קבוצת אשטרום בע"מ

דו"ח תקופתי

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

שם התאגיד:	**קבוצת אשטרום בע"מ**
מס' חברה ברשם החברות:	**510381601**
כתובת:	**רח' קרמניצקי 10, תל אביב 6789910**
טלפון:	**03-6231400**
פקס:	**03-6231213**
דוא"ל:	**dalia@ashtrom.co.il**
תאריך המאזן:	**31 בדצמבר, 2015**
תאריך הדו"ח:	**15 במרץ, 2016**

תוכן עניינים

הדוח התקופתי לשנת 2015

חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1	כללי	6
1.2	תרשים מבנה האחזקות המהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2015	6
1.3	תחומי הפעילות	9
1.4	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	10
1.5	חלוקת דיבידנדים	11

חלק שני: מידע אחר

2.	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד	12
3.	סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד	15

חלק שלישי: תיאור פעילות החברה בחלוקה לתחומי פעילות

4.	תחום קבלנות בניה ותשתיות בישראל	20
5.	תחום הזכיינות	39
6.	תחום התעשיות	56
7.	תחום קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל	71
8.	תחום יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	86
9.	תחום נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	109
10.	תחום נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים	127
11.	תחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	160

חלק רביעי: עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה 193

דוח הדירקטוריון על ענייני התאגיד

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2015

נתונים נוספים על התאגיד

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

כללי

הגדרות

בפרק זה, תינתן, למונחים המפורטים להלן, המשמעות הרשומה לצידן:

"**אשדר**" - אשדר חברה לבניה בע"מ;

"**אשטרום אינטרנשיונל**" - אשטרום אינטרנשיונל בע"מ;

"**אשטרום הנדסה**" - אשטרום הנדסה ובניה בע"מ;

"**אשטרום ירושלים**" - מפעלים טרומיים אשטרום ירושלים בע"מ;

"**אשטרום נכסים**" - אשטרום נכסים בע"מ;

"**אשטרום קבלנות**" - אשטרום קבלנות בע"מ;

"**אשטרום תעשיות**" - אשטרום תעשיות בע"מ;

"**אשלד**" - אשלד בע"מ;

"**הבורסה**" - הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ;

"**הדוחות הכספיים**" - הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2015;

"**החברה**" - קבוצת אשטרום בע"מ;

"**חוק החברות**" - "חוק החברות, התשנ"ט-1999";

"**חוק המכר**" - "חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973";

"**חוק התכנון והבניה**" - "חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965";

"**חוק ניירות ערך**" - "חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968";

"**חוק רישום קבלנים**" - "חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969";

"**יונדקו**" - יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ;

"**מועד הדוח**" או "**סמוך למועד הדוח**" - אלא אם נאמר אחרת, 15 במרץ, 2016;

"**מרגן**" - מרגן נכסים ואחזקות בע"מ;

"**קבוצת אשטרום**" או "**הקבוצה**" - החברה והחברות הבנות והחברות קשורות לה;

מידע צופה פני עתיד

המידע המפורט בדוח זה בקשר לתיאור עסקי החברה והחברות המוחזקות על ידה, עשוי להכיל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"). מידע כאמור כולל, בין היתר, תחזיות, הערכות ואומדנים, המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה ודאית ואינם בשליטת החברה (להלן: "מידע צופה פני עתיד"). מידע צופה פני עתיד אינו מהווה עובדה מוכחת והוא מבוסס רק על הערכתה הסובייקטיבית של החברה, אשר הסתמכה בהנחותיה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי, שהיה בפניה במועד עריכת דוח זה, ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונותו או שלמותו של המידע הכלול בהם ונכונותו לא נבחנה על-ידי החברה באופן עצמאי.

בנוסף, התממשותו ו/או אי התממשותו של המידע הצופה פני עתיד תושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה ובכללם, גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה כמפורט בדוח זה וכן מההתפתחויות בסביבה הכללית ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כמפורט בדוח זה.

לפיכך, על אף שהחברה מאמינה שציפיותיה, כפי שמופיעות להלן, הינן סבירות, הרי שאין וודאות כי תוצאותיה בפועל של החברה בעתיד תהיינה בהתאם לציפיות אלה והן עשויות להיות שונות מאלו שהוצגו במידע צופה פני עתיד המובא בדוח זה. על פי רוב מידע צופה פני עתיד בדוח זה יזוהה באמירה מפורשת המציינת כי מדובר במידע צופה פני עתיד, תוך ציון העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע וכן הגורמים העיקריים שלהערכת החברה עשויים להביא לכך שמידע צופה פני עתיד לא יתממש.

מובהר בזאת כי, ככלל ובכפיפות להוראות הדין, אין בכוונת החברה לעדכן את המידע הצופה פני עתיד הנכלל דוח זה, על מנת בין היתר, לשקף אירועים או נסיבות שיתרחשו לאחר פרסום דוח זה.

חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

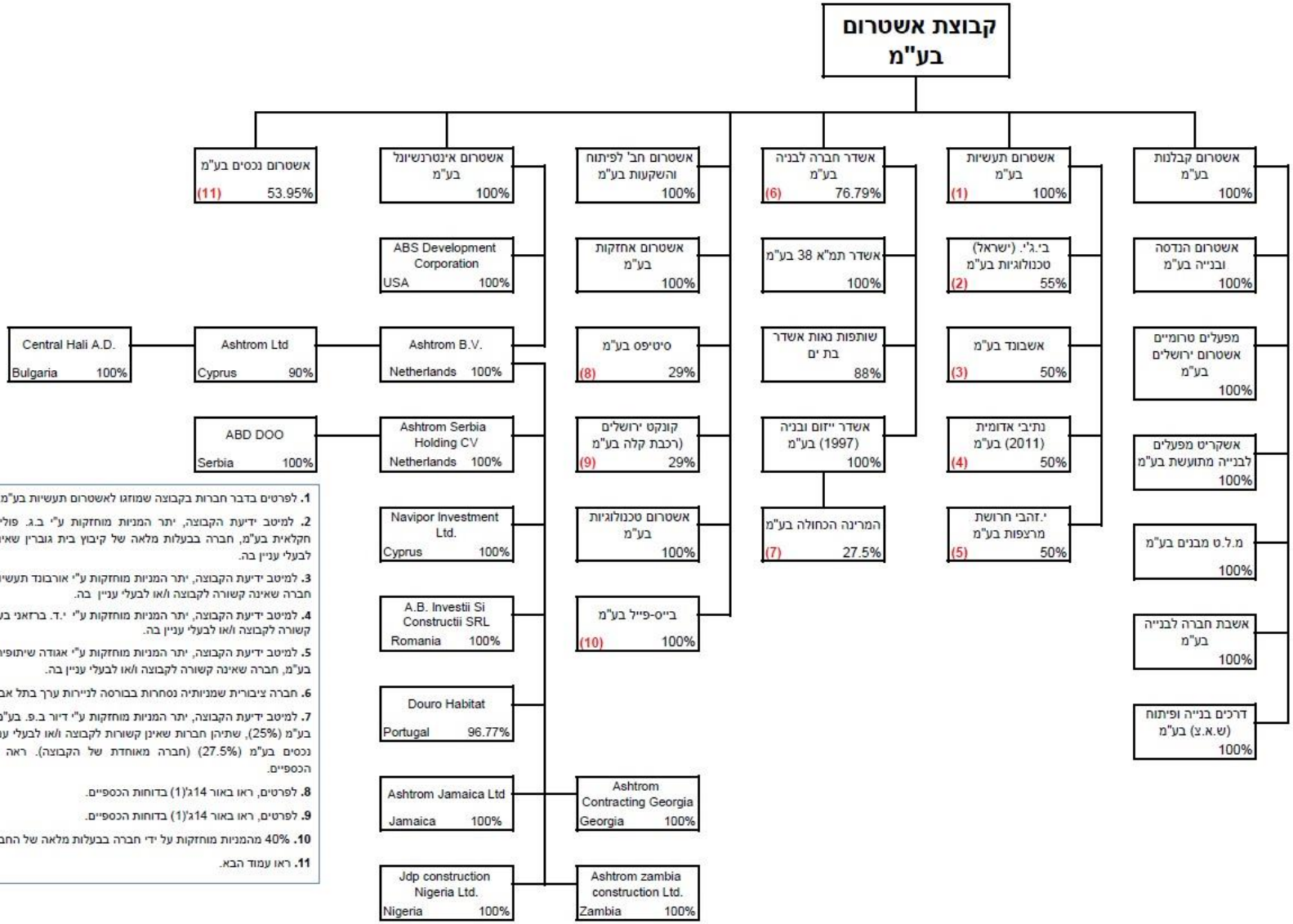
1.1. **כללי**

החברה התאגדה ביום 24 בפברואר 1963 כחברה פרטית מוגבלת במניות, לפי פקודת החברות, תחת השם אשטרום חברה להנדסה בע"מ. ביום 2 בנובמבר 2004, שינתה החברה את שמה לקבוצת אשטרום בע"מ. ביום 28 במאי 2014, השלימה החברה הנפקה ראשונה של מניות ואגרות חוב החברה לציבור במסגרתה נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "**הבורסה**").

