המנכ"ל לרכב וטלפון סלולרי כמפורט בס"ק (7) להלן.

(4) 20 ימי חופשה בשנה. המנכ"ל יהיה רשאי לצבור עד 40 ימי חופשה, וימי חופשה עודפים שיעמדו לזכותו יהיו ניתנים לפדיון.

(5) מספר ימי מחלה להם זכאי המנכ"ל הינם על פי חוק. החברה תשלם את דמי המחלה מהיום הראשון. ימי מחלה שלא נוצלו אינם ניתנים לצבירה ו/או לפדיון, אלא בכפוף להוראות חוק דמי מחלה.

(6) תשלום דמי הבראה על פי הדין.

(7) רכב צמוד. הוצאות החזקת הרכב יחולו במלואם על החברה.⁴ המנכ"ל זכאי לטלפון סלולרי וכן להחזר הוצאות השימוש במכשיר הטלפון שבביתו.

(8) החזר הוצאות שיוציא המנכ"ל במסגרת תפקידו כמקובל בחברה.

(9) החל מיום 30.6.2007, כל אחד מהצדדים זכאי לסיים את החוזה בהודעה מראש של לפחות 120 יום. על אף האמור לעיל, החברה תהיה רשאית לסיים את עבודתו של המנכ"ל בחברה לאתגר וללא מתן הודעה מוקדמת ו/או תשלום תמורת הודעה מוקדמת ותוך שלילת פיצויי פיטורים (לעיל ולהלן: "פיטורים מידיים") במקרה שהמנכ"ל יפר את ההסכם ו/או במקרה שיעלה חשד סביר כי המנכ"ל ביצע מעשה ו/או מחדל שיש עמם קלון ו/או בשל רשלנות פושעת ו/או הפרה חמורה של חובותיו כלפי החברה, ו/או מעילה באמון החברה או מעילה בכספי החברה. במסגרת ההסכם התחייב המנכ"ל בהוראות להגבלת עיסוק לתקופת צינון של שנה בתנאים שפורטו בהסכם.

עלות שכרו של המנכ"ל (עלות מעביד), לאחר גילומי מס, מסתכמת על פי תנאי הסכם הנ"ל נכון ליום 31.12.08 לסך של כ- 140 אלפי ש"ח בחודש.

³ עד ליום 31 מרץ 2008 היה שכרו החודשי בסך 75,000 ₪ צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2006.
⁴ דרגת הרכב לא נקבעה בהסכם ההעסקה. נכון למועד פרסום דוח זה, הרכב המשמש את המנכ"ל הינו רכב מדרגה 7.

(ב) ביום 19.3.07 החליט דירקטוריון החברה לאשר למנכ"ל מענק במזומן בגין שנת 2006 בסך 800 אלף ש"ח. החברה הציעה למנכ"ל חלופה למענק במזומן, כך שיוכל להמיר את סכום המענק בהנחה לרכישת מניות החברה שתוקצינה לו בגובה סכום השווה ל-15% מסכום המענק המומר (דהיינו בהנחה של 1,200 אלפי ש"ח) והמנכ"ל בחר בחלופה הנ"ל.

המניות הוקצו ביום 7.5.07 בהנחה של 15% על שער הסגירה של המניה בסוף יום 18.3.07 שהיה 12.74 ש"ח דהיינו במחיר של 10.829 ש"ח למניה (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנד שבוצעה לפני הקצאת המניות. המחיר למניה לאחר ההתאמה בגין חלוקת הדיבידנד כאמור היה 10.469 ש"ח). סה"כ הוקצו למנכ"ל 627,943 מניות בתמורה לסך של 6.574 מליון ש"ח (לאחר ההנחה הנ"ל). המניות הוקצו במסגרת סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול רווח הון עם נאמן. לבקשת המנכ"ל העמידה החברה לבנק ערבות עד לסך של כ-6.574 מליון ש"ח לצורך קבלת הלוואה על ידי המנכ"ל לרכישת המניות במסגרת הצעה פרטית זו. הערבות הועמדה לתקופה של עד 5 שנים.

בנוסף החליט דירקטוריון החברה ביום 19.3.07 להקצות למנכ"ל במסגרת הצעה פרטית נוספת 372,057 מניות במחיר של 12.74 ש"ח (כפוף להתאמות בגין חלוקת דיבידנד שבוצעה לפני הקצאת המניות. המחיר למניה לאחר ההתאמה בגין חלוקת הדיבידנד כאמור היה 12.38 ש"ח) ובסה"כ בתמורה כוללת של כ-4.6 מיליון ש"ח. לבקשת המנכ"ל העמידה החברה לבנק ערבות עד לסך של כ-3.887 מיליון ש"ח לתקופה של עד 5 שנים לצורך קבלת הלוואה על ידי המנכ"ל לרכישת המניות במסגרת הצעה פרטית נוספת זו. כבטוחה שועבדו המניות שהוקצו בהצעה פרטית נוספת זו לטובת החברה בשעבוד קבוע ראשון בדרגה.

ביום 7.5.07 נחתם בין החברה למנכ"ל הסכם להסדרת הקצאת 372,057 המניות הנ"ל, לרבות מתן ערבותה של החברה לבנק והסדרת הבטוחה הנ"ל להבטחת זכותה של החברה לחזור ולהפרע מהמנכ"ל במקרה בו תמומש הערבות.

לפרטים נוספים אודות ההקצאה הנ"ל נעשית בזה הפניה לדו"ח מידי שפרסמה החברה ביום 25.3.07 (מס' אסמכתא 2007-01-345407).

שווין ההוגן של סך 1 מיליון המניות שהוקצו למנכ"ל כאמור מסתכם לסך של כ-6 מיליון ש"ח.

לענין 1 מיליון כתבי אופציה שהוקצו למנכ"ל על פי תכנית אופציות לעובדי החברה מחודש אוגוסט 2006 ראה סעיף 1.2.3 להלן.

1.2.2 נושאי משרה בכירה אחרים

(א) תנאי העסקתם של מנהלת הכספים, החשב והיועצת המשפטית אושרו ע"י דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 18 מאי 2006. רכיב השכר הנקוב בטבלה לעיל כולל את הרכיבים הבאים: הפרשות סוציאליות לרבות קרן השתלמות; רכב (כולל גילום), טלפון נייד (כולל גילום) ונלוות כמקובל וכן התאמת הפרשות בגין פיצויים וחופשה כתוצאה מהעלאת שכר במהלך השנה. בהסכמי ההעסקה של נושאי המשרה הנ"ל נקבעו חובות למתן הודעה מוקדמת של כל צד למשנהו על סיום יחסי עובד מעביד הנעות בין 30 ל-60 יום. נושאי המשרה הנ"ל יהיו זכאים לבונוסים בהתאם למדיניות החברה כפי שתיקבע ע"י דירקטוריון החברה מעת לעת. (לענין כתבי אופציה שהונפקו לנושאי המשרה הנ"ל על פי תוכנית אופציות מחודש אוגוסט 2006 ראה סעיף 1.2.3 להלן).

(ב) מנהל השיווק – על פי הסכם למתן שירותי מנהל שיווק שנחתם בין החברה לבין חברה בבעלותו של מנהל השיווק ואושר ע"י דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 13 באוגוסט 2007, זכאי מנהל השיווק לדמי ניהול בסך הנקוב בטבלה דלעיל, בתוספת מע"מ כדין. על פי ההסכם מנהל השיווק רשאי להביא את ההסכם לסיומו בכל עת בהודעה בכתב של 150 יום מראש והחברה רשאית להביא את ההסכם לידי סיום בהודעה מראש של 90 יום. על פי ההסכם מנהל השיווק יהיה זכאי לבונוסים בהתאם למדיניות החברה כפי שתיקבע ע"י דירקטוריון החברה מעת לעת וכן יהיה זכאי לאופציות או לתמריצים שישולמו במניות החברה או בדרך אחרת כפי שיקבע דירקטוריון החברה. (לענין אישור תכנית להקצאת כתבי אופציה למנהל השיווק ראה סעיף 1.2.3 להלן).

1.2.3 תכניות אופציות לעובדים

(א) ביום 13.8.06 החליט דירקטוריון החברה לאשר הקצאת 2,465,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-2,465,000 מניות רגילות של החברה (כפוף להתאמות) מתוכן 1,000,000 כתבי אופציה, למנכ"ל החברה, והיתרה לעובדים ו/או נושאי משרה בחברה ול-2 עובדים (נושאי משרה) בחברות בנות בבעלות ובשליטה של החברה, בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש, התשכ"א – 1961 (להלן: **"הפקודה"**)), במסלול הוני באמצעות נאמן (להלן בס"ק (א) זה: **"הצעה פרטית א"**)).

בכפוף לתנאי התוכנית:

מחצית (50%) מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (VESTING) החל מיום 1.1.2009 ועד ליום 31.12.2011 (**"סוף תקופת המימוש"**)).

30% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2010 ועד לסוף תקופת המימוש.

20% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2011 ועד לסוף תקופת המימוש.

מחיר מימוש כתבי האופציה במועד מימוש למניות הינו 11.5 ש"ח למניה (להלן: **"תוספת המימוש"** או **"מחיר המימוש"**). מחיר זה צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15/7/06 בגין חודש יוני 2006 כפוף להתאמות בגין חלוקות דיבידנד. נכון ליום פרסום דוח זה ובעקבות חלוקות דיבידנד שבוצעו במהלך השנים 2007 ו-2008 עומד מחיר המימוש על סך של 7.17 ₪ למניה.

התוכנית כוללת הוראות שונות למקרה של סיום ההתקשרות בין העובד לחברה והיכולת לממש את יתרת כתבי האופציה שהבשילו ו/או מומשו עד לאותו מועד (כאשר למנכ"ל החברה ניתנה הגנה נוספת למקרה של העברת השליטה בחברה).

דירקטוריון החברה החליט ביום 13.8.06 לאשר בנוסף להצעה פרטית א' גם הקצאתם ללא תמורה של 100,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-100,000 מניות רגילות של החברה ל-2 בעלי תפקידים בחברה המספקים לה שירותים וזאת שלא במסגרת סעיף 102 לפקודה (להלן בס"ק (א) זה: **"הצעה פרטית ב"**)).

תנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית ב' הינם זהים לתנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית א' (למעט ההגנות המיוחדות הניתנות למנכ"ל החברה בהצעה פרטית א' כאמור לעיל).

בפועל הוקצו בסה"כ 2,415,000 כתבי אופציה במסגרת הצעה פרטית א' ו-100,000 כתבי אופציה במסגרת הצעה פרטית ב'.

בעקבות פרישת נושא משרה ובעל תפקיד אחר שסיפק לחברה שירותים, פקעו 150,000 כתבי אופציה (100,000 כתבי אופציה שהוקצו במסגרת הצעה פרטית א' ו-50,000 כתבי אופציה שהוקצו במסגרת הצעה פרטית ב') כך שיתרות כתבי האופציה הנ"ל נכון למועד פרסום דו"ח זה הינן 2,315,000 במסגרת הצעה פרטית א' ו-50,000 במסגרת הצעה פרטית ב'. יתרת 100,000 כתבי אופציה שהוקצו לנושא המשרה הנ"ל לא יפקעו ויהיו ניתנים למימוש במשך תקופה של 24 חודש החל מ-1.1.2009.

לפרטים נוספים על תכניות האופציות הנ"ל לרבות לענין זקיפת הוצאות שכר בגובה השווי ההוגן של כתבי האופציה על פני תקופת ההבשלה של כתבי האופציה, נעשית בזה ההפניה לדו"ח המידי שפורסם על ידי החברה ביום 13.8.06 (מס' אסמכתא 01-074083-2006) ולדו"ח מידי מתקן מיום 14.8.06 (מס' אסמכתא 01-074911-2006).

במסגרת הצעות פרטיות א' ו-ב' לעיל הוקצו למנכ"ל החברה 1 מיליון כתבי אופציה, ולמנהלת הכספים, החשב והיועצת המשפטית הוקצו 200,000 כתבי אופציה לכל אחד.

(ב) ביום 6.7.08 החליט דירקטוריון החברה לאשר הקצאת 300,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-300,000 מניות רגילות של החברה (כפוף להתאמות) לעובדים ו/או נושאי משרה בחברה בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת במסלול הוני באמצעות נאמן (להלן בס"ק (ב) זה: **"הצעה פרטית ג"**)).

בכפוף לתנאי התוכנית:

מחצית (50%) מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (VESTING) החל מיום 1.1.2011 ועד ליום 31.12.2013 (**"סוף תקופת המימוש"**)).

30% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2012 ועד לסוף תקופת המימוש.

20% מכתבי האופציה המוקצים לכל ניצע יהיו ניתנים למימוש (vesting) החל מיום 1.1.2013 ועד לסוף תקופת המימוש.

מחיר מימוש כתבי האופציה במועד מימוש למניות הינו 11.5 ש"ח למניה (להלן: **"תוספת המימוש"** או **"מחיר המימוש"**). מחיר זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15/6/08 בגין חודש מאי 2008 כפוף להתאמות בגין חלוקות דיבידנד. נכון ליום פרסום דוח זה ובעקבות חלוקות דיבידנד שבוצעו החל מ-6.7.08 ואילך, עומד מחיר המימוש על סך של 8.19 ₪ למניה.

התוכנית כוללת הוראות שונות למקרה של סיום ההתקשרות בין העובד לחברה והיכולת לממש את יתרת כתבי האופציה שהבשילו ו/או מומשו עד לאותו מועד.

דירקטוריון החברה החליט ביום 6.7.08 לאשר בנוסף להצעה פרטית א' גם הקצאתם ללא תמורה של 200,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-200,000 מניות רגילות של החברה לבעל תפקיד בחברה המספק לה שירותים וזאת שלא במסגרת סעיף 102 לפקודה (להלן בס"ק (ב) זה: **"הצעה פרטית ד"**).

תנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית ב' הינם זהים לתנאי כתבי האופציה הכלולים בהצעה פרטית א'.

נכון למועד פרסום דוח זה טרם הוקצו כתבי האופציה על פי הצעה פרטית ג' והצעה פרטית ד'.

לפרטים נוספים על תכנית האופציות לרבות לענין זקיפת הוצאות שכר בגובה השווי ההוגן של כתבי האופציה על פני תקופת ההבשלה של כתבי האופציה, נעשית בזה ההפניה לדו"ח המידי שפורסם על ידי החברה ביום 7.7.08 (מס' אסמכתא 194598-01-2008).

בין הניצעים במסגרת הצעות פרטיות ג' ו-ד' נכלל מנהל השיווק בגין 200,000 כתבי אופציה.