אגרות החוב של החברה נכללות, בין היתר, במדד תל בונד לא צמודות, תל בונד שקלי ותל בונד תשואות.

נכון למועד דוח זה, פועלת החברה, הן בעצמה והן באמצעות חברות בנות וחברות מוחזקות שלה, בישראל ומחוצה לה בתחומי קבלנות בניה וקבלנות תשתיות; ייזום הנדל"ן למגורים; החזקה והשכרה של נכסים מניבים; זכיינות ויצור חומרי גלם לענפי התעשייה והבניה; בנוסף לקבוצה מספר השקעות ו/או פעילויות אחרות נוספות אשר אינן עולות כדי תחום פעילות, הכל כמפורט להלן.

1.2. **תרשים מבנה האחזקות המהותיות של החברה ליום 31 בדצמבר 2015:**



1. לפרטים בדבר חברות בקבוצה שמוזגו לאשטרום תעשיות בע"מ, ראה סעיף 6.1 להלן.

2. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י ב.ג. פולימרים, אגודה שיתופית חקלאית בע"מ, חברה בבעלות מלאה של קיבוץ בית גוברין שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.

3. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י אורבונד תעשיות גבס ומוצריו בע"מ., חברה שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.

4. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י י.ד. ברזאני בע"מ, חברה שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.

5. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י אגודה שיתופית חקלאית רגבה עסקים בע"מ, חברה שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.

6. חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

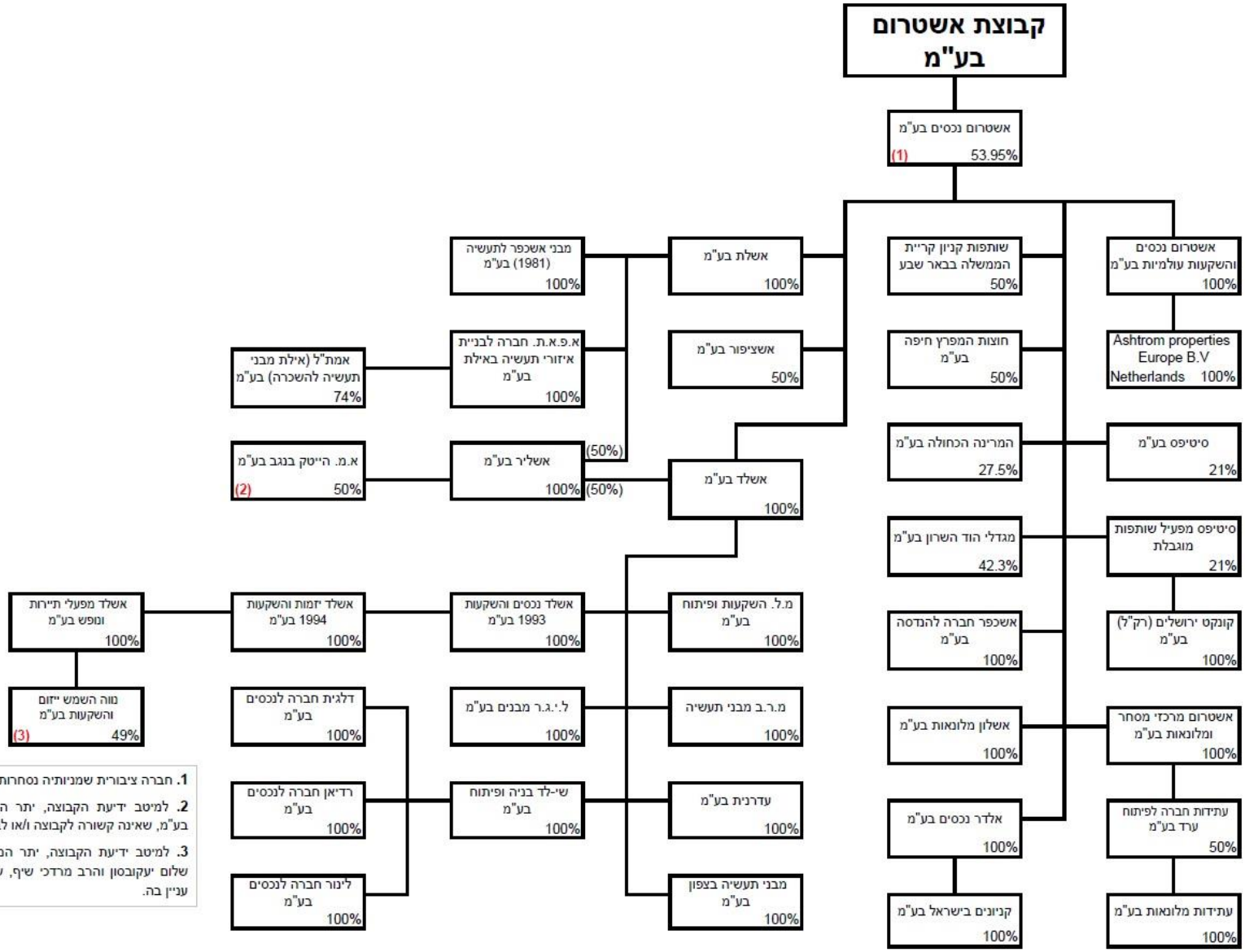
7. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י דיור ב.פ. בע"מ (20%) ומגור החזקות בע"מ (25%), שתיהן חברות שאינן קשורות לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה. וכן ע"י אשטרום נכסים בע"מ (27.5%) (חברה מאוחדת של הקבוצה). ראה באור 14ג'(2) בדוחות הכספיים.

8. לפרטים, ראו באור 14ג'(1) בדוחות הכספיים.

9. לפרטים, ראו באור 14ג'(1) בדוחות הכספיים.

10. 40% מהמניות מוחזקות על ידי חברה בבעלות מלאה של החברה.

11. ראו עמוד הבא.



1. חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.
2. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבני תעשיה בע"מ, שאינה קשורה לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.
3. למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י אריה יעקובסון שלום יעקובסון והרב מרדכי שיף, שאינם קשורים לקבוצה ו/או לבעלי עניין בה.

1.3. **תחומי הפעילות**

למועד דוח זה, לחברה שמונה תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015. להלן יובא תיאור תמציתי של תחומי פעילות אלה:

א. **קבלנות בניה ותשתית בישראל** - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום מתמקדת בעבודות בניה ותשתית בישראל כגון: עבודות בניה של פרויקטים קבלניים בתחום הבניה למגורים ושלא למגורים, למגוון לקוחות מהסקטור הפרטי, הציבורי והממשלתי. פעילות זו מבוצעת על ידי החברה עצמה וכן על ידי אשטרום קבלנות באמצעות החברות המוחזקות על ידה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 4 לדוח זה.

ב. **זכיינות** - נכון למועד דוח זה, הפעילות בתחום זה כוללת זכיינות (Concession) מגוונת בישראל בדרך של השתתפות במכרזים וביצוע (מימון, תכנון ותפעול) של פרויקטים לאומיים גדולים בתחום התשתיות והדיור. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 5 לדוח זה.

ג. **תעשיות** - נכון למועד דוח זה, תחום פעילות זה כולל בעיקר ייצור, שיווק ומכירה של חומרי גלם לענף הבנייה ובייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה. פעילות החברה בתחום זה מבוצעת בעיקר בישראל, וזאת ע"י אשטרום תעשיות והחברות הבנות שלה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 6 לדוח זה.

ד. **קבלנות בניה ותשתית בחו"ל** - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום מתמקדת בעבודות בניה ותשתית בחו"ל, בין היתר בניגריה וג'מייקה. העבודות כוללות: עבודות בניה של פרויקטים קבלניים בתחום הבניה למגורים ושלא למגורים למגוון ללקוחות מהסקטור הפרטי, הציבורי והממשלתי. פעילות הקבוצה בתחום פעילות זה מתבצעת על ידי אשטרום אינטרנשיונל באמצעות החברות המוחזקות על ידה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 7 לדוח זה.

ה. **יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל** - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתבצעת בעיקר בארה"ב, וכן בפורטוגל, רומניה ובולגריה, וכוללת ייזום, פיתוח ומכירה הן של קרקעות מפותחות (לבניה למגורים) והן של יחידות דיור. פעילות הקבוצה בתחום פעילות זה מבוצעת על ידי אשטרום אינטרנשיונל באמצעות החברות המוחזקות שלה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 8 לדוח זה.

ו. **נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל**[1] - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת ייזום, הקמה, השכרה, השבחה ותפעול של מבנים הן לתעשייה והן למשרדים ומסחר בסרביה, רומניה ובולגריה. פעילות הקבוצה בתחום פעילות זה מבוצעת בעיקר על ידי אשטרום אינטרנשיונל באמצעות החברות המוחזקות שלה.

[1] לא כולל נדל"ן מניב בישראל ובגרמניה אשר מתבצע באמצעות אשטרום נכסים בע"מ.

החברה בוחנת כניסה לפעילות באזורים גיאוגרפים נוספים בתחום הפעילות ובכלל זאת בארה"ב. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 9 לדוח זה.

ז. **נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים** - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת ייזום, הקמה, השכרה, השבחה ותפעול של מבנים הן לתעשייה והן למשרדים, מלונאות ומסחר בישראל ובגרמניה. פעילות הקבוצה בתחום פעילות זה מבוצעת על ידי אשטרום נכסים והחברות המוחזקות שלה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 10 לדוח זה.

ח. **יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר** - נכון למועד דוח זה, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כוללת ייזום פרויקטים למגורים בישראל ומבוצעת על ידי אשדר והחברות המוחזקות שלה. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 11 לדוח זה.

כמו כן, החברה התקשרה בהסכמים לפיו תצורף החברה כשותפה לבקשה לקבלת היתר לביצוע חיפוש והפקת נפט וגז טבעי ברישיון 396 "גוליבר" וברישיון נוסף הנמצא באזור חלמיש במדבר יהודה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 19 לדוח זה.

1.4. **השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**

למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה בשנתיים האחרונות וכן לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת על ידי בעל עניין במניות החברה בשנתיים שקדמו ליום 31 בדצמבר 2015 למעט כמפורט להלן:

א. ביום 29 במאי 2014, השלימה החברה, במסגרת תשקיף הנפקה, הנפקה ראשונה של 17,190,100 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע.נ. כ"א של החברה, במחיר של 15.71 ש"ח למניה. סך התמורה (ברוטו) בגין הנפקת המניות עמדה על סך של כ-270 מיליון ש"ח. לאחר השלמת ההנפקה האמורה, הפכה החברה לחברה ציבורית וביום 1 ביוני 2014, החלו מניותיה של החברה להיסחר בבורסה.

ב. ביום 21 ביולי 2014, פרסמה החברה תשקיף הנפקת זכויות, במסגרתו הוצעו עד 8,087,010 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה באופן שכל מחזיק בעשר מניות רגילות של החברה היה זכאי לרכוש יחידת זכות אחת המורכבת ממניה רגילה אחת של החברה, במחיר של 0.1 ש"ח למניה. עד ליום האחרון לניצול הזכויות שחל ביום 13 באוגוסט 2014, התקבלו בחברה הודעות ניצול של 1,717,498 יחידות זכות לרכישת 1,717,498 מניות רגילות של החברה בתמורה לסך כולל של כ-170 אלפי ש"ח.

ג. בין הימים 10 בדצמבר 2014 ו- 1 ביולי 2015, רכשה "יונדקו" חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ, בעלת השליטה בחברה, 496,050 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כ"א בעסקאות בבורסה ומחוץ לבורסה.

1.5. **חלוקת דיבידנדים**

1.5.1. החברה לא חילקה דיבידנד בשנים 2014 ו- 2015 ועד בסמוך למועד דוח זה למעט כדלקמן:

המועד הקובע	יום התשלום	סך הדיבידנד	הפניה לדיווח מיידי
7.4.2015	16.4.2015	30 מיליון ש"ח (36.32 אג' לכל מניה)	דיווח מיידי מיום 31 במרץ 2015 (אסמכתא מס': 2015-01-067813)
23.3.2016	6.4.2016	45 מיליון ש"ח (54.48 אג' לכל מניה)	דיווח מיידי מיום 15 במרץ 2016 (אסמכתא מס': 2016-01-007164)

1.5.2. יתרת העודפים נכון ליום 31 בדצמבר 2015, הינה בסך של 838,950 אלפי ש"ח.

1.5.3. **מגבלות חיצוניות על יכולת החברה לחלק דיבידנד**

שטרי הנאמנות על פי הם הונפקו אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') כוללים הוראות מגבלות על חלוקת דיבידנד בחברה. לפרטים ראו באור 28(א)(3) לדוחות הכספיים המצורפים לדוח זה. מגבלות אלה חלות על החברה גם בהתאם להסכמי אשראי של החברה עם תאגידים בנקאיים.

לפרטים אודות מגבלה החלה על החברה בחלוקת דיבידנד בהתאם להסכם מימון שהחברה הינה צד לו, ראו סעיף 15.6 לדוח זה.

1.5.4. למועד דוח זה, החברה לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנד.

חלק שני: מידע אחר

2. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד

להלן יובאו נתונים כספיים של החברה, כמפורט בדוחותיה הכספיים לשנים 2013, 2014 ו- 2015:

	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח)										
	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	לא מיוחס	התאמות למאוחד (*)	מאוחד
הכנסות											
סך הכנסות מחיצוניים	1,547,802	7,855	379,936	86,730	47,991	13,307	246,166	899,155	--	--	3,228,942
הכנסות ממכירות בין המגזרים	259,210	--	81,140	--	--	--	--	--	--	(340,350)	--
סה"כ הכנסות	**1,807,012**	**7,855**	**461,076**	**86,730**	**47,991**	**13,307**	**246,166**	**899,155**	--	**(340,350)**	**3,228,942**
עלות ההכנסות	1,683,395	5,648	432,776	72,166	37,026	4,785	55,307	745,799	--	(347,302)	2,689,600
רווח גולמי	**123,617**	**2,207**	**28,300**	**14,564**	**10,965**	**8,522**	**190,859**	**153,356**	--	**6,952**	**539,342**
עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	2,767	--	--	--	--	1,286	53,820	1,130	--	--	59,003
הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות	85,457	924	25,819	32,062	11,309	2,781	35,819	47,960	--	(2,600)	239,531
רווח תפעולי מגזרי	**40,927**	**1,283**	**2,481**	**(17,498)**	**(344)**	**7,027**	**208,860**	**106,526**	--	**9,552**	**358,814**
סך נכסי המגזר	2,040,044	281,085	358,220	276,064	526,862	397,505	3,569,757	2,127,107	450,818	(914,663)	9,112,799
סך התחייבויות המגזר	899,063	130,180	203,935	466,923	150,290	217,794	2,450,818	1,660,827	1,973,638	(1,028,498)	7,124,970

	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 (באלפי ש"ח)										
	קבלנות בניה ותשתית בישראל	**זכיינות**	**תעשיות**	**קבלנות בניה ותשתית בחו"ל**	**יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל**	**נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל**	**נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים**	**יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר**	**לא מיוחס**	**התאמות למאוחד (*)**	**מאוחד**
הכנסות											
סך הכנסות מחיצוניים	1,354,389	8,119	346,716	161,517	46,234	15,342	285,293	786,442	--	0	3,004,052
הכנסות ממכירות בין המגזרים	364,586	-	96,541	-	-	-	-	-		(461,127)	0
סה"כ הכנסות	**1,718,975**	**8,119**	**443,257**	**161,517**	**46,234**	**15,342**	**285,293**	**786,442**	**0**	**(461,127)**	**3,004,052**
עלות ההכנסות	1,630,352	5,942	403,529	107,799	44,087	4,601	91,891	704,152	--	(450,540)	2,541,813
רווח גולמי	**88,623**	**2,177**	**39,728**	**53,718**	**2,147**	**10,741**	**193,402**	**82,290**	--	**(10,587)**	**462,239**
עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	103	0	0	0	0	17,468	75,491	470	--	--	93,532
הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות	77,745	-	23,537	39,805	9,722	5,456	36,573	45,537	--	(3,400)	234,975
רווח תפעולי מגזרי	**10,981**	**2,177**	**16,191**	**13,913**	**(7,575)**	**22,753**	**232,320**	**37,223**	**0**	**(7,187)**	**320,796**
סך נכסי המגזר	1,703,768	226,055	336,356	318,523	561,491	399,385	3,483,454	2,161,486	169,903	(728,001)	8,632,420
סך התחייבויות המגזר	675,422	120,314	164,342	466,169	260,530	118,560	2,489,594	1,740,206	1,418,807	(695,862)	6,758,082

	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2013										
	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	לא מיוחס	התאמות למאוחד (*)	מאוחד
הכנסות											
סך הכנסות מחיצוניים	1,204,846	7,711	325,533	215,461	39,861	16,596	340,900	765,377	-	-	2,916,285
הכנסות ממכירות בין המגזרים	325,609	-	65,822	-	-	-	-	-	-	(391,431)	-
סה"כ הכנסות	**1,530,455**	**7,711**	**391,355**	**215,461**	**39,861**	**16,596**	**340,900**	**765,377**	**-**	**(391,431)**	**2,916,285**
עלות ההכנסות	1,391,457	5,880	358,969	168,119	43,328	4,453	140,898	632,896	--	(380,437)	2,365,563
רווח גולמי	**138,998**	**1,831**	**32,386**	**47,342**	**(3,467)**	**12,143**	**200,002**	**132,481**	--	**(10,994)**	**550,722**
עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	32,133	(554)	317	-	-	31,896
הוצאות מכירה שיווק הנהלה וכלליות	81,170	-	23,243	38,438	7,993	2,928	34,874	47,725	--	(1,000)	235,371
רווח תפעולי מגזרי	**57,828**	**1,831**	**9,143**	**8,904**	**(11,460)**	**41,348**	**164,574**	**85,073**	-	**(9,994)**	**347,247**
סך נכסי המגזר	1,676,566	222,539	424,233	339,408	516,378	389,308	3,565,926	2,384,305	26,993	(937,435)	8,608,221
סך התחייבויות המגזר	947,268	204,985	250,641	288,016	367,339	167,499	2,561,823	1,950,984	1,009,110	(719,463)	7,028,202

(*) התאמת הנתונים לסכומים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה נובעת כתוצאה מפעילות בין מגזרי הפעילות של החברה.