2. פירוט התגמולים שניתנו לבעלי ענין בחברה שאינם נמנים בסעיף 1 לעיל ע"י החברה או ע"י תאגיד בשליטתה

2.1 גמול דירקטורים

לאור התיקון לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 מיום 6.3.2008 (להלן: **"תקנות הגמול"** ו**"התיקון לתקנות הגמול"** בהתאמה) החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת, כי החברה תשלם לדחצי"ם ולדירקטורים שאינם מועסקים ע"י החברה ו/או שאינם מכהנים כנושאי משרה בחברה האם, בתוקף מיום אישור האסיפה הכללית, גמול שנתי וגמול השתתפות השווה לסכום הקבוע כמשמעותו בתקנות הגמול, כפי שיהיה מעת לעת והכל בהתאם לדרגת החברה כפי שתהיה מעת לעת.

עבור השתתפות בישיבות של הדירקטוריון ו/או ועדות הדירקטוריון באמצעות אמצעי תקשורת ועבור השתתפות בהחלטות של הדירקטוריון או ועדות הדירקטוריון בלא התכנסות בפועל ישולם סכום חלקי מהסכום הקבוע כפי שנקבע בתקנות הגמול.

דרגתה של החברה על פי התיקון לתקנות הגמול, בהתאם להונה העצמי על פי דוחותיה הכספיים ליום 31.12.07 וליום 31.12.08 הינה דרגה ה'.

נכון ליום פרסום דו"ח זה הגמול השנתי הקבוע בהתחשב בדרגת החברה הינו 79,722 ש"ח וגמול ההשתתפות בישיבה הקבוע הינו 2,969 ש"ח. (סכומים אלה מתעדכנים מעת לעת בהתאם למנגנון העדכון המדדי הקיים בתקנות הגמול).

סך התשלומים שקיבלו הדחצי"ם והדירקטורים שאינם מועסקים על ידי החברה ו/או שאינם מכהנים כנושאי משרה בחברה האם, בשנת 2008, הסתכם בסך של 384,474 ש"ח.

2.2 פטור ושיפוי

לענין כתבי פטור ושיפוי שניתנו לדירקטורים ונושאי משרה בחברה נעשית בזה הפניה לבאור 29 (ד) (5) לדוחות הכספיים.

2.3 ביטוח אחריות נושאי משרה

לענין ביטוח אחריות נושאי משרה לרבות ביטוח אחריות דירקטורים, נעשית בזה הפניה לבאור 29 (ד) (5) לדוחות הכספיים.

תקנה 22 – עסקאות עם בעלי שליטה או עסקאות שלבעלי השליטה יש בהן עניין אישי

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה עם בעלי השליטה בחברה או שלבעלי השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה (להלן: "עסקה עם בעל השליטה") אשר החברה, חברות בשליטתה וחברות קשורות שלה התקשרו בהן בתקופה שתחילתה ביום 1.1.2008 ועד למועד פרסום דו"ח זה או שהיא עדיין בתוקף במועד פרסום דו"ח זה:

(א) עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות-

- (1) לענין מתן כיסוי ביטוחי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות למר נתן חץ שהינו דירקטור ובעל שליטה באלוני חץ, בעלת השליטה בחברה, בתקופה 1.4.2007 ועד 31.3.2008 ראה סעיף (ג) (2) להלן.
 - (2) לענין מתן כיסוי ביטוחי לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות למר נתן חץ שהינו דירקטור ובעל שליטה באלוני חץ, בעלת השליטה בחברה, לתקופה של 5 שנים שתחילתן ביום 1.4.2008, ראה סעיף (ג) (3) להלן.
 - (3) ביום 2.3.2008 אשרה האסיפה הכללית של בעלי המניות, לאחר החלטת דירקטוריון וועדת הביקורת מיום 9.1.2008, הענקת כתבי שיפוי והפטר חדשים (להלן: "כתבי השיפוי החדשים") לנושאי משרה של החברה (לרבות למר נתן חץ, דירקטור ובעל שליטה בחברה) ולרבות לנושאי משרה של החברה המכהנים בחברות בת ובחברות בהן לחברה החזקות ואשר אינן בשליטה או בבעלות מלאה של החברה, המכהנים כיום וכאלה שיכהנו מעת לעת.
- בכתבי השיפוי החדשים נקבע כי סכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה ו/או בחברות מוחזקות שלה, או למי מהם, במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שהוצאו (לרבות כתבי השיפוי הקודמים) או שיוצאו להם על ידי החברה, לרבות על פי ההחלטה הנוכחית, בגין חבות כאמור בכתב השיפוי, לא יעלה על 25% (עשרים וחמישה אחוזים) מההון העצמי של החברה כפי שיהא עפ"י דוחות כספיים (מאוחדים) אחרונים שפרסמה החברה לפני יום התשלום על פי כתב השיפוי, זאת בתנאי נוסף שסכום השיפוי כאמור לא יעלה על 100 (מאה) מיליון דולר ארה"ב, והכל בנוסף לסכומים שיתקבלו, אם יתקבלו, מחברת הביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה ו/או חברות מוחזקות של החברה.

לפרטים נוספים בדבר עסקה זו ראה באור 29(ד) לדוחות הכספיים, וכן נעשית בזה הפניה לדוח מיידי בדבר זימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 23.1.2008 (מס' אסמכתא 01-024576-2008).

(ב) עסקאות זניחות

- (1) ביום 17 מרץ 2009 קבע דירקטוריון החברה כי העסקאות שתחשבנה כזניחות לעניין תקנות 22(א) ו-37א (6) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"א – 1970 ולעניין תקנה 64(3)(ד) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), תשנ"ג-1993 הינן עסקאות שנתקיימו בהן כל התנאים כדלקמן:

1. העסקה מתבצעת במהלך העסקים הרגיל של החברה.
2. העסקה הינה עסקה בתנאי שוק, תנאי ההתקשרות הינם תנאים מקובלים בשוק הרלוונטי.
3. תרומתה החזויה של העסקה לרווח והפסד במונחים שנתיים (לפני השפעת מס), או היקפה הכספי השנתי במקרה בו העסקה אינה נרשמת דרך דו"ח רווח והפסד אינו עולה על הסך של 0.125% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים שפורסמו ליום 31 בדצמבר של השנה הקודמת למועד בו מדווחת העסקה או על 0.5% מהרווח או ההפסד הממוצע של החברה בערכים מוחלטים בשלושת השנים הקלנדריות האחרונות שקדמו למועד בו מדווחת העסקה, על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים המאוחדים של החברה; הנמוך מבין השניים, בין אם בהתקשרות אחת או בסדרה של התקשרויות באותו עניין במהלך אותה שנה.
4. לעניין זה במקרה בו לחברה אין את מלוא הזכויות והחובות בעסקה תיבחן העסקה לפי חלקה היחסי של החברה בעסקה.
4. העסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה ובעל העניין הודיע לדירקטוריון על עניינו באותה עסקה ונמנע מלהשתתף בדיון ובהצבעה בעניין אותה עסקה.

(2) החברה בצעה במהלך השנים 2007 – 2008 עסקאות זניחות כהגדרתן בסעיף (1) לעיל, עם בעלי שליטה או שלבעלי שליטה ענין אישי בהן, כדלקמן:

1. הסכמי שכירות לפיהם משכירה החברה משרדים לאלוני חץ במגדל משה אביב ברמת גן בסדרי גודל המשתנים מעת לעת של כ-400 מ"ר לרבות חניות וכן הסכם שכירות לפיו משכירה החברה משרדים לחברה בשליטתו של דירקטור בחברה בשטח של כ-300 מ"ר לרבות חניות. כמו כן, בתקופה שבין אוגוסט 2007 עד דצמבר 2008 השתתפה אלוני חץ בעלויות שירותי משרד של המחלקה המשפטית שהיתה משותפת אותה עת לחברה ואלוני חץ.
2. אלוני חץ השתתפה בעלות העסקתו של נושא משרה בכירה בחברה במשך מספר חודשים בשנת 2008 במהלכן נתן נושא המקרה האמור שירותים הן לחברה והן לאלוני חץ. כמו כן, משתתפת החברה בחלק מעלות העסקתה של עובדת של אלוני חץ המכהנת כעורכת דין במשרה המשותפת לאלוני חץ ולאמות.
3. בן זוגה של ביתו של נתן חץ, דירקטור ובעל שליטה באלוני חץ, ביצע מעת לעת במהלך השנים 2007-2008, לאחר הליכי מכרז, עבודות שיפוץ קבלניות בנכסים שונים של החברה.

(ג) עסקאות אחרות (עסקאות שאינן במסגרת סעיף 270(4) לחוק החברות וכן עסקאות שאינן עסקאות זניחות)

(1) ביום 30.9.2005 (עוד בטרם הפכה החברה לחברה ציבורית) נחתם בין החברה לבין אלוני-חץ הסכם למתן שירותי ניהול לחברה לפיו מספקת אלוני-חץ לחברה באמצעות עובדיה של אלוני-חץ את שירותי הניהול הבאים: שירותי מטה, חשבות, בקרה, ניהול בניית אסטרטגיה עסקית, יעוץ בקשר ליעול תהליכים, יעוץ וליווי פיננסי מול המערכת הבנקאית ויזום. בנוסף לאמור לעיל, מעניקה אלוני-חץ לחברה את השירותים הבאים: עזרה ופיקוח לסמנכ"ל הכספים, טיפול בגיוס הון, רה ארגון פיננסי של חובות אילות לגופים מוסדיים ופיקוח שוטף על נכסי החברה בקנדה. בתמורה לשירותי הניהול תשלם החברה לאלוני-חץ על בסיס רבעוני את הסכום כמפורט להלן:

א. הגבוה מבין השניים דלהלן:

(1) 0.125% (שמינית אחוז) לרבעון, מסך הנכסים במאזן המאוחד של החברה. במהלך דצמבר 2008 הוסכם בין הצדדים כי לענין זה בסך הנכסים במאזן המאוחד של החברה לא יובאו בחשבון מזומנים ושווי מזומנים וכן ניירות ערך המוחזקים לפדיון בקשר לפעילות שהופסקה על ידי החברה בקנדה וזאת בתוקף מיום 1.1.2008. התיקון הנ"ל אושר בועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה ביום 8.1.09. תיקון להסכם הניהול כאמור לעיל נחתם ביום 4.2.09.

(2) 3% ממחזור ההכנסות הרבעוני, על פי דו"חות כספיים מאוחדים של החברה.

ב. מהסכום בסעיף א' יקוזז בכל רבעון סך של 0.75 מיליוני ש"ח.

דמי הניהול הנ"ל ישולמו לאלוני-חץ, בצירוף מע"מ וכנגד חשבונית מס כדין.

התמורה תשולם לאלוני-חץ על ידי החברה בתחילת כל רבעון קלנדר, בהתבסס על דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים) הקיימים באותו מועד. תוך 7 ימים ממועד אישורו של דירקטוריון החברה את דוחותיה הכספיים של החברה לרבעון הרלוונטי, בגינו משולמים דמי הניהול, תיערך התחשבות בין אלוני-חץ לחברה, וישולם ההפרש לצד הזכאי לו.

ההסכם הינו בתוקף החל מיום 1.7.2005 ועד ליום 31.12.2009. על אף האמור לעיל, אלוני-חץ רשאית להביא את ההסכם לידי סיום על ידי הודעה לחברה, לפחות 90 ימים מראש ובכתב.

החברה שילמה לאלוני-חץ דמי ניהול בגין שנת 2008 בסך של 16,915 אלפי ₪.

(2) ביום 2.3.2008 אשרה האסיפה הכללית של בעלי המניות, לאחר החלטת הדירקטוריון וועדת הביקורת מיום 9.1.2008, מתן כיסוי ביטוחי לנושאי משרה בחברה, לרבות דירקטור שהינו בעל שליטה (מר נתן חץ), במסגרת פוליסת מטריית ביטוח נושאי משרה של אלוני חץ לתקופה 1.4.2007 – 31.3.2008, לרבות הגדלת הכיסוי הביטוחי בפוליסה הקיימת מ- 10 מיליון דולר ל- 30 מיליון דולר לתביעה ובמצטבר בתוספת כיסוי הוצאות משפטיות.

הפרמיה בגין הפוליסה שולמה בחלוקה בין החברה לבין אלוני חץ בהתאם ליחס ההון העצמי של שתי החברות עפ"י הדו"חות הכספיים (המאוחדים) השנתיים ליום 31.12.2006 קרי בכ- 40.5% מהפרמיה נשאה החברה ובכ- 59.5% מהפרמיה נשאה אלוני חץ.

לפרטים נוספים בדבר עסקה זו ראה באור 29(ד) (5) לדוחות הכספיים, וכן נעשית בזה הפניה לדוח מיידי בדבר זימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 23.1.2008 (מס' אסמכתא-01-2008-024576).

(3) ביום 2.3.2008 אשרה האסיפה הכללית של בעלי המניות, לאחר החלטת הדירקטוריון וועדת הביקורת מיום 9.1.2008, רכישת פוליסות ביטוח לביטוח אחריות נושאי משרה (לרבות מר נתן חץ, דירקטור שהינו בעל שליטה) במסגרת פוליסת מטריית ביטוח נושאי משרה של אלוני-חץ, לתקופה שתחילתה ביום 1.4.08 בהתאם ובכפוף, בין היתר, לעקרונות הבאים:

רכישת הפוליסות כאמור תיעשה למספר תקופות ביטוח אשר לא תעלינה במצטבר על חמש שנים שתחילתן ביום 1.4.08.

סך כל דמי הביטוח השנתיים שישולמו על ידי החברה ואלוני חץ יחדיו בעד שנת ביטוח כלשהי, עבור ביטוח אחריות נושאי משרה, לא יעלה, בכפוף לחריגים, על 50,000 דולר ארה"ב ("הפרמיה המקסימלית").

גבול האחריות לביטוח אחריות נושאי משרה יהיה 30 (שלושים) מיליון דולר ארה"ב לתביעה ובמצטבר בתוספת כיסוי הוצאות משפטיות.

הפרמיה בגין כל פוליסה תשולם בחלוקה בין החברה לבין אלוני חץ בהתאם ליחס ההון העצמי של שתי החברות עפ"י הדו"חות הכספיים (המאוחדים) השנתיים האחרונים שפורסמו לפני חידוש ההתקשרות בכל פוליסה ופוליסה.

במקרה שבו בעת חידוש הפוליסה בתום תקופת הביטוח תגדל הפרמיה עקב הגשת תביעה או הודעה למבטח בגין תאגיד מ"קבוצת אלוני חץ" או מ"קבוצת אמות", תותאם חלוקת החבות בתשלום הפרמיה בין החברה לבין אלוני חץ, באופן שחלק הקבוצה בה מצוי התאגיד בגינו הוגשה התביעה או ההודעה יגדל בהתאם.

ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו כי העסקאות הנזכרות בסעיפים 3 ו-4 דלעיל, ככל שהן מתייחסות לנושאי המשרה שהם בעלי שליטה או קרוביהם של בעלי שליטה בחברה, הינן במסגרת תקנה 1ב(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס – 2000 (להלן: "תקנות ההקלות") וזאת לאור העובדה כי תנאי הפוליסות שתירכשנה ותחולנה על נושאי המשרה שאינם בעלי שליטה או קרובים של בעלי שליטה הינם זהים לתנאי הפוליסות שתחולנה גם על נושאי משרה שהם בעלי שליטה או קרובים של בעלי שליטה, ההתקשרות בפוליסות הנ"ל הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה.

לעניין ההתקשרות במסגרת פוליסת מטריית ביטוח נושאי משרה של אלוני חץ, החליטו ועדת הביקורת והדירקטוריון להחיל את הוראות תקנה 1(5) לתקנות ההקלות, הואיל ומדובר בהתקשרות בין חברות הנמצאות בשליטת אותו בעל שליטה בפוליסת ביטוח בתנאי שוק ובמהלך העסקים הרגיל של החברה וכן אינה פוגעת בטובתה של החברה.

כמו כן, לעניין אישור השתתפות החברה בפרמיית הביטוח יחד עם אלוני חץ, החליטו ועדת הביקורת והדירקטוריון להחיל את הוראות תקנה 1(2) לתקנות ההקלות, הואיל וההשתתפות בפרמיית הביטוח לפוליסות עם אלוני חץ מוזילה את העלויות לחברה ואין בעסקאות הנ"ל אלא לזכות את החברה.

לפרטים נוספים בדבר עסקה זו ראה באור 29 (ד) לדוחות הכספיים, וכן נעשית בזה הפניה לדוח מיידי בדבר זימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 23.1.2008 (מס' אסמכתא -01-2008-024576).

כמו כן, נעשית בזה הפניה לדוח מיידי שפרסמה החברה ביום 10.1.2008 על עסקה או התקשרות עם בעל שליטה שאינה טעונה אישור אסיפה כללית בהתאם לתקנה 37א(5) לתקנות ההקלות (מס' אסמכתא 01-010899-2008).

תקנה 24 - מניות וניירות ערך המורים המוחזקים על ידי בעלי עניין בתאגיד, נכון ליום 16 במרץ, 2009

שם המחזיק	ת.ז. / מס' ברשם	שם הנייר	מספר בבורסה	ע.נ. מוחזק	שיעור החזקה		שיעור החזקה בדילול מלא	
					בעלות	שליטה	בעלות	שליטה
אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ	520038506	מניה רגילה כתבי אופציה (סדרה 1)	1097278 1097369	97,899,079 (2)616,000	73.38	73.38	67.15	67.15
מ. ורטהיים (אחזקות) בע"מ (1)	511495301	מניה רגילה כתבי אופציה (סדרה 1)	1097278 1097369	616,000 246,400	00.46	00.46	00.59	00.59
נתן וקלרה חץ	51673192	מניה רגילה כתבי אופציה (סדרה 1)	1097278 1097369	616,000 246,400	00.46	00.46	00.59	00.59
גופים קשורים לאי.די.בי. חברה לאחזקות בע"מ (3) (להלן – "אי.די.בי")	520036120	מניה רגילה כתבי אופציה (סדרה 1)	1097278 1097369	12,983,397 1,687,155	09.75	09.75	10.09	10.09
אבירם ורטהיים	55585277	מניה רגילה כתבי אופציה (סדרה 1)	1097278 1097369	61,600 24,640	00.05	00.05	00.06	00.06
אבשלום מוסלר	54152343	מניה רגילה אופציות לא סחירות	1097278 1099100	1,000,000 1,000,000	00.75	00.75	01.37	01.37

(1) חברה בבעלותם ובשליטתם של: מר דוד ורטהיים (69%), גב' דרורית ורטהיים (26%), גזית רוטנברג (5%) בנאמנות עבור גב' דרורית ורטהיים.

(2) באמצעות אפרילון בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה.

(3) מתוך הכמות הנ"ל: א) 12,384,842 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע.נ., ו 1,687,152 כתבי אופציה (סדרה 1) מוחזקים ע"י כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (שהינה חברה ציבורית שעל פי פרסומי אי.די.בי. הינה חברה בת בעקיפין של אי.די.בי.). ניירות הערך מוחזקים בחלקם בחשבון נוסטרו, חלקם בחשבונות ביטוח משותף ברווחים וחלקם בקופות גמל ופנסיה. ב) 10,000 מניות מוחזקות על ידי אפסילון ניהול קרנות נאמנות (1991) בע"מ ו 31,092 מניות מוחזקות על ידי אפסילון ניהול קופות גמל בע"מ השייכות על פי פרסומי אי.די.בי לקבוצת אי.די.בי. ג) 588,555 מניות ו-3 כתבי אופציה (סדרה 1) מוחזקים על ידי כלל פיננסים בע"מ (שהינה חברה ציבורית שעל פי פרסומי אי.די.בי. הינה חברה בת בעקיפין של אי.די.בי.). ניירות הערך מוחזקים בחלקם בחשבון נוסטרו ובחלקם בחברות לניהול קרנות להשקעות משותפות בנאמנות.

תקנה 24א' - הון רשום, מונפק וניירות ערך המורים, נכון ליום 17 במרץ, 2009

מספר מניות / ני"ע המורים	
500,000,000	הון רשום
133,420,000	הון מונפק
-	הון מונפק בבעלות החברה
-	הון מונפק בבעלות חברה בת
1,249,843,700	אג"ח (סדרה א')
10,000,000	אופציות (סדרה 1)
1,000,000	אופציות מנכ"ל
1,365,000	אופציות לא סחירות לעובדים ונותני שירותים

תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד

נתן חץ- יו"ר

מספר זיהוי: 051673192

שנת לידה: 1952

מען להמצאת כתבי בית דין: רח' הפרדס 11, קרית אונו

נתינות: ישראלית

השכלה: אקדמאית - כלכלה, מינהל עסקים וראיית חשבון.

תאריך תחילת כהונה: 11.8.05

חברות בועדות דירקטוריון: חבר בועדת המאזן.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות:

דירקטור ומנכ"ל אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ, יו"ר דירקטוריון החברה מאוגוסט 2005.

תאגידים בהם מכהן כדירקטור:

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ ובכל החברות המאוחדות של אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ, בחברות מאוחדות של

החברה, A.M.V.C. בע"מ, אדווה יעוץ פיננסי בע"מ, קלנט אחזקות בע"מ, נתקל אחזקות בע"מ, נתקל ניהול ואחזקות

(1998) בע"מ, נקאדה אחזקות בע"מ, Equity One Inc., First Capital Realty Inc., PSP Swiss Properties AG .

דירקטור וחבר ועדת השקעות ב- Brockton Capital LLP.

אבירם ורטהים

מספר זיהוי: 055585277

שנת לידה: 1958

מען להמצאת כתבי בית דין: רח' התרבות 8, רמת השרון.

נתינות: ישראלית

השכלה: רואה חשבון

תאריך תחילת כהונה: 11.8.05

חברות בועדות דירקטוריון: חבר בועדת מאזן.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות:

יו"ר דירקטוריון אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ מנובמבר 1996, מנכ"ל אינספייר השקעות בע"מ (לשעבר: שדות ניהול

קרנות הון סיכון (1992) בע"מ), יו"ר דירקטוריון רבינטקס תעשיות בע"מ, יו"ר דירקטוריון תדירגן (מוצרים מדויקים)

1993 בע"מ, יו"ר דירקטוריון די.פי.אל. תעשיות מוצרים חד פעמיים בע"מ. מיולי 2003 ועד דצמבר 2004 יו"ר אינספייר

השקעות בע"מ.

תאגידים בהם הינך מכהן כדירקטור:

אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ-יו"ר הדירקטוריון, אינספייר ניירות ערך בע"מ, אורטל יציקות לחץ (1993) בע"מ, ד.פ.אל

תעשיות מוצרים חד פעמיים בע"מ-יו"ר הדירקטוריון, רבינטקס תעשיות בע"מ – יו"ר הדירקטוריון, PRIMEARMOR

INC., חברות מאוחדות של החברה מקבוצת אילות, חברות מאוחדות של החברה, חושמן אינטרנשיונל בע"מ, BMZW

Ltd., מנוס אחזקות בע"מ, אורור בע"מ, אורור (ניהול) 2002 בע"מ, רימוני תעשיות בע"מ, תדירגן (מוצרים מדויקים)

1993 בע"מ-יו"ר הדירקטוריון, קפרו תעשיות בע"מ, פלסטופיל הזורע בע"מ, Israel P.E. Funds Ltd., ברילקו נכסים

בע"מ, ברילקו ניהול בע"מ, אורטל יציקות לחץ (1993) בע"מ, נימוזה בע"מ, וינקא בע"מ, ויטריוס בע"מ, אלוני חץ גלובל

בע"מ, ברילקו נכסים בע"מ, ברילקו ניהול בע"מ, שדות ניהול קרנות הון סיכון בע"מ, רבינטקס פיננסים בע"מ,

ווי.איי.די.איי ניהול בע"מ, Burtel Inc., Burtel International Inc., Guardlink International Inc.

ורדה לוי

מספר זיהוי: 057089369

שנת לידה: 1961

מען להמצאת כתבי בית דין: רח' ארלוזורוב 12, רעננה

נתינות: ישראלית

השכלה: רואת חשבון

תאריך תחילת כהונה: 11.8.05

חברות בועדות דירקטוריון: חברה בועדת מאזן ובוועדת הביקורת.

בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות:

סמנכ"ל כספים באלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ

תאגידיים אחרים בהם הינך מכהנת כדירקטור : אין.

מוטי ברזילי

מספר זיהוי : 022939276

שנת לידה : 1967.

מען להמצאת כתבי בית דין : רח' אודם 43 הוד השרון.

נתינות : ישראלי.

השכלה : רואה חשבון – B.A כלכלה וחשבונאות, M.B.A מינהל עסקים.

תאריך תחילת כהונה : 16.5.06

חברות בועדות דירקטוריון : אין.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :

שותף במשרד רואי חשבון בריטמן אלמגור ושות'.

מאוקטובר 2005, סמנכ"ל לפיתוח עסקים באלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ

תאגידיים נוספים בהם הינך מכהן כדירקטור :

חברות מאוחדות של החברה מקבוצת אילות וכן ויטריוס בע"מ, נימוזה בע"מ, וינקה בע"מ, אלוני חץ גלובל בע"מ,

Pacific Star ,Alony Hetz Asia Pacific PTE Ltd ,Enabler Property Group Limited ,Medipower Sweden AB

.Arrow Fund Ltd

אמיר ברנע – דח"צ

מספר זיהוי : 003794310

שנת לידה : 1939.

מען להמצאת כתבי בית דין : אצל ברנע ייעוץ כלכלי ופיננסי בע"מ, ז'בוטינסקי 7, רמת גן.

נתינות : ישראלית.

תאריך תחילת כהונה : 31 אוגוסט 2006.

השכלה : תואר דוקטור במימון מאוניברסיטת קורנל (איתקה, ניו-יורק), תואר מוסמך בכלכלה מהאוניברסיטה

העברית בירושלים.

חברות בועדות דירקטוריון : חבר בועדת מאזן ובוועדת הביקורת.

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :

פרופסור למימון בבית הספר לעסקים ע"ש אריסון במרכז הבינתחומי בהרצליה החל מ-1995 ; דיקן בית הספר לעסקים

במרכז הבינתחומי בהרצליה מ-1995 ועד 2002 ; בעלים של חברת ברנע ייעוץ כלכלי ופיננסי בע"מ החל מאפריל 2007 ;

שותף בחברת זינגר, ברנע ושות' בע"מ מ-1994 ועד 2007 ; חבר בוועדה המייעצת למפקח על הבנקים, בבנק ישראל ; חבר

בפורום המייעץ בתמיר פישמן ושות' החל מ-2002.

תאגידיים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור : אין.

דוד ליטבק – דח"צ

מספר זיהוי : 005307673

שנת לידה : 1949.

מען להמצאת כתבי בית דין : רח' צמרות 6, דירה 103, הרצליה.

נתינות : ישראלית.

תאריך תחילת כהונה : 31 אוגוסט 2006.

השכלה : תואר מוסמך (לא הוגשו עבודות גמר) בארצות מתפתחות מאוניברסיטת תל-אביב ; תואר בוגר בגיאוגרפיה

אורבנית ויחסים בינלאומיים מהאוניברסיטה העברית בירושלים ; בוגר קורס לנספחים מסחריים מטעם משרד התעשייה

והמסחר.

חברות בועדות דירקטוריון : חבר בועדת הביקורת.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :

יו"ר ובעלים "א.ד. ליטבק השקעות בע"מ" ; נשיא ובעלים "רי.קי. סוכנויות חשמל (1999) בע"מ".

תאגידיים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור :

מגדל חיתום וקידום עסקים בע"מ.

אמיר עמר

מספר זיהוי : 022536171
שנת לידה : 1966.
מען להמצאת כתבי בית דין : שד' רוטשילד 46, תל אביב (מגדל אלרוב).
נתינות : ישראלית.
תאריך תחילת כהונה : 31 אוגוסט 2006.
השכלה : תואר בוגר מהפקולטה למשפטים באוניברסיטת תל-אביב.
חברות בועדות דירקטוריון : אין.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
שותף במשרד רון גזית, רוטנברג ושות', אחראי על מחלקת מקרקעין ותכנון ובניה.
תאגידים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור : תאגיד המים רמת השרון – שרונים.

שמואל אביטל

מספר זיהוי : 7878955
שנת לידה : 1951
נתינות : ישראלית.
מען : משק 28 מושב תדבר ד. נ. הנגב
השכלה : תיכונית
תחילת כהונה ביום : 11.8.05 (כיהן כדירקטור ויו"ר הדירקטוריון בתקופות שונות החל מיום 25.7.02 ועד ליום 10.8.2005).
חברות בועדות דירקטוריון : אין.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
יו"ר דירקטוריון המשביר החדש לצרכן בע"מ, יו"ר אמות השקעות בע"מ, יו"ר חברה לפיתוח מושבי גת, יו"ר קרן הפנסיה מבטחים הותיקה, שר במשרד ראש הממשלה בין השנים 2001-2002, גזבר ההסתדרות.
תאגידים נוספים בהם הינך מכהן כדירקטור :
קליל תעשיות בע"מ, מרצפות אלוני בע"מ.