להסברי הדירקטוריון ביחס לנתונים הכספיים המפורטים בטבלה לעיל, ראו דוח הדירקטוריון של החברה להלן.

3. סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות עיקריות בסביבה המאקרו כלכלית בה פועלת החברה, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או על ההתפתחויות בתחומי פעילותה של החברה.

הערכות החברה בסעיף זה ובדוח זה להלן מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו ולא נבדקו עצמאית על ידי הקבוצה כמפורט להלן.

א. המצב הכלכלי בישראל

שנת 2015 התאפיינה ביציבות כלכלית, אולם ניכרה האטה בצמיחה ובפעילות הכלכלית במשק. על פי האומדן הראשון למחצית השנייה לשנת 2015, אשר פורסם על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, התוצר המקומי הגולמי בישראל צמח בשנת 2015 בשיעור שנתי של 2.6%, בדומה לאשתקד ולעומת 3.3% בשנת 2013. הצמיחה הושפעה לשלילה מקיטון ביצוא הסחורות והשירותים ובהשקעה בענפי משק. לעומת זאת, הצריכה הפרטית צמחה בשיעור חיובי גבוה.

מדד המחירים לצרכן ירד ב- 2015 ב- 1%, בהמשך לירידה של 0.2% אשתקד. ירידת המדד הושפעה בעיקר מהוזלה במחירי התחבורה והתקשורת, ובמחירי אחזקת הדירה. הירידה קוזזה במעט על ידי התייקרות במחירי הדיור ובמחירי הירקות והפירות. חלק ניכר מהתקשרויות חברות הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה והנדל"ן למגורים, נקובים בש"ח וצמודים למדד המחירים לצרכן. כמו כן, חלק ניכר מהמקורות המימון של החברה צמודים למדד המחירים לצרכן ולפיכך, עלייה במדד, יכולה להביא לגידול בעלויות המימון של חברות הקבוצה.

במהלך שנת 2015 הופחתה ריבית בנק ישראל פעם אחת מרמה של 0.25% בסוף שנת 2014 לרמה של 0.1% בחודש מרץ 2015, על רקע התחזקות השקל אל מול סל המטבעות, התמתנות בציפיות האינפלציה והמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה במשקים מרכזיים בעולם. לשינויים בשערי מטבעות שונים, בעיקר למטבעות האירו והדולר, השפעה על הכנסות החברה ורווחיותה לאור הכנסות במטבע זר וכן, עקב השפעתם הישירה על שכרם של עובדים זרים (המוצמד למטבע זר) העובדים בענף הבנייה למגורים, על מחירי חומרי גלם מיובאים ותשומות הצמודות במלואן או בחלקן למט"ח. במהלך שנת 2015 נחלש השקל (שער ממוצע) מול הדולר בכ- 0.3% ומול האירו רשם התחזקות (ממוצעת) של כ- 10.1%.

החל מאוקטובר 2015 הופחת שיעור המע"מ בנקודת אחוז אחת לרמה של 17% והחל מה- 1 בינואר 2016, הופחת מס החברות ב- 1.5 נקודות אחוז לרמה של 25%.

כחברה העוסקת בתחום הנדל"ן בישראל, חשופה החברה לשינויים במצב המשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. מספר הדירות שבבנייה הגיע לכ-97,700 ברבעון השלישי של 2015 לעומת כ- 94,450 ברבעון המקביל בשנת 2014. התחלות הבנייה הסתכמו בכ-35,580 דירות בתשעת החודשים הראשונים של 2015, בהשוואה לכ-32,850 דירות בתקופה המקבילה

בשנת 2014. מגמת העלייה בגמר הבנייה למגורים נעצרה והיא רשמה ירידה של כ-17% ברבעון הראשון של 2015 לעומת הרבעון הקודם, צפוי שגמר הבניה ב- 2015 יעמוד על כ-45,000 דירות בדומה לשנת 2014.

ענף הבניה הינו עתיר כוח אדם, היקף העובדים בענף נכון לשנת 2015, עומד על כ- 233 אלף לעומת כ- 228 אלף בשנת 2014, ביניהם עובדים זרים. בשנת 2015 הגיע היקף המועסקים תושבי ישראל בענף הבנייה לכ-175,800 מועסקים. היקף המועסקים תושבי ישראל בתקופה זו הוא הגבוה ביותר שנרשם אי פעם. עם זאת, שיעור המועסקים בענף יציב במהלך השנים, כ-5% מסך המועסקים תושבי ישראל.

ב. **<u>המצב הכלכלי בעולם</u>**

קצב הצמיחה של הכלכלה בארצות הברית נותר מתון בשנת 2015. זאת, בעיקר בהשפעת האטה שנרשמה בפעילות הכלכלית העולמית, בעקבות התחזקותו של הדולר אל מול המטבעות העיקריים בעולם ובעקבות ירידה מתמשכת במחירי האנרגיה. על רקע הנתונים החיוביים שהתקבלו משוק העבודה במהלך הרבעון הרביעי של השנה, העלה ה- FED את שיעור הריבית בחודש דצמבר ב- 0.25 נקודות האחוז לרמה של 0.5%-0.25%.

בכלכלת גוש האירו ניכרת מגמת שיפור מתונה במהלך שנת 2015, אם כי ברבעון השלישי של השנה נרשמה האטה בקצב ההתאוששות של הפעילות הכלכלית. ההתאוששות בפעילות הכלכלית בגוש האירו התרחשה על רקע הפעלת תכנית להרחבה כמותית מתחילת השנה למשך כשנה וחצי, אשר כוללת בעיקר רכישת אגרות חוב שהונפקו על ידי המדינות החברות בגוש, ועל רקע פיחות חד בשער החליפין של האירו אל מול הדולר. בעקבות האטה בקצב ההתאוששות במהלך הרבעון השלישי של השנה, הודיע ה- ECB על הפחתת הריבית על הפיקדונות מרמה של (0.2%-), לרמה של (0.3%-). כמו כן, הוארכה תכנית ההרחבה הכמותית מחודש ספטמבר 2016 עד לחודש מרץ 2017, והורחבה תכולתה של התכנית כך שכעת יוכל ה- ECB לרכוש גם אגרות חוב של מחוזות ורשויות מקומיות ולא רק אגרות חוב מדינה.

הכלכלה הסינית צמחה ברבעון הרביעי של שנת 2015 בשיעור שנתי של 6.8%, לעומת שיעור צמיחה של 6.9% ברבעון הקודם ו- 7.2% ברבעון הרביעי אשתקד. בשנת 2015 כולה צמחה הכלכלה הסינית בשיעור של 6.9%, לעומת שיעור צמיחה של 7.3% אשתקד - קצב הצמיחה הנמוך ביותר שנרשם בסין במהלך 25 השנים האחרונות. זאת, בעיקר על רקע האטה בייצוא והמשך היחלשות צמיחת הייצור התעשייתי.

לקבוצה פעילות נרחבת במדינות שונות בעולם ולכן חשופה הקבוצה לתמורות בכלכלה העולמית. בתקופת הדו"ח ממשיכות להתקיים בעיות רבות בכלכלה העולמית אשר עשויות להשפיע גם על הפעילות במשק הישראלי. גוש האירו ממשיך להפגין חולשה. כמו כן, נמשכת מגמת התמתנות בקצב הצמיחה במשקים המתפתחים (במיוחד בסין) , מנגד, קצב הצמיחה בארה"ב הלך וגדל בשנה האחרונה. לכן מקפידה הנהלת הקבוצה לבחון את השפעות

המשבר כאמור על פעילותה של הקבוצה ועל נכסיה השונים וכן בוחנת באופן תדיר את תכניותיה העסקיות ואסטרטגיות.

ג. **שוק ההון**

שנת 2015 החלה עם עליות שערים בשוק ההון, אולם ברבעון השלישי התהפכה המגמה ונרשמו ירידות משמעותיות ברוב מדדי המניות, זאת בשל חשש מירידה בצמיחה העולמית העתידית בכלל והצמיחה בסין בפרט. עליות קלות ברבעון הרביעי הובילו לכך ששנת 2015 הסתיימה עם תשואות חיוביות נמוכות של רוב מדדי המניות בארץ. נתונים שלילים ביחס לצמיחה בסין והמשך ירידת מחירי הנפט ממשיכים להשפיע לשלילה על שוק המניות בארץ ובעולם גם בתחילת 2016. כמו כן, ברקע, חששות ממשבר הבנקים באירופה וקצב צמיחת המדינות המתפתחות. לתנודות אלו בשוק ההון תיתכן השפעה על הקבוצה ועל יכולת חברות הקבוצה לגייס מימון בשוק ההון ובכך להשפיע על עלויות המימון של הקבוצה.

ד. **המצב הביטחוני-מדיני בישראל ובעולם**

הרעה במצב המדיני בטחוני בישראל עלול להשפיע באופן שלילי על פעילות המשק וכתוצאה מכך על תחומי הפעילות של החברה בישראל בשל השפעתם האפשרית על הביקושים בענף הנדל"ן בישראל וכן להתייקרות עלויות הבניה. אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעה של הזעזועים המדיניים והחברתיים שקורים במדינות סביב ישראל על הכלכלה העולמית ועל הכלכלה הישראלית באופן ישיר, אולם ניתן להעריך כי זעזועים פוליטיים אלו עשויים להשפיע על השווקים הפיננסיים ומחיר הסחורות ומשאבי הטבע בעולם, וכפועל יוצא, להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ, ובכך על תוצאות פעילותה של החברה.

פעילות החברה בתחום פעילות קבלנות בניה ותשתית בחו"ל, מבוצעת לעיתים, במדינות מתפתחות אשר בחלקן שורר חוסר יציבות פוליטי, מדיני וכלכלי. לשינויים הפוליטיים ולמצב הביטחוני במדינות מתפתחות אלה השפעה על תחום פעילות זה וכפועל יוצא מכך על עסקי החברה.

ה. **סיכוני ריבית ותנאי מימון**

ככלל, ענף הנדל"ן בישראל מושפע באופן ניכר מהיקף האשראי הזמין לו ע"י המערכת הבנקאית והמערכת החוץ בנקאית. בתקופת האטה כלכלית נוהגים התאגידים הבנקאיים להקשיח את התנאים להעמדת אשראי באופן המקשה על השגת מימון בנקאי בענף הבניה, הגורר קשיי נזילות לחברות נדל"ן. דרישות בנק ישראל מהבנקים להגדלת הלימות ההון גורמת להקשחת התנאים להעמדת אשראי. בשל איתנותה הפיננסית של החברה ונגישותה גם למקורות עצמאיים וחוץ-בנקאיים, בתקופת הדוח לא הושפעה החברה בצורה מהותית משינוי תנאי המימון בשנים האחרונות ואף גייסה מקורות מימון בשוק החוץ בנקאי.

ו. **מדיניות ממשלתית**

החברה חשופה ומושפעת ממדיניות הממשלה וממדיניות הממשלות בהן פועלת הקבוצה , לרבות מדיניות הנוגעת למתן סיוע ומענקים שונים, מדיניות הפשרת ושיווק קרקעות, מתן

ההיתרים ורישיונות ולשינוי ייעוד מקרקעין ומדיניות מיסוי. למדיניות זו, השפעה ישירה ועקיפה על תחומי פעילותה של החברה.

ז. לטבלת פרמטרים כלכליים על מדינות נוספות בהן פעילה החברה בתחומי הפעילות השונים ראו סעיפים 7.2, 8.9.2, 9.7, ו-10.7.2 להלן.

הערכות החברה כאמור לעיל ביחס למחירי השכירות, האומדנים התחזיות ובעניין הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968, המבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בידי החברה, נכון למועד הדוח וכולל, תחזיות, הערכות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש, כולם או חלקם.

חלק שלישי: תיאור פעילות החברה בחלוקה לתחומי פעילות

4. תחום קבלנות בניה ותשתיות בישראל[2]

4.1 מידע כללי על תחום הפעילות[3]

פעילות החברה בתחום קבלנות הבניה והתשתיות בישראל כוללת בעיקר ביצוע עבודות בניה למגורים למגזר הפרטי, בניה לא למגורים (מבני משרדים, מבני תעשיה ומסחר, בתי מלון, בתי חולים, אוניברסיטאות, מבני עירייה, מפעלים ועוד), וכן ביצוע עבודות תשתית הכוללות הקמת כבישים ומחלפים, גשרים ומנהרות, קווי רכבת קלה וכבדה, הקמת נמלי ים ותעופה, הקמת מתקני טיהור שפכים וכן יצור אלמנטים טרומיים ומתועשים בעיקר לשימוש עצמי.

פעילות זו מבוצעת על ידי החברה עצמה וכן על ידי אשטרום קבלנות באמצעות החברות המוחזקות על ידה ובכלל זאת אשטרום הנדסה, אשטרום ירושלים, אשבת - חברה לבניית מבני תעשיה בע"מ, מלט מבנים בע"מ, אשקריט - מוצרי בטון בע"מ ודרכים בניה ופיתוח (ש.א.צ) בע"מ וכן באמצעות בייס-פייל בע"מ, המהוות יחדיו את זרוע הקבלנות של הקבוצה בישראל.

4.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

קבלנות תשתיות - פעילות קבלנות התשתיות מתבססת ברובה המוחלט על פרויקטים ומכרזים ציבוריים המפורסמים על ידי הרשויות השונות, על ידי חברות ממשלתיות, גופים ומשרדי ממשלה שונים ולפיכך, לפעולות הממשלה השפעה מכרעת על היקף פעילותה של הקבוצה בתחום קבלנות התשתיות. בשנים האחרונות, מתפתחת מגמה לביצוע פרויקטים באמצעות מכרזי PPP (Private Public Partnership) בהם המגזר הפרטי מממן, מבצע ומתפעל פרויקטים ציבוריים לאורך שנים רבות שנקבעות בתנאי המכרז. לאור מגמה זאת, גדלים היקפים של מכרזים המפורסמים על ידי גופים פרטיים אשר זכו במכרזי PPP גדולים, שעיקרם הינו ביצוע חלקים שונים של עבודות קבלנות תשתית מתוך סך העבודות בפרויקט. גידול זה מאפשר ומעניק לחברות קבלניות את האפשרות להשתתף בביצוע פרויקטים בהיקפים גדולים על אף שלא זכו ו/או השתתפו במכרז ה-PPP.

קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים - במרבית הפרויקטים של קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, פועלת החברה ו/או אשטרום קבלנות ו/או החברות הבנות המאוגדות

---

[2] מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת ההכנסות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של הקבוצה; (ב) סך ההכנסות שהוכר בגין הפרויקט בדוח התקופתי, היוו 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה, באותה שנה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

[3] **מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד דוח זה, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה בסמוך למועד פרסום דוח זה בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.**

תחתיה, כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבניה עבור המזמין, אשר ככלל, מבצע את תכנון הפרויקט ופעילות הקבוצה מתמקדת בניהול הפרויקט ובביצועו. פעילות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים מושפעת ברובה ממצב המשק.

4.3. **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

דיני התכנון והבניה - הקבוצה מחויבת לבצע עבודות הנדסיות בהתאם להוראות חוקים, תקנות, צווים והתקנים החלים בתחום התכנון והבניה, ובכלל זאת, חוק התכנון והבניה והוראות הפיקוח על העבודה. פעילות הקבוצה בתחום קבלנות הבניה והתשתיות כפופה לקבלת אישורים, היתרים ורישיונות הנדרשים מהרשויות המוסמכות לכך.

רישיונות קבלן וסיווגים קבלניים – על פי חוק רישום קבלנים רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות בהתאם לסיווגים השונים ועל פי הענפים והיקף העבודות שהקבלנים רשאים לבצע. חברות הקבוצה בתחום הפעילות מחזיקות ברישיונות קבלן מתאימים ומסווגת אצל רשם הקבלנים בסיווגים בלתי מוגבלים לעבודות ההנדסה השונות כגון בניה, כבישים ותשתיות, גשרים וכיוצ"ב. לקבוצה סיווג מקצועי מגוון המאפשר לה להשתתף ברוב סוגי המכרזים בענף התשתיות כולל מכרזים משולבים עם הקמת מבנים ו'מגה' פרויקטים.[4] כמו כן בכל הענפים הנ"ל יש לקבוצה סיווג מוכר "כוכבית" לעבודות ממשלתיות מה שמאפשר לקבוצה להתחרות גם בפרויקטים של המדינה.

קבלן מוכר לביצוע עבודות בנייה ממשלתיות - תנאי מוקדם להשתתפות במכרזים בתחום הבניה והתשתיות כגון: בינוי, כבישים, פיתוח תשתיות וגישור, המתפרסמים על ידי משרדי הממשלה השונים, הינו בין היתר, החזקת תעודת "קבלן מוכר" הניתנת על ידי הוועדה הבין-משרדית לקביעת מסירת עבודות לקבלנים. למועד הדוח, מחזיקות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בסיווגים המפורטים לעיל, וכן בתעודת "קבלן מוכר" תקפה לביצוע עבודות בניה ממשלתיות בהיקף בלתי מוגבל. הקבוצה עומדת בתנאים הנדרשים לשם תעודה זו.