תקנה 26א' - נושאי משרה בכירה של התאגיד

אבשלום מוסלר – מנכ"ל

מספר זיהוי : 054152343
שנת לידה : 1957
מען להמצאת כתבי בית דין : רח' שלונסקי 47, דניה חיפה
נתינות : ישראלית
תחילת כהונה : אפריל 2006
השכלה : אקדמאית - כלכלה וראיית חשבון
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
החל מאפריל 2006 - מנכ"ל, החל מאוקטובר 2004 ועד אפריל 2006 - משנה למנכ"ל, עד אוקטובר 2004 סמנכ"ל חברות הנכסים בקבוצת האחים עופר (במשך 20 שנה).
תאגידים אחרים בהם מכהן כדירקטור : חברות מאוחדות של החברה, אב חן אור יעוץ השקעות בע"מ, להב הזהב בע"מ, POALIM REAL ESTATE FUND L.P.
האם בעל ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

יהודית זינגר בלוזר – מנהלת כספים

מספר זיהוי : 13150586
שנת לידה : 1965
מען להמצאת כתבי בית דין : פומרוק יוסף 7, תל-אביב
נתינות : ישראלית
תחילת כהונה : ינואר 2006
השכלה : תואר ראשון בכלכלה וראיית חשבון, תואר שני במנהל עסקים.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
מנהלת כספים בחברה. עד ינואר 2006 סמנכ"לית כספים בחב' מטרו מוטור שווק (1981) בע"מ.
תאגידים אחרים בהם מכהנת כדירקטור : חברות מאוחדות של החברה, מטרו מוטור (אחזקות) בע"מ.
האם בעלת ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

אבי חלפון – מנהל שיווק

מספר זיהוי : 56774953
שנת לידה : 1961
מען להמצאת כתבי בית דין : רח' אפטר 12, תל אביב
נתינות : ישראלי
תחילת כהונה : יוני 2007
השכלה : אקדמאית - כלכלה
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
החל מיוני 2007 – מנהל אגף השיווק בחברה, עד יוני 2007 – מנהל נכסים מניבים בחב' אחים עופר נכסים (1957) בע"מ (במשך 18 שנים).
תאגידים אחרים בהם מכהן כדירקטור : חברות מאוחדות של החברה.
האם בעל ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

אסנת הוכמן – גרהרד – יועצת משפטית

מספר זיהוי : 22911408
שנת לידה : 1967
מען להמצאת כתבי בית דין : רח' הדרור 25, הוד השרון
נתינות : ישראלית
תחילת כהונה : דצמבר 2005
השכלה : תואר ראשון במשפטים, תואר שני במנהל עסקים.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
החל מדצמבר 2005 - יועצת משפטית.
עד דצמבר 2005 עורכת דין במחלקה המשפטית של החברה.
תאגידים אחרים בהם מכהנת כדירקטור : אין .
האם בעלת ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

יצחק שדה – מנהל בינוי

מספר זיהוי : 045437753
שנת לידה : 1949
מען להמצאת כתבי בית דין : רח' הרואה 17, יהוד.
נתינות : ישראלי
תחילת כהונה : ינואר 2006
השכלה : תואר ראשון בהנדסה אזרחית.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
החל מינואר 2006 - מנהל בינוי. עד דצמבר 2005, מנהל מחלקת מכרזים בחברת אופיצי בע"מ.
תאגידים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור : אין .
האם בעל ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

רענן לוי - חשב

מספר זיהוי : 023759384
שנת לידה : 1968
מען להמצאת כתבי בית דין : רח' רעם 6, כפר-סבא
נתינות : ישראלי
תחילת כהונה : אוקטובר 2004
השכלה : תואר ראשון ראיית חשבון ומנהל עסקים, תואר שני במנהל עסקים.
עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות :
עד אוקטובר 2004 סגן חשב בחברה, מאוקטובר 2004 חשב החברה
תאגידים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור : אין .
האם בעל ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה : לא.

שמעון אבנדרהם – מהנדס החברה

מספר זיהוי: 023538945

שנת לידה: 1968

מען להמצאת כתבי בית דין: רח' דפנה 13, מודיעין

נתינות: ישראלי

תחילת כהונה: מרץ 2008

השכלה: תואר ראשון בהנדסה אזרחית, תואר שני בהנדסה אזרחית עם התמחות במקרקעין.

עיסוק עיקרי בחמש השנים האחרונות:

מאוקטובר 2003 עד דצמבר 2005 שותף בחברת אפרתי מדפיס ניהול פרויקטים, מדצמבר 2005 ועד מרץ 2008 מנהל

חטיבת הבניה ומהנדס החברה בקבוצת ישרס-רסקו.

תאגידים אחרים בהם הינך מכהן כדירקטור: אין.

האם בעל ענין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה: לא.

תקנה 27 - רואה החשבון של התאגיד

בריטמן אלמגור ושות', מרכז עזריאלי 1, תל-אביב

תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון

1. ביום 2 במרץ 2008 אישרה האסיפה הכללית את תיקון סעיפים 143-146 בתקנון החברה. בדבר שינויים בתקנון החדש בהשוואה לתקנון הקודם ראה דוח מיידי מיום 24 בינואר 2008 (אסמכתא 024921-01-2008) ומיום 16.3.2008 (אסמכתא 073542-01-2008).

2. ביום 3 אוגוסט 2008 אישרה האסיפה הכללית את החלפת סעיף 115 בתקנון החברה. בדבר שינויים בתקנון החדש בהשוואה לתקנון הקודם ראה דוח מיידי מיום 7 יולי 2008 (אסמכתא מס' 194352-01-2008) ודוח מיידי מיום 3 באוגוסט 2008 (אסמכתא מס' 223458-01-2008).

תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטוריון

1. לעניין החלטות אסיפה כללית מיוחדת בענין מתן פטור ושיפוי, וביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה ראו דוח מיידי מיום 24 ינואר 2008 (אסמכתא 024921-01-2008) ודוח מיידי מיום 2 מרץ 2008 (אסמכתא מס' 01-2008-059733).

2. בחודש ינואר 2008 החליט דירקטוריון החברה על תשלום דיבידנד מיוחד לשנת 2007 מתוך רווחי החברה על פי דוחותיה הכספיים ליום 31 דצמבר 2007 בסך כולל של 60 מיליון ₪ (45 אגורות למניה).

3. בחודש ינואר 2008 החליט דירקטוריון החברה על מדיניות דיבידנד לשנת 2008. ראה דוח מיידי מיום 10.1.2008 (אסמכתא 01-010917-2008).

4. בחודשים מרץ, מאי, אוגוסט ונובמבר 2008 הכריז דירקטוריון החברה על דיבידנד רבעוני בסך 14,676 אלפי ₪ (11 אגורות למניה) לכל רבעון.

5. בחודש יולי 2008 החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת, על שינוי הגמול המשולם לדחצי"ם ולדירקטורים שאינם מועסקים ע"י החברה ו/או שאינם מכהנים כנושאי משרה בחברה האם. ראה דוח מיידי מיום 7 יולי 2008 (אסמכתא מס' 01-194382-2008) ודוח מיידי מיום 3 אוגוסט 2008 (אסמכתא מס' 01-223458-2008).

6. בחודש יולי 2008 החליט דירקטוריון החברה לאשר הקצאת 500,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש ל-500,000 מניות רגילות של החברה לעובדים ו/או נושאי משרה בחברה ולבעל תפקיד בחברה המספק לה שירותים. ראה דוח מיידי מיום 7 יולי 2008 (אסמכתא מס' 01-194598-2008).

7. בחודש נובמבר 2008 הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד מיוחד בסך של 3.19 ₪ למניה ובסה"כ כ- 426 מיליון ₪. ראה דוח מיידי מיום 20 נובמבר 2008 (אסמכתא מס' 01-324273-2008) ודוח מיידי מיום 30 נובמבר 2008 (אסמכתא מס' 01-336735-2008).

8. בחודש נובמבר 2008 החליט דירקטוריון החברה על מדיניות דיבידנד לשנת 2009. ראה דוח מיידי מיום 30 נובמבר 2008 (אסמכתא מס' 01-336735-2008).

תקנה 29א' - החלטות החברה

לעניין החלטות החברה בנושא פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי ראו דוח מיידי מיום 24 ינואר 2008 (אסמכתא -2008-01-024921) ודוח מיידי מיום 2 מרץ 2008 (אסמכתא מס' 2008-01-059733).

אבשלום מוסלר

מנהל כללי

נתן חץ

יו"ר הדירקטוריון

39 MONTEFIORY STREET,
TEL-AVIV 65201, ISRAEL

טל. . 03-5281652
פקס. : 03-6200137

רחוב מונטיפיורי 39
תל-אביב 65201

JOSEPH SARNITZKY	CIVIL ENG. & REAL ESTATE APPRAISER	מהנדס בנין ושמאי מקרקעין	יוסף זרניצקי
SARIT BERMAN BOHNIK	REAL ESTATE APPRAISER	הנדסאית בנין ושמאית מקרקעין	שרית ברמן בוחניק
HAIM BEN - DAVID	M.sc. & REAL ESTATE APPRAISER	מתכנן ערים ושמאי מקרקעין	חיים בן-דוד
AVI SHAYO	REAL ESTATE APPRAISER	הנדסאי בנין ושמאי מקרקעין	אבי שעי
RON SARNITZKY	LL.M & REAL ESTATE APPRAISER	משפטן ושמאי מקרקעין	רון זרניצקי
DANA SARNITZKY	LL.M & REAL ESTATE APPRAISER	משפטנית ושמאית מקרקעין	דנה זרניצקי
ESTER COHEN	REAL ESTATE APPRAISER	שמאית מקרקעין	אסתר כהן
JACOB ASHUR	REAL ESTATE APPRAISER	הנדסאי בנין ושמאי מקרקעין	יעקב אשור

15 בינואר, 2009

דו"ח 19540/09

לכבוד

אמות השקעות בע"מ

אומדן שווי זכויות בעלות

קניון ערים - כפר סבא

חלקות 549, 550 ו- 567 בגוש 6428

תחום ע"י הרחובות כצלסון, הכרמל, אלעזר דוד ומוטה גור

1. מטרת חוות הדעת וגילוי פרטים

1.1 מטרת חוות הדעת ומועד קובע לשומה

לבקשת מר אבי מוסלר, מנכ"ל אמות השקעות בע"מ, הננו מגישים בזאת חוות דעת מקצועית לעניין שווי הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) (נדלי"ן להשקעה, המבוסס על תקן חשבונאות בינלאומי מס' 40).
מועד קובע לשומה - 31/12/2008.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק עפ"י המוגדר בתקנים הבינלאומיים כדלקמן:
המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה.

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל 1998 ועל בסיס עקרונות תקן 17 של לשכת שמאי מקרקעין.
לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי מימוש וההערכה מתייחסת לערכים ללא מע"מ.

1.2 גילוי פרטים

1.2.1. חוות דעת זו הוזמנה על-ידי חברת אמות השקעות בע"מ בחודש דצמבר 2008, נמסר לנו ממנכ"ל החברה כי הנכס שבנדון מוגדר בתור נדל"ן להשקעה - בהתאם לתקן. אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור. הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. במסגרת ההתקשרות לצורך עריכת חוות הדעת, ניתן ע"י החברה המזמינה כתב שיפוי.

1.2.2. ואלה פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי

בשנת 1959 סיימתי את הטכניון בחיפה בפקולטה להנדסת בנין.
מתאריך 1/1/60 עד לתאריך 15/9/70 עבדתי כמהנדס בחברה לבנין ועבודות ציבוריות מיסודו של "סולל בונה".
הוסמכתי כשמאי מקרקעין מוסמך בינואר 1970, רישיון מס' 0098.
החל מתאריך 15/9/70 הנני מנהל משרד לשמאות מקרקעין והנדסה אזרחית.
בשנים 1983-1990 כיהנתי כיו"ר אגודת שמאי המקרקעין.
1.2.3. יחסי תלות ושכ"ט - הריני מצהיר כי אין לי כל עניין בנכס הנישום, כי לא קיימים כל יחסי תלות ביני ובין חברת אמות השקעות בע"מ וכי לא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות ביני ובין מזמין חוות הדעת, לרבות אי התניית שכר טרחתי בתוצאת חוות הדעת.
1.2.4. הסתמכות על מומחים ויועצים - חוות הדעת נערכה ללא הסתמכות על יועצים ומומחים אחרים, למעט הסתמכות על דו"ח השכרות מרוכז הכולל את נתוני השוכרים, תקופת השכירות ודמי השכירות, כפי שנמסרו ע"י החברה.

2. ביקור במקום

ביקור בנכס הנדון ובסביבתו הקרובה נערך ביום 3/12/2008.
בדיקות רישוי בניה בארכיב הועדה המקומית לתכנון ובניה כפר-סבא נערך במהלך חודש 11/2008.
הבדיקות והביקורים נערכו ע"י יעקב אשור.

3. זיהוי הנכס/פרטי הנכס

גוש	מס' חלקה עפ"י רישום בטאבו	מס' חלקה זמני עפ"י תב"ע כס/20/1	שטח במ"ר עפ"י רישום בטאבו	שטח במ"ר עפ"י תב"ע כס/20/1
6428	549	3102	2,703	2,700
	550	3103	2,510	2,500
	567	3120	900	900
	סה"כ במ"ר		6,113	6,100

מהות הנכס/סוג הנכס : מרכז מסחרי מקורה בחלקו, בן 3 קומות מסחריות המחולק ל- 2 מבנים עיקריים ומבנה נוסף - קטן יחסית.

נשוא השומה : קניון ערים - כפר סבא, כמפורט בפרק "תיאור הנכס והסביבה".

מיקום : הקניון תחום ע"י הרחובות כצלסון, הכרמל, אלעזר דוד ומוטה גור.

זכויות : בעלות פרטית, כמפורט בפרק "מצב במשפטי".