העסקת עובדים זרים בענף הבניין על ידי קבלני כח אדם - פעילות הקבוצה בתחום קבלנות התשתית וקבלנות הבנייה מבוצעת, בין היתר, על ידי עובדים זרים. הקבוצה אינה מעסיקה עובדים זרים באופן ישיר אלא באמצעות תאגידים[5] המורשים לכך בהתאם להוראות "נוהל העסקת עובדים זרים בענף הבניה על ידי קבלני כוח אדם", שפורסם על ידי משרד התמ"ת בשנת 2004.

הוראות בטיחות בעבודה - ביצוע פרויקטים בתחום קבלנות הבניה והתשתיות, מחייב עמידה בכללי הבטיחות והגהות המתחייבים על פי פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970, והתקנות והצווים מכוחה. בקבוצה פועלת מחלקת בטיחות בה מועסקים ממוני בטיחות ומפקחים, האמונים על כלל היבטי הבטיחות בקבוצה,

---

[4] הסיווגים הם: ענף ראשי 100 – בניה – קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 – בלתי מוגבל, ענף ראשי 200 – כבישים תשתיות ופיתוח – קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 – בלתי מוגבל, ענף ראשי 300 – גשרים – קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 – בלתי מוגבל, ענף ראשי 600 – נמלים – קבוצה ג' - סיווג פיננסי 5 – בלתי מוגבל.

[5] מובהר, כי התאגידים הינם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

ומספקים ייעוץ ופיקוח בהיבטים אלו לחברות הקבוצה. בנוסף, בהתאם להוראות חוק ארגון הפיקוח על העבודה, התשכ"ד-1954, מכהן בכל פרויקט קבלנות, מנהל עבודה כאחראי בטיחות באתר הבניה.

חוקי מכר - חוק המכר מטיל חובות שונות על מי שבונה דירות על מנת למוכרן לאחרים, ובכלל זאת בקשר עם תקופות בדק ואחריות בגין אי התאמות בדירות הנמכרות. במסגרת ההסכמים הנכרתים בין חברות הקבוצה לבין מזמיני העבודות נוטלת על עצמה החברה הקבלנית, כקבלן מבצע, את התחייבות מזמיני העבודות על פי חוק המכר לאחריות ובדק בכל הנוגע לביצוע עבודות קבלניות, דבר המטיל עליה גם אחריות נמשכת לאחר סיומם של פרויקטים. במקרים כאמור, החברה הקבלנית מתחייבת לשפות את מזמיני העבודות בגין הוצאות שיגרמו להם כתוצאה מתביעות של צדדים שלישיים. לעיתים, מתחייבת החברה הקבלנית לבדק ואחריות כאמור גם ישירות כלפי רוכשי הדירות ממזמין העבודות. סכומי ההפרשה לבדק ואחריות מחושבים לפי שיעורים מסוימים מעלויות הבניה ומתקציב הבנייה, בהתאם לניסיונה הנצבר של הקבוצה ובהתאם לאומדנים המבוצעים לכל פרויקט בנפרד. ליום 31 בדצמבר, 2015, עמד סכום ההפרשה המצטברת לבדק ואחריות על סך של כ- 9 מיליון ש"ח.

לחברה לא ידוע על הוראות חקיקה או הוראות רגולטוריות משמעותיות רלוונטיות בתחום הפעילות בהן היא אינה עומדת ואשר יכולה להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה.

4.4. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

היקף הפעילות בתחום מושפע באופן משמעותי ממדיניות ממשלתית כגון תכניות לפיתוח ושיפור דרכי תחבורה, תכניות ממשלתיות לפיתוח אזורים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח ערים וישובים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח שכונות מגורים חדשות בערים וישובים קיימים.

להערכת הקבוצה, המגבלה שהוטלה על הבנקים על ידי בנק ישראל באופן שאלו יכולים להקצות עד 20% בלבד מכלל תיק האשראי הבנקאי לפעילות בענף קבלנות התשתיות, הביאה לריכוזיות בשוק הקבלנות בישראל באופן בו רק לחברות בודדות יש את היכולת המימונית להשתתף ולזכות במכרזים בהם נדרש, בין היתר, מימון פרטי בהיקפים נרחבים.

4.5. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה העיקריים בתחום הפעילות הינם מוניטין, ותק וניסיון מוכח; ניהול פרויקטי בניה (למגורים ושלא למגורים) ותשתית ע"י צוותים ניהוליים מקצועיים ובעלי ניסיון מתאים לאופי הפרויקט וסוג ההתקשרות; ידע ויכולת ניהולית תוך הקפדה על איכות ביצוע גבוהה בהתאמה לתקנים נדרשים ומפרטים טכניים; הליכי בקרה קפדנים על תהליכי העבודה; איתנות פיננסית הכוללת יכולת גיוס אשראי וערבויות המאפשרת הגשת הצעות במכרזים ויכולת להעמדת מימון ביניים; מתן מכלול שירותים ופתרונות למזמיני העבודה במסגרת כוללת אחת (חלק ניכר מפעילויות הייצור והמכירה של חומרי הגלם מבוצעות על ידי חברות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים ועל ידי כך מאפשרות לחברות הקבוצה בתחום הפעילות לספק שירותי

קבלנות תוך הקטנת התלות בספקים חיצוניים ובמחירים תחרותיים); ציוד מתאים והעסקת כוח אדם איכותי מקצועי.

4.6. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם להערכת הקבוצה, תנאי סף מקצועיים גבוהים כגון קיומם של רישיונות, היתרים וסיווגים קבלניים מתאימים לביצוע הפרויקטים, ודרישות להוכחת ניסיון בביצוע פרויקטים מורכבים מקצועית; תנאי סף פיננסיים גבוהים לרבות יכולת העמדת הון עצמי וערבויות מתאימות הן בשלב מקדמי של הכנת הצעות למכרזים והן בשלב הכניסה לפרויקט; ניסיון קבלני בביצוע פרויקטים דומים בהיקף ביצוע ובמאפיינים וכדומה, אשר קבלתם נבחנת מחדש מידי שנה וותק וניסיון מוכח בתחומים ספציפיים ובביצוע פרויקטים מורכבים, לרבות היקפי פרויקטים מינימאליים בהתאם לסוג המכרז והפרויקט. במכרזים שאינם כפופים לחוק חובת מכרזים, התשנ"ב – 1992, קיימים מחסומי כניסה לא פורמאליים כגון מוניטין וותק, ניסיון ויכולות פיננסיות.

להערכת הקבוצה, חסמי הכניסה העיקריים בתחום קבלנות הבניה למגורים הינם נמוכים יחסית בהשוואה לעבודות קבלנות בניה אחרות מכיוון שהמורכבות ההנדסית הכללית הנדרשת לביצוע עבודות בניה למגורים הינה נמוכה יחסית. בשנים האחרונות, עקב המחסור בעתודות קרקע במרכז הארץ, ישנה עלייה משמעותית בהקמת מבני מגורים רבי קומות, הדורשת מהקבלנים יכולות הנדסיות וטכנולוגיות גבוהות ומגוונות בהשוואה לענף הבניה למגורים בשנים קודמות. כמו כן, להערכת הקבוצה, חסמי כניסה נוספים הרלוונטיים לתחום קבלנות הבניה למגורים הינם הון עצמי בהיקף משמעותי, יכולות פיננסיות ומוניטין בתחום. לפרטים אודות התמודדות הקבוצה עם התחרות בתחום הבנייה למגורים ראו סעיף 4.7 להלן.

חסם היציאה העיקרי בתחום הפעילות ככלל, הינו האחריות הקבלנית הניתנת בקשר עם איכות הביצוע וטיב (לרוב לתקופה של 5-7 שנים), אשר לרוב מגובות בערבויות בנקאיות הניתנות למזמיני העבודה כגון: "ערבות ביצוע" ו-"ערבות טיב" בשיעור של בין 2.5%-10% מהיקף העבודה. בפרויקטים מסוימים שיעור גובה ערבות טיב מהיקף העבודה פוחת עם התקדמות תקופת האחריות שאורכה שנה עד חמש שנים בפרויקטי תשתית ותקופות ארוכות יותר בפרויקטי PPP ו-DB. לפרטים אודות ההפרשות לבדק ואחריות ליום 31 בדצמבר 2015, ראו סעיף 4.3 לעיל.

4.7. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

קבלנות תשתית - בשוק הישראלי פועלים מספר רב של קבלנים, ביניהם מספר גופים גדולים הפועלים בתחום קבלנות התשתיות. להערכת הקבוצה, התחרותיות בתחום קבלנות התשתית והשפעתה על הקבוצה נגזרות, בין היתר, מהיקף תקציבי הממשלה ומוסדותיה המופנים לעידוד תחום הפעילות ומהיקף הפעילות בשוק הנדל"ן בכלל.