שטח בנוי בהתאם לתכנית היתר בניה מס' 20040197 מיום 26/07/2004, תכנית שינויים במבנה מסחרי קיים וכוללת שינויים בקומה ב' (מפלס +4.00) והקמת גלריה :

קומה	שימושים	שטח בנוי (עיקרי + שירות)
מרתף (-6.93)	חדרי שירות/אולמות קולנוע	1,063.52 מ"ר
קרקע (-4.00)	מסחר/אולמות קולנוע	7,266.24 מ"ר
קומה א' (0.00)	מסחר/משרדי הנהלה	7,307.12 מ"ר
קומה ב' (+4.00)	מסחר/חדר כושר	3,938.31 מ"ר
גלריות	חדר כושר	620.57 מ"ר
סה"כ		20,195.76 מ"ר

4. תאור הנכס והסביבה

4.1 כללי

חלקות 549, 550 ו-567 בגוש 6428 יוצרות מגרש בשטח כולל של 6.113 דונם עפ"י רישום. למגרש / "הקניון" ארבע חזיתות, כדלקמן:
חזית צפונית פונה לרח' הכרמל, חזית מזרחית פונה לרח' אלעזר דוד, חזית דרומית פונה לרח' מוטה גור, חזית מערבית פונה לרחוב כצנלסון.
המגרש בעל אופי טופוגרפי משופע ממערב למזרח.
על המגרש בנוי "קניון ערים" הכולל 3 מבנים.

4.2 גבולות הקניון

מצפון : רח' הכרמל ומעברו קומפלקס חדיש המאופיין בנייני מגורים רוויים בני 9 קומות.
ממזרח : רח' אלעזר דוד ומעברו בית ספיר ומוזיאון ארכיאולוגי ובנייני מגורים מעל קומת קרקע מסחרית.
מדרום : רח' מוטה גור ומעברו קומפלקס מגורים חדיש המאופיין בבנייני מגורים רוויים מעל שתי קומות מסחר ורחבה גדולה מעל חניון.
ממערב : רח' כצנלסון ומעברו בתים חד קומתיים ישנים.

4.3 סביבת הנכס

הקניון ממוקם בשכונת קרית ספיר, הנמצאת ממערב למרכז העיר ובה מתרכזות רוב הפעילות התרבותית של העיר, כדלקמן:

4.3.1 בניין היכל התרבות העירוני- יד לבנים וספריה ממוקם ברח' דוד אלעזר מדרום לקניון. בבנין זה מתקיימים מופעי תיאטרון, מוזיקה, מחול ותערוכות, בבנין זה נמצאת גם הספרייה.

4.3.2 המוזיאון הארכיאולוגי ממוקם ברח' דוד אלעזר ממזרח לקניון, בבנין זה מצוי גם האודיטוריום המיועד למופעים קטנים ולהרצאות.

- 4.3.3 המרכז המסחרי "כיכר העיר" הממוקם במתחם "אורן":
גובל עם הקניון מכיוון דרום, מעבר לרח' מוטה גור. מרכז מסחרי זה מאופיין בשתי קומות מסחר מתחת לקומפלקס של בנייני מגורים בני 8 קומות, רחבה גדולה אליה פונות חנויות המרכז ומרחבה זו גישה לחניון תת קרקעי.
- 4.3.4 בית הנוער המרכזי: ממוקם מדרום לקניון ברח' דוד אלעזר.
- 4.3.5 גן ספיר (גן ציבורי): ממוקם מסביב לבית הנוער המרכזי, נמצא מדרום מזרח לקניון, לאורך רח' דוד אלעזר.
- 4.3.6 בקרבת קניון "ערים" מרכזי ציבור, בילוי ותרבות נוספים, כגון:
בתי ספר, מועדון הנוער העובד והלומד, מועדון גמלאים, מרכז אהרונים,
בית שרה- "הארמון" וקופת חולים לאומית.
- 4.3.7 פיתוח סביבתי
ברחובות העוטפים את הקניון ישנו פיתוח סביבתי מלא וכולל: כבישים, מדרכות, מערכות מים, ביוב, חשמל, תקשורת וכדו'.

4.4 תאור המבנים בתחומי החלקות

- 4.4.1 מבנה מערבי
המבנה בנוי בצורת האות ר' על חלקה 549 מדרום למערב, בן 3 קומות מעל קומת מרתף גבוהה המשמשת כאולמות בית הקולנוע.
- 4.4.2 מבנה מזרחי
המבנה בנוי בצורת האות ר' הפוכה (r) על חלקה 550 מדרום למזרח בן 3 קומות וקומת גלריה עליונה מעל קומה ב'.
- 4.4.3 המבנים מערבי ומזרחי יוצרים יחד צורת "T" וביניהם נמצאת בקומת הקרקע הרחבה הראשית.
- 4.4.4 מבנה צפון/מזרחי
המבנה בנוי על חלקה 567, בן שתי קומות, נמצא מצפון למבנה המזרחי וממוקם בפינה הצפון/מזרחית של הרחובות דוד אלעזר והכרמל בין המבנה הצפוני והמזרחי נמצאת רחבה קטנה.

4.5 הכניסות/הגישות לקניון "ערים":

- 4.5.1 כניסה לקומת קרקע (מפלס -4.00), מתאפשרת דרך הרחובות הבאים:
- רח' הכרמל (מצפון) : כניסה לחצר לא מקורה הכוללת בריכת נוי ומובילה לרחבה ראשית.
 - רח' מוטה גור (מדרום) : כניסה לרחבה ראשית מקורה ע"י "סקאי לייט".
 - רח' אליעזר דוד (מזרח) : כניסה דרך הרחבה הקטנה, מקום המזון המהיר.
- 4.5.2 כניסה לקומה א' (מפלס 0.00), מתאפשרת דרך הרחובות הבאים:
- רח' הכרמל (מצפון) : ע"י גשר מתכת המחבר בין קומפלקס הבניינים שמצפון ובין הקניון.
 - רח' כצנלסון (ממערב) : כניסה למבנה מערבי.
 - רח' מוטה גור (מדרום) : ע"י גשר מתכת המחבר בין מרכז המגורים והמסחר "כיכר העיר" לבין הקניון.
- 4.5.3 כניסה לקומה ב' (מפלס +4.00), מתאפשרת דרך הרחובות הבאים:
- רח' מוטה גור : ע"י גשר מתכת המחבר בין מרכז המגורים והמסחר "כיכר העיר" לבין הקניון.
- 4.5.4 קומת המרתף (מפלס -6.93) : נמצאת בבניין המערבי והכניסה לקומה זו נעשית מקומת הקרקע ע"י מדרגות ומעלית.
- 4.5.5 כניסות נוספות לקניון מתאפשרות דרך החניונים, כדלקמן:
- א. חניון דרום/מערב הבנוי על חלקה 575, בן שלוש מפלסים הידועים כמפלס (-4.00), (0.00) ו- (+4.00) :
הכניסה לחניון המקורה נעשית מרח' מוטה גור דרך מפלס (0.00), ממנה ישנה גישה לקומת חניון עליונה, מפלס (+4.00) לא מקורה.
 - ב. חניון דרום/מזרח הבנוי על חלקה 576, בן שני מפלסים הידועים כמפלס (-4.00) ומפלס (0.00) :
הכניסה לחניון המקורה נעשית מהרחובות דוד אלעזר ומוטה גור דרך מפלס (-4.00), ממנה ישנה גישה לקומת חניון עליונה, מפלס (0.00) לא מקורה.
 - ג. מעבר בין קומות הקניון מתאפשר גם ע"י מדרגות, דרגנועים ומעלית.

4.6 רחבות בתחום הקניון

4.6.1 רחבה ראשית

רחבה זו ממוקמת בקומת הקרקע (מפלס -4.00): הרחבה נמצאת בין המבנה המערבי והמזרחי וממשיכה לכיוון הכניסה הצפונית. הרחבה משמשת כרחבת גישה לחניות, מקום לדוכנים ומקום לישיבה בבתי הקפה, כוללת שני דרגנועים לכל קומה (סה"כ 4 דרגנועים) הממוקמים משני צידי הרחבה (צד עליה וצד ירידה), מדרגות לא מקורות בצידי המבנים, 3 מעליות לכלל הקומות- ממוקמות במבנים הגדולים, שירותים בכל קומה, הרצפה מרוצפת באריחי שיש וקירויי גג "סקאי לייט" בגובה קומה ב'.

4.6.2 רחבה קטנה

רחבה זו ממוקמת בקומת הקרקע (מפלס -4.00), בצד הצפון מזרחי: הרחבה נמצאת בין המבנה המזרחי והצפוני, משמשת כשטח גישה לחנויות המזון המהיר ומאופיינת ברצפת פרקט, כיסאות ושולחנות לסעודה, שני דרגנועים- ממוקמים משני צידי הרחבה, שירותים, הרצפה מרוצפת באריחי שיש וקירויי גג "סקאי לייט" בגובה קומה ב'.

4.6.3 רחבה- קומה א

משמשת כשטח גישה לחנויות: רחבה חיצונית הנראית כמעין מרפסת לחנויות, הרחבה נמצאת לאורך המבנים (מערבי, מזרחי וצפוני) כשהגישה בין הרחבות הקומה של כל מבנה למבנה שמולו נעשית ע"י שני גשרונים (סה"כ 4 גשרונים).

4.6.4 מסדרונות מקורים קומה ב'

נמצאים רק בבניינים המערבי והמזרחי, בקומה זו יוצאים מהדרגנועים לגשרון רחב המקשר בין שני המבנים ומוביל לפרוזדור פנימי-מקורה. הפרוזדור מאופיין בחנויות משני צידיו, רצפת בטון מוחלקת, תקרה דקורטיבית בגובה: כ- 5 מ' בעלת תאורה שקועה ושירותים. למבנה המערבי יש גם דוכן בית קפה בכניסה.

4.7 חניונים¹

ישנם 3 חניונים המשרתים את מבקרי :

- א. חניון דרום/מערב² (חלקה 575) — כ- 150 מקומות חניות צמודות.
ב. חניון דרום/מזרח³ (חלקה 576) — כ- 100 מקומות חניות צמודות.
ג. חניון ככר העיר⁴ (חלקה 577) — כ- 520⁵ מקומות חניות לא צמודה.
-
- סה"כ כ- 770 מקומות חניה.

¹ החניונים אינם חלק מנשוא חוות הדעת, אך נשכרו ע"י הנהלת הקניון לשרות מבקרי הקניון.

² חלקה 575 ממוקמת צמודה לחלקה 549 עליו בנוי המבנה המערבי בצורת האות ר', המבנה עוטף את החניה כאות ה'.

³ חלקה 576 ממוקמת צמודה לחלקה 550 עליו בנוי המבנה המערבי בצורת האות ר' הפוכה (r), המבנה עוטף את החניה.

⁴ חלקה 577 ממוקמת במתחם "אורן" הידוע גם כ"כיכר העיר", החניון מקורה ונמצא מתחת לקומת קרקע מסחרית.

⁵ בחניון 560 חניות, אך 40 חניות מוקצים לטובת החברה הכלכלית ו/או מי מטעמה.

4.8 להלן שטח המבנים, התפלגות שימושים וסטנדרט גימור

קומה	שטח עיקרי (מ"ר)	שטחי שירות (מ"ר)	שטח ברוטו ⁶ מקורה (מ"ר)	התפלגות שימושים	סטנדרט גימור
מרתף מפלס 6.93-	533.8	529.72	1,063.52	שטח דרכי מילוט וטכני, מבואות כניסה לבניין, שטח מוגן ושטח בתי הקולנוע.	-
קרקע מפלס 4.00-	2,779.83	4,486.41	7,266.24	מבנה מערבי: 8 חנויות פעילות + 4 אולמות קולנוע: . חדר שירותים ציבורי, מרחב מוגן, מעלית, מדרגות ומחסנים, חדרי: חשמל, קירור, תקשורת, אשפה וטרנספורמציה. חנויות הפונות לרח' הכרמל: סליו, קפה ארומה חנויות הפונות לרחבה: בילבונג, לוצי, נייק, טאג וומן, עולם הממתקים, TNT. מבנה מזרחי: 14 חנויות פעילות החנויות פונות לרחבות של הקניון. מבנה צפוני/מזרחי: 5 חנויות פעילות (מזון מהיר). החנויות פונות לרחבות הפנימיות. דוכן פיס ברחבה	<u>יחידות מסחריות</u> ריצוף קרמי, בחזית החנויות ויטרינות, תקרה דקורטיבית מגבס ותאורה שקועה, מיזוג אוויר, ספרינקלרים. גובה פנים כ- 3.5 מ'.. <u>בית-הקפה</u> חלוקת פנים לחלל ישיבה עם דלפק הגשה, מטבח ותאי שירותים. <u>חנויות המזון המהיר</u>- גובה כ- 3.5 מ', בחזית דלפק שרות ומטבח מאחור.
א' מפלס -6.93	3,188.71	4,118.41	7,307.12	מבנה מערבי: 14 חנויות פעילות + חנות אחת ריקה. מבנה מזרחי: 11 חנויות פעילות מבנה צפון-מזרח: 3 אולמות קולנוע, גיל 5,6,7 ודרגנוע.	<u>יחידות מסחריות</u> - ריצוף קרמי, בחזית החנויות ויטרינות, תקרה דקורטיבית מגבס ותאורה שקועה, מיזוג אוויר, ספרינקלרים. גובה פנים כ- 3.5 מ'.. <u>אולמות קולנוע</u> - כוללים קופה, שרותים ומחסנים

⁶ שטח עיקרי + שירות עפ"י תכנית בקשה להיתר.

<u>יחידות מסחריות - ריצוף</u> קרמי, בחזית החנויות ויטרינות, תקרה חשופה, מיזוג אויר, ספרינקלרים. גובה פנים כ- 5 מ'.. חנות עוגן- מגה : חדר אוכל, שירותים, משרד, חדר מכוונות ומדרגות. דוכן הקפה- כולל בר עם כיסאות מסביב לשיבה. הבר בצורת 0.	<u>מבנה מערבי</u> : 10 חנויות פעילות ודוכן קפה. החנויות פעילות וממוקמות לאורך המסדרון משני צידיו. <u>מבנה מזרחי</u> : 7 חנויות פעילות+ מכון טיפולים + חדר כושר⁷ - ממוקמות לאורך המסדרון משני צידיו. כולל מחסנים, מדרגות, דרגנוע ומעלית.	3,938.31	636.57	3,301.74	ב' מפלס -4.00
	משמשת את חדר הכושר גרייט שייפ . הגלריה כוללת מדרגות, חדר אימוני, מקלחות, שירותים,	620.57 ⁸	454.09	142.57	גלריה
		20,195.76	9,804.08	10,391.68	סה"כ

⁷ לחדר כושר מצורפת הגלריה.

⁸ טעות סופר בחישובי השטחים, אנו התייחסנו לסה"כ השטחים הבנויים.

4.9 להלן התפלגות השטח הבנוי/החנויות לשיווק בהתאם לתכנוניות וטבלאות מדידה שנערכו

ע"י המודד אלקלעי עזרי ביום 17/06/2008 ונמסרו לידינו ע"י מזמין חוות הדעת

קומה	מבנה/רחבה	ענף/סוג חנות	שטח מושכר ברוטו לשיווק/לחייב	
			סה"כ שטח החנויות	סה"כ שטח המחסנים בחנויות
קרקע	מערבי	קולנוע	3,234	459
		אופנה והלבשה		
		מסעדות		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		מזון מהיר		
	מזרחי	לבית		
		קוסמטיקה וטיפוח		
		קוסמטיקה וטיפוח		
		ספרים		
		אביזרי אופנה		
		ספרים		
		אופטיקה		
		קוסמטיקה וטיפוח		
		אלקטרוניקה		
		שונות		
		אלקטרוניקה		
		קוסמטיקה וטיפוח		
		מזון מהיר		
		מזון מהיר		
	צפון מזרחי	מזון מהיר		
		מזון מהיר		
		מזון מהיר		
		מזון מהיר		
		מזון מהיר		
	רחבה	לבית		
שונות				

567	3,090	מסעדות	מערבי	א
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופטיקה		
		אופנה והלבשה		
		בגדי ילדים		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		בגדי ילדים		
		תכשיטים ושעונים		
		הלבשה תחתונה		
		תכשיטים ושעונים		
		אופנה והלבשה		
		הנעלה		
		אופנה והלבשה		
		בגדי ילדים		
		הנעלה		
		לבית		
		לבית		
		לבית		
		קולנוע		
		שונות	צפון מזרחי	
			רחבה ראשית	

170	4,116	רשתות מזון	מערבי	ב
		הנעלה		
		בגדי ילדים		
		מזוודות ותיקים		
		הלבשה תחתונה		
		תכשיטים ושעונים		
		תכשיטים ושעונים		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		אופנה והלבשה		
		קוסמטיקה וטיפוח	מזרחי	
		מחנאות וספורט		
		לבית		
		הנעלה		
		אופנה והלבשה		
		הלבשה תחתונה		
		לבית		
		שונות		
		שונות		
		שונות		
רחבה				
1,196	10,440		סה"כ	

בנוסף לשטחים הנ"ל, הנהלת הקניון משכירה את הרחבות בקניון לדוכנים ניידים הפעילים בימי שישי בלבד.

5. מצב תכנוני

5.1 תכנית מתאר כס/1/20

פורסמה למתן תוקף בי.פ. 2949 מיום 4/8/1983, התוכנית הינה תוכנית שינוי לתוכנית מתאר כס/1/1.

התכנית מסווגת את החלקות באזור "מסחרי".

5.1.1 מטרת התוכנית:

- א. הרחבת דרכים ופתיחת דרכים חדשות.
- ב. קביעת שטחים ציבוריים פתוחים.
- ג. קביעת שטחים לבניינים ציבוריים. קביעת בינוי.
- ד. קביעת אזורים שונים.
- ה. קביעת הוראות הבניה באזורים השונים עפ"י המסומן בתשריט.
- ו. יחוד וחלוקה בהסכמת הבעלים שתרשם לפי סעיף 125 לחוק. קביעת שלבים לביצוע התוכנית. קביעת שטחים לחניות ציבוריות ופרטיות.

5.1.2 תניה:

- א. החניה למסחר בהתאם לתקן משרד התחבורה ונספח הבינוי.
- ב. למסחר התקן יהיה 1:30 כאשר החניה בשטח פרטי, 1:25 בחניה ציבורית.
- ג. פריקה וטעינה למסחר- לפי תקני משרד התחבורה, יינתנו מדרכי גישה אחורית או לחילופין: במפרצי חניה בחזית הרחוב.
- ד. לגבי שטח מסחרי מרוכז- מעל 500 מ"ר (או פחות לפי החלטת הוועדה המקומית)- יידרש פיתרון לפריקה וטעינה ע"י חצר המשק בתחום המגרש המסחרי ולפי תקן משרד התחבורה.

5.1.3 פיתוח:

הבעלים יפתחו על חשבונם את כל שטח התוכנית, להוציא החלקות לבנייני ציבור.

5.1.4 סיווג המסחר:

- א. המסחר יסווג במטרה ליצור איכות גבוהה של חנויות כל שימוש בהסכמת הוועדה המקומית כגון: כל בו, בית מרקחת ציוד ספורט, אולם קולנוע, סוכנות נסיעות וכדומה. למעט: חנויות לממכר פירות וירקות, דגים ובשר, חומרי בניין ואינסטלציה.
- תיאסר מלאכה זעירה מכל סוג, אלא בהסכמת הוועדה במקומית.
- כל המכירה תתבצע מתוך החנויות. תיאסר כל הוצאת סחורה על המדרכות, ורחובות, להוציא בתי קפה ומסעדות לפי אישור הוועדה המקומית.
- מתקני תברואה עפ"י הוראות משרד התברואה ומח' התברואה בעריה.
- פריקה וטעינה עפ"י משרד התחבורה.
- ב. גודל חניות- חנות מינימאלית בשטח 32.00 מ"ר.
- רוחב חזית מינימאלי 3.90 מ'.
- ג. העיצוב- עיצוב חיצוני יהיה חלק בלתי נפרד ההיתר ויכלול את הוויטרנה, שילוט, תאורה, ופתרון למזגנים.
- ד. מרתפים- מהווים חלק בלתי נפרד משטח החנות. המרתפים יהיו צמודים לחנויות שמעליהן (ראה לוח תשריט).

לוח שטחים זכויות בניה

מס' אזור תכנוני	מס' חלקה סופי	מס' חלקה זמני	שטח חלקה רשום	מס' קומות	שטח מסחרי במ"ר	הערות
2	549	3102	2,700	ק 2+ ק 3+	2,500+ 2,000 משרדים/מסחר	+600 מרתף
	550	3103	2,500	ק 2+ ק 3+	2,000+ 2,000 משרדים/מסחר	+300 מרתף
	567	3120	900	ק 2+ ק 1+	800	קולנוע, בית קפה מסעדה או כל שימוש מסחרי אחר.

5.2 תוכנית מתאר כס/1/1/גל/א

פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5054 מיום 14/2/2002.

מטרת התוכנית – קביעת הוראות ותנאים בכל הנוגע ליציעים וקומות ביניים בחנויות.

התוכנית הינה חלק בלתי נפרד מתוכנית המתאר כס/1/1, על תיקוניה ומבטלת את הוראות תוכנית כס/1/1/גל.

תותר הקמת יציע בשטח המיועד לשימוש מסחרי, בחנויות שגובהן לפחות 4.75 מ'. שטח רצפת היציע יהיה עד 40% משטח החנות בה היא נמצאת. תתאפשר הגדלת יציע מעבר לאחוזים הנ"ל ועד 90% משטח רצפת החנות תוך הפיכת היציע בחנות לקומת ביניים ובלבד שהגישה לקומת הביניים תהא מתוך החנות, שטח קומת הביניים ייכלל בשטח הכולל המותר לבניה ויהיה בנוסף למניין השטחים המסחריים העיקריים במבנה. לא תותר כניסה נפרדת לקומת היציע או לקומת הביניים.

5.2.1 הוראות בניה:

- א. גובה החנות לא יפחת מ- 4.75 מ'
- ב. גובה קומת היציע לא תפחת מ- 2.20 מ' ובלבד שגובה החנות שמתחת לא יפחת מ- 2.20 מ'.
- ג. אישור הקמת היציע/ קומת הביניים יהיה בכפוף לאישור רשות הכיבוי המקומית.

5.2.2 חניה:

תוספת שטחי המסחר העיקריים בקומת הביניים מחייבת קיום תנאי חניה לפי תקן החניה שיהיה בתוקף באת הוצאת ההיתר.

6. רישוי בניה

6.1 היתר בניה מס' 13738 מיום 30/7/91

תיק בניין : 13738
גוש : 6428
חלקות : 567, 550, 549
מותר : מרכז מסחרי + אולמות לקולנוע.

6.1.1 להלן מפרט השטחים תוכנית להיתר שאושרה :

שטח כולל של הבניין (במ"ר)		קומה
סה"כ	מוצע	
557.90	557.90	7.50-
2,475.83	2,475.83	3.90-
2,272.72	2,272.72	0.00
3,684.25	3,684.25	3.90+
440.88	440.88	גלריה
9,931.58	9,931.58	סה"כ

6.2 היתר בניה מס' 14240 מיום 28/4/92

תיק בניין : 6428022000
גוש : 6428
חלקות : 567, 550, 549
מותר : עיצוב חיצוני של הבניין עפ"י החלטת הועדה המקומית, שינויים פנימיים, הוספת דרגנועים, תוספת שטח במסגרת אחוזי בניה מותרים.

6.2.1 להלן מפרט השטחים תוכנית להיתר שאושרה :

שטח כולל של הבניה (במ"ר)			קומה
סה"כ	מוצע	קיים	
536.95	20.95-	557.90	7.10-
2,652.89	177.06+	2,475.83	4.00-
2,908.03	135.31+	2,772.72	0.00
3,694.04	9.79+	3,684.25	4.00+
205.45	235.43-	440.88	גלריה
9,997.36	65.78+	9,931.58	סה"כ

6.3 היתר בניה מס' 20010033 מיום 15/8/01

תיק בניין : 6428550000
תוכנית בניין עיר מקומית או מפורטת : כס/20.1
גוש : 6428
חלקה : 550
חלקות נוספות : גוש חלקה
567 6428

מותר : תוספת שני דרגנועים + שינויים פנימיים.

6.3.1 להלן התפלגות השטחים עפ"י תוכנית להיתר בניה שאושרה :

סה"כ הבניין מ"ר	חלקי שרות (מ"ר) חלקה 550					הקומה ומפלס בבניין	שימוש עיקרי (מ"ר)				
	סה"כ מ"ר	מעברים לכלל הציבור מוצע	חניה מוצע	אחסנה מוצע	קיים		חלקה 567		חלקה 550		חלקה 549
							סה"כ	קיים	מוצע	קיים	קיים
1,063.52	529.72				529.72	6.93-	533.80				533.80
7,266.24	4,486.41				4,486.41	4.00-	2,779.83	381.80		1,300	1,097.97
7,307.12	4,047.21	90.40-	6.40-	27.30	4,116.71	0.00	3,259.81	381.53	69.50	1,381.94	1,426.86
9,398.31	618.67				618.67	4.00+	3,319.64	-	17.40	1,486.27	1,815.18
142.57	142.57				142.57	גלריה					0.0
19,717.16	¹⁰ 9,924.58	90.40-	6.40-	27.30	9,894.08	סה"כ	9,893.18	763.33	86.90	⁹ 4,079.23	4,873.81

⁹ טעות סופר בחישוב לסה"כ שטח עיקרי קיים בחלקה 550 : 4,168.21 מ"ר, המביא לסה"כ שטח בבניין 19,806.14 מ"ר.
¹⁰ טעות סופר בסה"כ חלקי שרות לחלקה 550 : 9,824.58 מ"ר, חישוב סה"כ השטחים בבניין נכון למעט הערה 16.

6.4 היתר בניה מס' 20040197 מיום 13/7/04

6428550000	:	תיק בנייה
כס/1/20, כס/1/1 גל	:	תוכנית בניין עיר מקומית או מפורטת
כס/1/1 מ, כס/1/1 גג	:	תוכניות נוספות
6428	:	גוש
550	:	חלקה
<u>גוש</u> <u>חלקה</u>	:	חלקות נוספות
549 6428		

מותר : תוכנית שינויים במבנה מסחרי קיים.

תוכנית כוללת שינויים בקומה ב' (מפלס +4.00) והקמת גלריה.

6.4.1 עפ"י טבלת שטחים בתוכנית הבקשה להיתר זו, השינוי בשטחים המבוקש

הינו תוספת של 454.09 מ"ר לגלריה על 142.57 מ"ר שטח גלריה קיים
ובסה"כ 620.57 מ"ר גלריה .

הערה

ישנה טעות בחישוב שטח הגלריה :

596.66 מ"ר גלריה = 454.09 מ"ר מוצע + 142.57 מ"ר קיים.

6.4.2 להלן השטחים המאושרים לבניה עפ"י תוכנית היתר הבניה :

סה"כ הבניין (מ"ר)	חלקי שירות (מ"ר)			הקומה והמפלס בבניין	השימושים העיקריים (מ"ר)		
					מסחר		
	סה"כ (מ"ר)	גלריה	קיים		סה"כ קיים ומוצע	סה"כ שטח קיים	קיים
1,063.52	529.72		529.72	6.93-	533.8	533.8	533.8
7,266.24	4,486.41		4,486.41	4.00-	2,779.83	2,779.83	2,779.83
7,307.12	4,118.41		4,118.41	0.00	3,188.71	3,188.71	3,188.71
3,938.31	636.57		636.57	4.00+	3,301.74	3,301.74	3,301.74
620.57	620.57	454.09+	142.57	גלריה	0.00	0.00	0.00
20,195.76	10,391.68	454.09+	9,913.08		9,804.08	9,804.08	9,804.08

טופס 4 מיום 7/2/2004 6.5

ניתן אישור לפי סעיף 157 לחוק התכנון והבניה התש"ח 1965,
לפי תקנות התכנון לבניין מגורים/מסחר/שירותים/תעשייה, כדלקמן :
גוש - 6428.

חלקות	:	567 ,550 ,549
תת חלקות	:	3120 ,3103 ,3102
מען	:	קניון ערים, רח' כצלסון- הכרמל, כפר סבא.
נבנו לפי היתר	:	14427 ,14240
מיום	:	4/9/1993 ,18/2/1992

7. מצב משפטי

7.1 בהתאם למידע מפנקס הזכויות שהופק באמצעות האינטרנט ביום 3/12/2008,

להלן פרטי הרישום:

<u>גוש</u>	<u>חלקה</u>	<u>שטח החלקה במ"ר</u>
6428	549	2,703 מ"ר

7.1.1 בעלויות

הבעלים החלק בנכס

1/3	:	איילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ
1/5	:	אמות השקעות בנכסים
7/15	:	איילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ

7.1.2 משכנתא

על זכויות כל הבעלים נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה בסך 300,000,000 ₪ לטובת
בנק לאומי לישראל בע"מ.

7.1.3 הערות אזהרה

על הבעלות של אמות השקעות בע"מ נרשמה הערת אזהרה בגין סעיף 126
בסך 300,000,000 ₪ לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ
(תאריך: 7/10/2008, שטר: 036442002).

7.1.4 פלט מידע זה אינו נסח רישום מאושר או העתק רישום, כמשמעותן בחוק
המקרקעין, תשכ"ט – 1969, התקנות והנוהלים שעל-פיו.