יכולותיהן המקצועיות והניהוליות של חברות הקבוצה, אשר נצברו במשך שנות פעילות רבות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בהצלחה, סיווגן המקצועי של

חברות הקבוצה, יחד עם כוח האדם המקצועי והאיכותי העומד לרשות החברות והיכולות הפיננסיות והכלכליות העומדות לרשות הקבוצה, הם הבסיס לפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות והם המאפשרים את התמודדות הקבוצה עם התחרות האמורה ומהווים יתרון משמעותי בעת הגשת מועמדות למכרזים המהווים את השער המרכזי לפעילות בתחום.

להערכת הקבוצה, בתחום קבלנות התשתית שוררת תחרות בין כ- 150 קבלני תשתיות, בעוד שלגבי פרויקטים בהיקפים גדולים, מצטמצם מספר המתחרים שלהם היכולת, הידע, הניסיון והמימון הנדרשים לביצוע פרויקטים בסדרי גודל משמעותיים. למיטב ידיעת הקבוצה, המתחרים המשמעותיים הפועלים בתחום הינם שפיר הנדסה, סולל בונה, אלקטרה תשתיות-חופרי השרון, מנרב, דניה סיבוס, גילי ויואל עזריה, בן ארי ועוד. על פי פרסומי דן אנד ברדסטריט לשנת 2014, הקבוצה מדורגת בין 4 חברות הייזום, הבניה והתשתית הגדולות בישראל. לחברה אין יכולת להעריך את חלקה המדויק בתחום קבלנות התשתית בישראל, אולם להערכתה, מדובר על אחוזים בודדים מהיקף השוק בתחום הפעילות.

<u>קבלנות בניה למגורים</u> - ענף קבלנות הבניה למגורים בישראל הינו ענף רווי מתחרים, מתוכם, להערכת הקבוצה, מספר מצומצם של חברות המבצעות פרויקטים בהיקפים משמעותיים[6]. על פי פרסומי BDI לשנת 2014, הקבוצה מדורגת בחמשת חברות אחזקות הבניה הגדולות בישראל ולפיכך מהווה הקבוצה, אחת מהחברות המובילות בתחום קבלנות הבניה הן למגורים והן לא למגורים בישראל.
המתחרות העיקריות בתחום קבלנות הבניה למגורים, למיטב ידיעת הקבוצה, הינן דניה סיבוס, מנרב, אלקטרה בניה, ,קבוצת שפיר, אל הר, תדהר, בסט ואורתם סהר. לחברה אין יכולת להעריך את חלקה בתחום קבלנות הבניה למגורים בישראל, אולם, להערכת הקבוצה, חלקו של כל אחד מהמתחרים הפועל בשוק אינו עולה על אחוזים בודדים. הקבוצה מתמודדת עם התחרות האמורה, בין היתר, על ידי אספקת מגוון פתרונות ושירותים לתחום הפעילות; עמידה בלוחות זמנים; זמינות גבוהה ויכולת תמחור אטרקטיבית של כל אלה ועוד, המאפשרים לקבוצה לספק פתרון כולל בפרויקטים אותם היא מבצעת.

<u>קבלנות בניה שלא למגורים</u> - להערכת הקבוצה, ישנם גופים רבים העומדים בדרישות של מרבית הפרויקטים בישראל אך בפרויקטים מורכבים, התחרות מצטמצמת למספר חברות שהינן בעלות ניסיון ויכולת לבצע עבודות מורכבות ובניהן הקבוצה. בנוסף, כאמור לעיל, סיווגן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות כקבלן מוכר לעבודות ממשלתיות ובסיווג כספי בלתי מוגבל מסייע לה בהשתתפות במכרזים ממשלתיים וכן ותק ומוניטין.

[6] פרויקט משמעותי הינו פרויקט שהיקף עבודות הקבלנות בו עולה על סך של כ-500 מ' ש"ח.

4.8. **מוצרים ושירותים**

השירותים והמוצרים העיקריים בתחום הפעילות כוללים את עבודות הקבלנות המפורטות להלן. הן עבודות קבלנות התשתית והן עבודות קבלנות הבניה למגורים והבניה שלא למגורים מאופיינות במשך תקופות ביצוע ארוך יחסית (מחזור תפעולי של כשנתיים עד ארבע שנים) והקבוצה מחויבת לאחריות ביחס לאיכות הביצוע וטיב העבודות. יחד עם זאת, קיימת הבחנה בין עבודות קבלנות התשתית ועבודות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים הנובעת בעיקרה מהשונות הקיימת בפרויקטים עצמם ובאופן ביצועם, מהרישיונות הדרושים לביצוע כל אחד מסוגי העבודות, היקפי הפרויקטים ויכולות התכנון, מאפייני מזמיני העבודה ומאפייני הלקוח הסופי. בחלק מהפרויקטים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, נוהגות חברות הקבוצה להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות שונות.

4.8.1. שירותי קבלנות תשתית

פעילות זו כוללת ביצוע עבודות תשתית מגוונות בתחום תשתיות תחבורה ותשתיות התעופה והמים כגון: כבישים, גשרים, מנהרות, נמלי תעופה, נמלי ים, תשתיות לרכבות ועוד. חלק מהפרויקטים ממומנים על ידי תאגידים פיננסיים גדולים בעלי איתנות פיננסית וחלק על ידי תקציבי הגופים המזמינים.

שירותי קבלנות התשתית נעשים בעיקר עבור הסקטור הממשלתי, או עבור יזמים פרטיים אשר זכו במכרזים שפורסמו על ידי הסקטור הממשלתי וחברות הקבוצה בתחום הפעילות משמשת להם כקבלן משנה.

4.8.2. שירותי קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים

במסגרת שירותי קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, מספקות חברות הקבוצה העוסקות בתחום זה עבודות בנייה כקבלן מבצע בפרויקטים למגורים וכן בפרויקטים שלא למגורים, כגון משרדים, בתי מלון, בתי חולים, אוניברסיטאות ועוד.

עבודות קבלנות הבניה מתבצעות תוך ביצוע עבודות בניה באתר הפרויקט תוך שימוש בשיטת בניה קונבנציונלית והן תוך שימוש בשיטת הבניה המתועשת שיטת בניה טרומית המבוססת על הרכבת אלמנטים תעשייתיים המיוצרים, בין היתר, במפעלי הייצור של הקבוצה והמספקים חלק ניכר מצרכי האלמנטים הטרומיים של הקבוצה, אלמנטים אלו משונעים לאתר הבניה כשהם מוכנים. (חברות הקבוצה פועלות בתחום הפעילות תוך תיעוש חלק מהאלמנטים ע"י יצורם באתר הבניה ושינועם בתחומי האתר עד למיקומם בפרויקט).

4.9. במספר מקרים, במיוחד בפרויקטים בהיקפים גדולים או בפרויקטים שהעבודות בתחום קבלנות התשתיות מהוות רכיב אחד מתוך מכלול העבודות ההנדסיות, משמשת הקבוצה כקבלן משנה לקבלנים ראשיים אחרים. בחלק מהפרויקטים המורכבים בתחום קבלנות התשתית, מתקשרת הקבוצה עם צדדים שלישיים בעסקאות משותפות או בשותפויות למתן שירותי קבלנות תשתית.

4.10. ככלל, תכנון הפרויקטים בתחום הפעילות מתבצע על ידי מזמין העבודה, על פי תוואי ותוכניות שנקבעים על ידי מזמין העבודה, ופעילות הקבוצה מתמקדת בניהול הפרויקט וביצועו, עם זאת, חלקם של פרויקטי DB (Design-Build), בהם החברה הזוכה במכרז מבצעת את תכנון הפרויקט, גדל בשנים האחרונות ותופס נתח משמעותי במכרזי התשתיות. הפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה בתחום הפעילות מתאפיינים כפרויקטים מורכבים, המצריכים ניסיון, ידע הנדסי ומומחיות, יכולת ואיתנות פיננסית, ציוד הנדסי מתאים, יכולות ניהוליות של פרויקטים מורכבים, הן בהיבט הביצועי לוגיסטי והן בהיבט היכולת הארגונית.

4.11. להלן יובאו נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר של הקבוצה בגין פרויקטים בתחום הפעילות שביצועם הושלם במהלך שנת 2015, ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2014, אשר נזקפו לדוח רווח והפסד:

	לשנת 2015			לשנת 2014			ההכנסות לקבל (אלפי ש"ח) ליום 31.12.15
	הכנסות מצטברות (באלפי ש"ח)	רווח גולמי מצטבר שהוכר בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר (*)	הכנסות מצטברות (באלפי ש"ח)	רווח גולמי מצטבר שהוכר בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר (*)	
קבלנות תשתיות	535,023	8,993	1.7%	447,346	9,374	2.1%	16,416
קבלנות בניה למגורים	668,038	19,948	3.0%	591,456	23,969	4.1%	8,783
קבלנות בניה לא למגורים (**)	674,457	22,818	3.4%	446,799	(20,108)	(4.5%)	59,521
סה"כ:	1,877,518	51,759	2.8%	1,485,601	13,235	0.9%	84,720

(*) יצוין כי קיימת תנודתיות בשיעורי הרווח הגולמי בין סוגי הלקוחות השונים הנובעת מהשונות הקיימת בין הפרויקטים השונים שמבצעת הקבוצה בעיקר בקבלנות בניה שלא למגורים כגון בתי ספר, בתי חולים, בתי מלון, קניונים וכיוב'.