7.2 בהתאם למידע מפנקס הזכויות שהופק באמצעות האינטרנט ביום 3/12/2008,

להלן פרטי הרישום:

<u>גוש</u>	<u>חלקה</u>	<u>שטח החלקה במ"ר</u>
6428	550	2,510 מ"ר

7.2.1 בעלויות

<u>הבעלים</u>	<u>החלק בנכס</u>
איילות השקעות בנכסים כפר סבא) 1992 בע"מ	1/3 :
אמות השקעות בנכסים	1/5 :
איילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ	7/15 :

7.2.2 הערות אזהרה

על הבעלות של איילות השקעות בנכסים (כפר-סבא) 1992 בע"מ ו- אמות השקעות בע"מ נרשמה חכירה לטובת חברת החשמל לישראל בע"מ, עד ליום 28/8/2993 שטח כולל של 100.7 מ"ר המשמשים כחדר טרנספורמציה.

7.2.3 משכנתא

על זכויות כל הבעלים נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה בסך 300,000,000 ₪ לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.

7.2.4 הערות אזהרה

על הבעלות של אמות השקעות בע"מ נרשמה הערת אזהרה בגין סעיף 126 בסך 300,000,000 ₪ לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ
(תאריך: 7/10/2008, שטר: 036442002).

7.2.5 זיקת הנאה וזכות קדימה

זכות להתקין עזרים ורשות מעבר לטובת חברת חשמל.

7.2.6 פלט מידע זה אינו נסח רישום מאושר או העתק רישום, כמשמעותן בחוק המקרקעין, תשכ"ט – 1969, התקנות והנהלים שעל-פיו.

7.3 בהתאם למידע מפנקס הזכויות שהופק באמצעות האינטרנט ביום 3/12/2008,

להלן פרטי הרישום:

<u>גוש</u>	<u>חלקה</u>	<u>שטח החלקה במ"ר</u>
6428	567	900 מ"ר

7.3.1 בעלויות

<u>הבעלים</u>	<u>החלק בנכס</u>
איילות השקעות בנכסים כפר סבא) 1992 בע"מ	1/3 :
אמות השקעות בנכסים	1/5 :
איילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ	7/15 :

7.3.2 משכנתא

על זכויות כל הבעלים נרשמה משכנתא מדרגה ראשונה בסך 300,000,000 ₪ לטובת
בנק לאומי לישראל בע"מ.

7.3.3 הערות אזהרה

על הבעלות של אמות השקעות בע"מ נרשמה הערת אזהרה בגין סעיף 126
בסך 300,000,000 ₪ לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ
(תאריך: 7/10/2008, שטר: 036442002).

7.3.4 פלט מידע זה אינו נסח רישום מאושר או העתק רישום, כמשמעותן בחוק המקרקעין,
תשכ"ט – 1969, התקנות והנוהלים שעל-פיו.

7.4 שטחים פתוחים

ביום 25/6/28 הסכימה עיריית כפר סבא, במכתב רשמי, כי הנהלת הקניון תדאג להחזקת
השטחים הציבוריים בתחום הקניון על חשבונה ובתמורה תאשר העירייה לקניון להשתמש
בשטחים אלו לצרכי אירועים וירידים לתושבי כפר סבא.

7.5 בהתאם להסכם מכר שנערך ונחתם בתל אביב ביום 25/6/1992, בין: אקרופוליס חברה להשקעות בע"מ. (להלן: "אקרופוליס") - דנקנר השקעות בע"מ (להלן: "דנקנר") - ברוך חכם, שושנה חבס, יוסף חבס, יעל שפירא ועדינה מור (להלן: "משפחת חבס"), לבין: איילות השקעות בנכסים כפר סבא בע"מ. (להלן: "הרוכש")

7.5.1 המקרקעין

חלקה 549 בגוש 6428 בשטח 2,703 מ"ר.

חלקה 550 בגוש 6428 בשטח 2,510 מ"ר.

חלקה 567 בגוש 6428 בשטח 900 מ"ר.

7.5.2 הפרויקט - מרכז מסחרי הקרוי "קניון ערים", המוקם על המקרקעין ושנבנה עפ"י היתרי בניה¹¹ מס' 14240 ו- 13738.

7.5.3 הממכר - שליש ממכלול זכויות הבעלות בפרויקט, לרבות בזכויות החניה בחניון ו/או בזכויות אחרות כל שהן של הפרויקט (בכפוף לזכויות שיוקנו לחב' החשמל בחדי טרנספורמציה).

7.6 בהתאם להסכם המכר שנערך ביום 18/6/1997, בין: דנקנר השקעות בע"מ (להלן: "המוכרת") לבין: אמות השקעות בע"מ (להלן: "הקונה"), המוכרת, ביחד עם אחרים, הינם הבעלים של המקרקעין הידועים כחלקות 549, 550, ו- 567 בגוש 6428, המצויים בכפר סבא (להלן: "קניון ערים") לרבות המרכז המסחרי הבנוי על המקרקעין והידוע כ"קניון ערים" (להלן "קניון ערים").
המוכרת הינה הבעלים של 1/5 (חמישית) מן המקרקעין ומקניון ערים (חלקה כאמור של המוכרת יקרא להלן "הנכס").

¹¹ ראה בפרק "מצב תכנוני", סעיפים 6.1, 6.2.

7.7 בהתאם להסכם מכר שנערך ביום 3/7/2006, בין: כ.ס סנטר השקעות בע"מ, חבס יוסף, חבס שושנה, שפירא יעל, חבס ברוך, מור עדינה, אקרופוליס חברה להשקעות בע"מ (להלן: "המוכרים"), לבין: אילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ (להלן: "הקונה"). הואיל והמוכרים הינם המחזיקים והבעלים הרשום ו/או הזכאים להירשם כבעלים של סה"כ 6720/14400 חלקים בבעלות משותפת (מושע) בחלקות. על זכויות יחיד חבס ואקרופוליס רשום שיעבוד כהגדרתו בהסכם. כ.ס סנטר רכשה ביום 27/12/99 מהמוכרים 1900/14400 חלקים בחלקות ובקניון ערים וכ.ס סנטר נכנסה לנעליהם, ביחס לזכויות שרכשה כאמור לכל דבר ועניין לחלקות, לקניון ערים, לניהול ולחכום אילות (הסכם מכר מיום 25/6/92) במסגרתו רכשה הקונה את זכויותיהם בקניון ערים. המוכרים הינם הבעלים של 16,800 מניות רגילות בסה"כ ו- 7 מניות הנהלה בחב' הניהול. מתוך ההסכם עולה כי הקונים קונים את החלקות 549, 550 ו- 567 בגוש 6428 בכפר סבא ואת כל הבנוי עליהן, בכלל זה את קניון ערים, חב' הניהול, התקשרויות, זכויות בחניון וכדומה - חובות וזכויות במצבם AS-IS.

7.8 בהתאם להסכם שכירות מיום 22 באוגוסט 2007¹², בין: החברה הכלכלית לפיתוח כפר סבא בע"מ (להלן: "החברה הכלכלית" או "החברה"), לבין: אילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ (להלן: "השוכרת"). החניון אינו נמצא בתחום הקניון, אך נמצא בסמוך לו במתחם ככר העיר. מחניון זה אין הכנסות אלא רק הוצאות מקופות חברת הניהול. עיריית כפר סבא (להלן "העירייה") הינה הבעלים של המקרקעין הרשומים כחלקה 577 בגוש 6428 בכפר סבא. העירייה העבירה לחברה הכלכלית את החזקה במקרקעין לשם פיתוחם כחניון לשימוש הציבור וזאת בהסכם בין העירייה לחברה הכלכלית מיום 15.8.1994. ובהחלטה מס' 253 של מועצת העיר מיום 4.12.2000 אישרה העירייה את הארכת תוקפו של ההסכם הראשי ל- 14 שנים נוספות, דהיינו עד יום 14.7.2018 ואת הפעלת החניון, כאמור על ידי אחרים.

¹² החניון אינו מהווה חלק מזכויות המקרקעין נשוא חוות הדעת. החניון הושכר ע"י קניון "ערים" לטובת קהל לקוחות הקניון, דמי השכירות מהווים הוצאה.

החברה הכלכלית בנתה ומפעילה על המקרקעין חניון תת קרקעי בן שני מפלסים וכ - 560 מקומות חניה המשמש כחניון ציבורי. השוכרת הינה הבעלים של "קניון ערים" הבנוי על חלקות 549, 550, 567 בגוש 6428 והממוקם בסמוך לחניון.

7.9 הסכמי שכירויות לקניון¹³

7.9.1 להלן ריכוז נתוני דמי שכירות חודשיים לחנויות כפי שנמסרו ע"י החברה:

קומה	סה"כ דמ"ש בסיסיים ב- ₪ ממודדים/מעודכנים
חנויות סמי עוגן/עוגן ¹⁴	₪ 454,822
חנויות בקומות קרקע, א'	₪ 1,499,646
חנויות בקומה ב'	₪ 256,741
דוכנים (כולל דוכנים בימי שישי), הכנסה מפדיון בגין החנויות (ממוצע חודשי לשנת 2008 – 1-10/2008), חלק מהמחסנים הצמודים לחנויות ¹⁵ , שונות	₪ 132,950

תום הסכמי השכירות נעים בין השנים 2009-2013 שלמרביתם יש אופציה להארכת תקופת השכירות ב 2-5 שנים.

7.10 חברת הניהול - לפי נתוני רווח/הפסד של חב' הניהול, עולים הנתונים הבאים:

2007	2008 ¹⁶		
1,294,241	1,183,000		הפסד בש"ח אינו כולל מע"מ

בהתאם למסמך מיום 8/01/2008, החב' לניהול קניון ערים בע"מ ו- אילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ, מצהירות שהחל מיום 1/01/2008 יבוצעו שירותי הניהול בקניון ערים כפר-סבא ע"י חב' - אילות השקעות בנכסים (כפר סבא) 1992 בע"מ. החברה לניהול העבירה והמחתה לאילות את כל הזכויות והחובות הנוגעות לניהול הנכס.

¹³ בהתאם לדו"ח ריכוז שכירויות למועד 1/11/2008 שנתקבל מהנהלת קניון ערים ובאישור מזמין חוות הדעת.

¹⁴ קולנוע, ניו פארם, גולף אנד קו, קו-אופ (מגה), גרייט שייפ – חדר כושר.

¹⁵ מרבית דמ"ש בגין המחסנים הצמודים לחנויות כלולים בדמ"ש הנגבים בגין החנויות.

¹⁶ ע"פ מאזן לא מבוקר ליום 30/09/2008.

8. גורמים ושיקולים

באומדן שווי זכויות הבעלות בנכס הנדון הבאנו בחשבון, בין היתר, את הגורמים והשיקולים הבאים:

8.1 נשוא השומה – קניון ערים הכולל שלושה מבנים הבנויים בתחום

חלקות 549, 550 ו-567 בגוש 6428.

סה"כ שטח המגרשים/החלקות 6,113 מ"ר (בהתאם למידע מפנקס הזכויות).

סה"כ השטח הבנוי: 20,195.76¹⁷ מ"ר (שטח עילי, תת קרקעי, עיקרי ושירות).

הובא בחשבון רמת הבניה והגמר הטובה של הקניון.

8.2 מיקומו – קניון ערים ממוקם בסמוך ממערב למרכז כפר סבא, בקרית ספיר הידועה כמרכז

הפעילות התרבותית של כפר סבא.

הקניון תחום ע"י הרחובות כצלסון, הכרמל, אלעזר דוד ומוטה גור.

8.3 הרקע התכנוני/רישוי בניה

היתר בניה מס' 20040197 מיום 13/7/04

להלן השטחים המאושרים לבניה עפ"י תוכנית היתר הבניה:

סה"כ הבניין (מ"ר)	חלקי שירות (מ"ר)			הקומה והמפלס בבניין	השימושים העיקריים (מ"ר)		
					מסחר		
	סה"כ (מ"ר)	גלריה	קיים		סה"כ שטח קיים ומוצע	סה"כ שטח קיים	קיים
1,063.52	529.72		529.72	6.93-	533.8	533.8	533.8
7,266.24	4,486.41		4,486.41	4.00-	2,779.83	2,779.83	2,779.83
7,307.12	4,118.41		4,118.41	0.00	3,188.71	3,188.71	3,188.71
3,938.31	636.57		636.57	4.00+	3,301.74	3,301.74	3,301.74
620.57	620.57	454.09+	142.57	גלריה	0.00	0.00	0.00
20,195.76	10,391.68	454.09+	9,913.08		9,804.08	9,804.08	9,804.08

8.3.1. בהתאם להיתר הבניה, זכויות הבניה בהתאם לתכניות בניין העיר נוצלו במלואן.

¹⁷ בהתאם לתכנית היתר בניה.

8.4 הרקע המשפטי

8.4.1. הסכמי מכר על פיהם רכשו "חברת אילות השקעות בנכסים (כפ"ס) 1992 בע"מ"

וחב' "אמות השקעות בע"מ את הקניין נשוא חוות הדעת

(ראה סעיפים 7.5, 7.6, 7.7 בחוות הדעת).

8.4.2. ריכוז נתוני דמי שכירות חודשיים לחנויות כפי שנמסרו ע"י החברה¹⁸

קומה	סה"כ דמ"ש בסיסיים ב- ש' ממודדים/מעודכנים
חנויות סמי עוגן/עוגן ¹⁹	₪ 454,822
חנויות בקומות קרקע, א'	₪ 1,499,646
חנויות בקומה ב'	₪ 256,741
דוכנים (כולל דוכנים בימי שישי), הכנסה מפדיון בגין החנויות (ממוצע חודשי לשנת 2008 – 1-10/2008), חלק מהמחסנים הצמודים לחנויות ²⁰ , שונות	₪ 132,950

תום הסכמי השכירות נעים בין השנים 2009-2013 שלמרביתם יש אופציה

להארכת תקופת השכירות ב 2-5 שנים.

8.5 תפוסה - המרכז המסחרי נמצא/פועל בשיעור תפוסה של כמעט 100% למעט שטח של

חנות במבנה המערבי בקומה א' בשטח של כ- 60 מ"ר (35 מ"ר חנות + 25 מ"ר מחסן).

תמהיל השימושים כולל חנויות עוגנים (בתי קולנוע, חדר כושר, סופר מרקט, ניו פארם),

חנויות אופנה, מזון מהיר, קוסמטיקה וטיפוח, הנעלה, בתי קפה, וכדו'.

¹⁸ בהתאם לדו"ח ריכוז שכירויות למועד 1/11/2008 שנתקבל מהנהלת קניין ערים ובאישור מזמין חוות הדעת.

¹⁹ קולנוע, ניו פארם, גולף אנד קו, קו-אופ (מגה), גרייט שייפ – חדר כושר.

²⁰ מרבית דמ"ש בגין המחסנים הצמודים לחנויות כלולים בדמ"ש הנגבים בגין החנויות.

8.6 הוצאות ניהול

הוצאות הניהול גבוהות מההכנסות המתקבלות מדמי הניהול, במרכיב השווי הובא בחשבון ניכוי הפסד חברת הניהול בהתייחס לשנת 2008.
להוצאות הניהול הנ"ל מתווספת הוצאה נוספת בגין שכירת חניון "ככר העיר" לרווחת לקוחות ומבקרי הקניון ללא גביית תשלום בגין החניה.

2007	²¹ 2008		
1,294,241	1,183,000		הפסד בש"ח אינו כולל מע"מ

8.7 סה"כ השטחים הבנויים לשיווק – ראה פירוט שטחים בסעיף 6.9 בחוות הדעת.
שטחים פנויים מסה"כ השטחים לשיווק: חנות במבנה המערבי בקומה א' בשטח של כ- 60 מ"ר (35 מ"ר חנות + 25 מ"ר מחסן).

8.8 המתחם המסחרי מהווה נכס מניב ותואם הגדרת "עסק חי ופעיל" ולפיכך הגישה המועדפת להערכת השווי הינה גישת היוון הכנסות - היוון דמי השכירות המתקבלים מהשטחים המושכרים בשיעור היוון המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות הכרוכה בזרם הכנסות שוטף.

8.9 המתחם המסחרי מושכר בשכירות חופשית, בחלק מהחוזים דמי השכירות כוללים בנוסף לדמי השכירות הבסיסיים תוספת אחוזים מהפדיון.
אומדן השווי למרכיב הפדיון נערך בהתייחס לשיעור היוון גבוה יותר המגלם את הסיכון הגלום בזרם ההכנסות מפדיון, מעבר לדמ"ש הבסיסיים המתקבלים ולנוכח העובדה שבחודשים האחרונים, דמ"ש החודשיים בגין הפדיון קטנו בהדרגתיות.

²¹ע"פ מאזן לא מבוקר ליום 30/09/2008 (הפסד חודשי משוקלל: 131,444 ₪, הפסד שנתי משוקלל: 1,577,333 ₪).

8.10 השטחים המושכרים מהווים נכס מניב ותואם הגדרת "עסק חי ופעיל" ולפיכך הגישה המועדפת להערכת השווי הינה גישת היוון הכנסות – היוון דמי השכירות המתקבלים מהשטחים המושכרים בשיעור היוון המגלם את רמת הסיכון ואי הוודאות הכרוכה בזרם הכנסות שוטף.

8.11 שיעור היוון

שנים 2006, 2007 ועד לקראת סוף שנת 2008 אופיינו בהאצת המגמה החיובית במשק תוך כניסה של מספר רב של שחקנים לרכישת נכסים מניבים מסוגים שונים וזאת לאור עליה בשיעורי התפוסה ומגמת ביטול השחיקה בדמי השכירות כתוצאה מכך, עליה בשווי הנכסים והכרה הדרגתית של יזמים בכדאיות ההשקעה בנדל"ן המקומי.

העלייה ברמת הביקושים לשטחי מסחר, ומשרדים ההתאוששות הכלכלית במשק הישראלי בכלל, שיעורי הריבית הנמוכים הקיימים כיום בשוק ההון והתשואות הנמוכות באפיקים חסרי סיכון - כל אלה גרמו לירידה בשיעורי התשואה בנכסים מניבים לטווח של 7.5% - 8.5%.

עם זאת לאור ההתפתחויות האחרונות בשוק ההון (משבר הפיננסי העולמי) והצפי כי להתרחשויות אלו תהיה השפעה על שוק הנדל"ן המקומי, קיים חוסר וודאות לענין מגמות עתידיות בשוק הנדל"ן, אשר סביר להניח שיבואו לידי ביטוי בשיעורי תשואה מבוקשים גבוהים יותר, לרכישת נכסים מניבים.

8.12 שיעורי ההיוון השנתי שנקבע לשטחים הבנויים המושכרים הינו ראוי ומקובל בנכסים דומים, שיעור זה מורכב מהריבית השנתית חסרת הסיכון המבוססת על אג"ח ממשלתית צמוד מדד לתקופה ארוכה, בנוסף מרכיב הפחת, הפרמיה בגין סיכון ואי ודאות, איכות השוכרים, תקופת השכירות.

8.12.1 אומדן דמי השכירות ליחידה/החנות הפנויה נערך בהתייחס לדמ"ש חודשיים המתקבלים בפועל תוך ביצוע התאמות נדרשות.

8.13 להלן נתוני עסקאות:

- 8.13.1 קניון רננים רעננה חב' מליסרון רכשה 70% בקניון רננים לפי שווי של 478.5 מ' ש"ח הנגזר מחישוב תשואה של כ- 9% על הרווח התפעולי נטו לפי דיווח לרשות לני"ע מיום 12.1.2006.
- 8.13.2 קניון הסיטי אשדוד – מנופים פיננסים לישראל בע"מ רכשה 50% מקניון הסיטי באשדוד בתמורה ל- 39 מ' ש"ח. עלות הרכישה מהווה תשואה מהוונת של סך ההכנסות נטו בשיעור של 9.5%. עפ"י (דיווח לרשות לני"ע 13.9.2005).
- 8.13.3 מחצית מ"קניון גבעתיים" נרכש בחודש מאי 2006 ע"י החברות כלל ביטוח ונכסים ובנין לפי תשואה של 7.8%.
- יצוין כי עסקה זו בוצעה ע"י הפעלת זכות סירוב להצעה זהה שניתנה במשותף ע"י החברות דלק נדל"ן ובריטיש - ישראל בע"מ.
- 8.13.4 קניון קרית אונו נרכש באוקטובר 2007 במחיר המשקף שיעור תשואה של 7.8%.
- 8.13.5 קניון חדרה - קבוצת ריט (ריט קניונים) רכשה 50% מקניון חדרה בסכום של 34.5 מיליון \$. קניון חדרה קיים למעלה מ- 10 שנים.
- הקניון ממוקם בלב העיר חדרה, ברחוב רוטשילד, גודלו כ- 14 אלף מ"ר והוא מתפרש על פני 3 קומות.
- העסקה בוצעה לפי אחוז תשואה של 8.5% לקניון עתודות בניה בנות 4,000 מ"ר. ("דה מרקר" 17.2.2006)
- 8.13.6 חברת דלק נדל"ן רכשה במהלך שנת 2006 - 50% מפאזור סנטר רמלוד הכוללים תחנת תדלוק ומבנה מסחרי, לפי שיעור תשואה של 8.3%.
- 8.13.7 קניון ארנה בהרצליה, בשטח בנוי של כ- 26,500 מ"ר, נמכר בסכום של 185,000,000 \$. סך ההכנסות לשנה 10,000,000 \$, משקפות תשואה שנתית של 7.8%. הנתון מדיווח לעיתונות מיום 7/2/07.
- 8.13.8 חברת דלק נדל"ן רכשה בחודש ינואר 2007, מרכז מסחרי הידוע בשם "סנטר הגליל" הכולל תחנת תדלוק, לפי שיעור תשואה של 8.3%.
- 8.13.9 50% ממרכז מסחרי דו קומתי בגדרה נרכש ע"י חברת דלק נדל"ן בתאריך 12/7/07 לפי תשואה של 8.25% לקומת הקרקע ו- 9% לקומה עליונה.

- 8.13.10. הראל חברה לביטוח רכשה את המרכז המסחרי נווה סביון שבאור יהודה מחברת תשלום תמורת 11 מיליון דולר (עפ"י דיווח בגלובס מיום 4/11/07). העסקה משקפת שיעור תשואה של 8.4%.
- 8.13.11. חברת אמות רכשה מחצית מקניון בת-ים בסכום של 157 מיליון ₪. ההכנסה השנתית בקניון הינה 29 מיליון ₪ כך שהעסקה משקפת תשואה של 9.2% (פורסם ב"דה מרקר" ביום 16/3/08).
- 8.13.12. קבוצת עזריאלי רכשה את יתרת 50% מקניון "מרגלית השרון" בהוד-השרון במחיר של 74,000 ₪. סך ההכנסות השנתיות בקניון מסתכמות ל- 9.5 מיליון ₪ המשקף תשואה של 6.4% (פורסם ב"דה מרקר" ביום 23/10/08).
- 8.13.13. שלושה מגדלי משרדים בת"א - מגדל זיו ברמת החייל, חלקים בבית ציון בשדרות רוטשילד ומגדל סהר ברח' יהודה הלוי, נמכרו בחודש ספטמבר 2008 לחב' מגדל לפי שיעורי תשואה של 7.52% לבית ציון, 7.9% למגדל זיו ו- 8.55% למגדל סהר

8.14. לאור האמור לעיל, כמו גם להשלכות המשבר הפיננסי ואי הוודאות,

נקבע שיעור ההיוון כדלקמן:

שיעור היוון שנתי	סוג
7.75% - 8%	חננויות פעילות סמי עוגן/עוגן ²² , חננויות פעילות בקומות קרקע, א', חננויות פעילות בקומה ב'
9.5% - 12%	חנות פנויה בקומה א' – מבנה מערבי, דוכנים (כולל דוכנים בימי שישי), הכנסה מפדיון בגין החננויות (ממוצע חודשי לשנת 2008 – 1-10/2008), חלק מהמחסנים הצמודים לחננויות, שונות, הפסד שנתי חב' ניהול

²² קולנוע, ניו פארם, גולף אנד קו, קו-אופ (מגה), גרייט שייפ – חדר כושר.

- 8.15 קיימות שלוש שיטות עקרוניות להערכת שווים של נכסי מקרקעין :
שיטת ההשוואה - השיטה מבוססת על הערכת שווי השוק של הנכס בהסתמך על עסקאות, שנעשו בנכסים אחרים, הדומים לנכס המוערך במיקומם, אופיים ומידת סחירותם.
שיטת היוון ההכנסות - בשיטה זו שווי הנכס יקבע ע"י היוון ההכנסה המתקבלת, או עשויה להתקבל ממנו לאורך זמן.
פעולת ההיוון נעשית לפי שער ריבית, ששיעורו נקבע בהתאם לאופי ורמת הסיכון הגלומה בהכנסה השוטפת מהנכס.
שיטת ההוצאה - עלויות הקמה (השווי הפיזי) - שווי השוק בשיטה זו מוערך לפי העלויות הצפויות להקמת נכס הזהה לנכס הנדון (שווי קרקע כריקה ופנויה בתוספת עלויות פיתוח והקמת המבנים ובניכוי הפחת לסוגיו השונים - באם קיים).
- 8.16 הובאו בחשבון מחירי מקרקעין ודמי שכירות חודשיים חופשיים הרווחים בקניונים דומים והתאמתם לקניון נשוא חוות הדעת ודמ"ש חודשיים המתקבלים בפועל.
- 8.17 אומדן השווי אינו כולל מע"מ.
- 8.18 אומדן שווי נשוא חוות הדעת מוערך ללא ציוד ומלאי וללא מוניטין.
- 8.19 המועד הקובע לחוות הדעת – 31/12/2008.
- 8.20 חוות הדעת מתייחסת לעניין אומדן שווי זכויות הבעלות בנכס הנדון, בשוק מקרקעין חופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון, נקי מכל חוב, שעבוד, משכנתא וזכויות צד ג'.

8.21 חוות דעת קודמות

משרדנו ערך חוות דעת שמאית כדלקמן:

- 8.21.1. בתאריך 30/01/2008, לעניין שווי זכויות הבעלות בנכס הנדון בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, לצורך הכללתה בדוחות הכספיים של החברה למועד הקובע – 31/12/2007.
- אומדן שווי זכויות הבעלות נקבע בגבולות – 272,250,000 ₪ בתוספת מע"מ.
- (א) שוק המקרקעין שהיה מצוי מספר שנים בתקופת מיתון שאופיינה במיעוט עסקאות מכר בכלל ובירידה חדה בביקושים, נמצא בשנים 2006-2008 בתפנית המציינת שיפור באווירה ומגמה חיובית ובחיפוש לאחר השקעה בנכסים מניבים מניבים כדוגמת מרכזי קניות, מסחר ומשרדים לתקופות ארוכות טווח.
- במחצית שנת 2008 נמצא "שוק הנדל"ן המניב" בכלל ובת"א בפרט, בתקופת גיאות המאופיינת בביקושים ערים ובעסקאות שכירות ומכר, ביקוש גבוה לבניינים עצמאיים ולשטחי משרדים בהיקף גדול, אשר מתאימים לצרכי הנהלת חברות, משרדי רו"ח/עו"ד/פיננסים עתירי עובדים וכו'.
- הגידול באומדן השווי ל - 31.12.2008 נובע מגידול משמעותי בהכנסה השנתית (N.O.I).

9. תחשיב שומה

סוג/שימוש	הכנסה חודשית	הכנסה שנתית	שיעור היוון שנתי	אומדן שווי
חנויות פעילות סמי עוגן/עוגן ²³ , חנויות פעילות בקומות קרקע, א', חנויות פעילות בקומה ב'	2,211,209 ₪	26,534,508 ₪	- 8% 7.75%	333,882,102 ₪
חנות פנויה בקומה א' – מבנה מערבי, דוכנים (כולל דוכנים בימי שישי), הכנסה מפדיון בגין החנויות (ממוצע חודשי לשנת 2008 – 1-10/2008), חלק מהמחסנים הצמודים לחנויות, שונות, הפסד שנתי חב' ניהול	144,984 ₪	162,475 ₪	- 12% 9.5%	(1,059,968) ₪
סה"כ אומדן שווי הנכס				332,822,133 ₪
במעגל				333,000,000 ₪

²³ קולנוע, ניו פארם, גולף אנד קו, קו-אופ (מגה), גרייט שייפ – חדר כושר.

10. השומה

לאור האמור לעיל, אומדן שווי זכויות הבעלות בנכס שבנדון, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר ברצון, נקי מכל חוב, שיעבוד, משכנתא וזכויות צד ג', בגבולות 333,000,000 ₪.

אומדן השווי אינו כולל מע"מ.

חוות דעת זו נערכה בהתאם לתקן מס' 17 בדבר גילוי מינימלי נדרש בעבודות שמאות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, כפי שנערך על ידי מועצת שמאי המקרקעין, הועדה לתקינה שמאית – נוסח ספטמבר 2006.

לוטה: תמונות (1 עמ')

מפת סביבה (1 עמ')

תשריט חלקות (1 עמ')

בכבוד רב,
יוסף זרניצקי
מהנדס בנין ושמאי מקרקעין

תמונות



חזית לרח' הכרמל



חזית לרח' מוטה גור

מפת סביבה



תשריט חלקות

כפר-סבא