(**) הגורמים אשר הובילו לרווח גולמי מצטבר שלילי בשנת 2014 נבעו בעיקרם משני פרויקטים של החברה שהוזמנו על ידי גופים ביטחוניים . מובהר, כי פרויקטים אלה אינם מהותיים לחברה.

4.12. להלן יובאו פרטים מצרפיים אודות פרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות אשר הינם בביצוע נכון ליום 31 בדצמבר, 2015, ונתונים אודות פרויקטים אלה בשנת 2014. יובהר, כי הנתונים הכספיים (באלפי ש"ח) מהווים נתונים מצטברים לשנים 2014-2015.

	מס' פרויקטים	הכנסות מצטברות		הכנסות צפויות	סה"כ הכנסות בפועל+צפויות	שיעור השלמה		מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2015	סך המחזור לתקופה
		2015	2014			2015	2014		2015
קבלנות תשתיות	12	697,373	256,382	2,578,214	3,275,587	21.7%	8.3%	599,141	440,991
קבלנות בניה למגורים	26	1,326,203	565,013	1,311,771	2,637,974	50.3%	21.5%	1,273,634	761,190
קבלנות בניה שלא למגורים	41	296,745	99,646	894,657	1,191,402	24.5%	8.4%	253,696	197,100
סה"כ	79	2,320,321	921,041	4,784,641	7,104,962	32.8%	13.3%	2,126,471	1,399,281

)

	עלויות שהוכרו במצטבר		עלויות צפויות	סה"כ עלויות בפועל+צפויות	רווח (הפסד) גולמי מצטבר שהוכר		יתרת רווח גולמי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל+צפוי	שיעור רווח גולמי מצטבר	
	2015	2014			2015	2014		2015	2015	2014
קבלנות תשתיות	647,731	248,539	2,340,277	2,988,007	49,643	7,844	237,938	287,580	7.1%	3.1%
קבלנות בניה למגורים	1,218,867	520,881	1,204,032	2,422,899	107,337	44,133	107,739	215,075	8.1%	7.8%
קבלנות בניה לא למגורים	262,514	89,626	808,225	1,070,738	34,232	10,020	86,432	120,664	11.5%	10.1%
סה"כ	2,129,111	859,045	4,352,533	6,481,644	191,211	61,996	432,108	623,319	8.2%	6.7%

4.13. להלן גילוי טבלאי תמציתי הכולל את רשימת הפרויקטים המהותיים[7] של הקבוצה בתחום הפעילות נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 (הנתונים הכספיים באלפי ש"ח):

שם הפרויקט (וחלק הקבוצה בפרויקט)	תיאור הפרויקט	מועד התחלה	מועד סיום	סוג החוזה [פאושלי / כמויות למדידה]	אומדן הכנסות כולל (חלק הקבוצה)	שיעור השלמה מצטבר (%) [הנדסי / כספי]			שיעור רווחיות גולמית גבוה/נמוך משיעור הרווחיות הגולמית בתחום הפעילות[8]	פרויקט בעל רווחיות חיובית / שלילית
						2015	2014	2013		
פרויקט א' (חלק הקבוצה 50%) (*)	תשתיות	ינואר 2015	יולי 2021	כמותי	1,936,642	8.6%	-	-	גבוה	חיובית

(*) לפרטים נוספים ראה סעיף 15.6 להלן וכן באור 27ה'(4) לדוחות הכספיים.

יצוין, כי הערכות הקבוצה הכלולות בנתונים דלעיל בדבר צפי מועדי ההשלמה של הפרויקטים, וכן בדבר היקף עלויות הפרויקטים ורווחיותם, הינן מידע צופה פני עתיד, אשר מתבסס על הערכות החברה בהתאם לחוזי התקשרות קיימים של הקבוצה ונסמך על אומדנים והנחות של הקבוצה וניסיונה. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להיות שונות באופן מהותי בשל סיבות שונות ובכלל זה עיכוב בלוחות הזמנים מצד מזמיני העבודות או הרשויות, וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במחירי חומרי גלם, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה. עוד יצוין, כי בחלק מהפרויקטים סוכמו במסגרת הסכמי ההתקשרות לוחות זמנים ומועדי השלמה, אשר לעיתים מוקדמים או מתאחרים ביחס למועדי השלמת הפרויקטים בפועל. להערכת הקבוצה, לקבוצה חשיפה בגין פערים אלו למרות שהתמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם נובעים ו/או קשורים לפעילות של הקבוצה.

[7] יצוין, כי החברה שומרת לעצמה את הזכות לדווח ולתת גילוי על פי שיקול דעתה בין אם במסגרת דוח תקופתי ובין אם במסגרת דוח רבעוני או דיווח מיידי, אודות שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים של פרויקטים מהותיים אשר שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים באותם פרויקטים גבוהים משיעור הרווחיות הממוצע בתחום הפעילות (כפי שיהיה מעת לעת).

[8] שיעור הרווחיות הגולמית הממוצע של כלל הפרויקטים בתחום הפעילות אשר היו בביצוע בשנים 2015ו-2014,הינו כ-6.8% וכ-5.2%, בהתאמה.

4.14. **<u>פילוח הכנסות מוצרים ושירותים</u>**

4.14.1. להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מלקוחות חיצוניים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד) הנובעות מקבוצת שירותים דומה, ששיעורן מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד) כאמור (באלפי ש"ח ובשיעור מתוך כלל הכנסות הקבוצה) בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו-2015:

קבוצת שירותים דומים	הכנסות באלפי ש"ח			שיעור (%) מכלל הכנסות הקבוצה (במאוחד)		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
קבלנות תשתיות	551,103	479,192	483,525	17.1%	16.0%	16.6%
קבלנות בניה למגורים	585,470	434,262	331,451	18.1%	14.5%	11.4%
קבלנות בניה שלא למגורים	411,229	440,935	389,870	12.7%	14.7%	13.4%
סה"כ	**1,547,802**	**1,354,389**	**1,204,846**	**47.9%**	**45.1%**	**41.3%**

4.14.2. להלן נתונים אודות הסכום ושיעור ההכנסות מסך הכנסות הקבוצה (במצרפי) מחברות הקבוצה בלבד, הנובעות מקבוצת שירותים דומה (באלפי ש"ח ובשיעור מתוך כלל הכנסות הקבוצה) בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו-2015:

קבוצת שירותים דומים	הכנסות באלפי ש"ח			שיעור (%) מכלל הכנסות הקבוצה (במצרפי)		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013
קבלנות בניה למגורים	255,841	354,876	298,494	7.2%	10.2%	9.0%
קבלנות בניה שלא למגורים	3,369	9,710	27,115	0.1%	0.3%	0.8%
סה"כ	**259,210**	**364,586**	**325,609**	**7.3%**	**10.5%**	**9.8%**

4.15. **<u>לקוחות</u>**

על לקוחות הקבוצה בתחום הפעילות נמנים גופים ציבוריים כגון משרדי ממשלה (כדוגמת משרד התחבורה, משרד האוצר ומשרד הביטחון), חברות ממשלתיות כגון נתיבי ישראל – החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ, נתיבי איילון בע"מ, רכבת ישראל בע"מ, חוצה ישראל בע"מ, חברת נמלי ישראל בע"מ, רשות שדות התעופה וכן רשויות מקומיות וחברות עירוניות, אשר המאפיינים העיקריים שלהם, הינם רמת

ודאות גבוהה, יציבות כלכלית ומוסר תשלומים גבוה. כמו כן, על לקוחות הקבוצה נמנים גופים פרטיים העוסקים בייזום ופיתוח מקרקעין. במסגרת הפעילות בתחום, מספקת הקבוצה שירותי עבודות קבלנות ועבודות בניה הן לצדדים שלישיים וכן לחברות בנות וביניהן אשדר וחברות נוספות בקבוצה.

להלן יפורטו התפלגות הכנסות הקבוצה מלקוחות חיצוניים בתחום הפעילות, בעלי מאפיינים קבועים בתחום ושיעורם מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו-2015:

שם הלקוח	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)
גופים ציבוריים	546,561	35.3%	644,103	47.6%	579,151	48.1%
יזמים וקבלנים ראשיים	1,001,241	64.7%	710,286	52.4%	625,695	51.9%
סה"כ	1,547,802	100%	1,354,389	100%	1,204,846	100%

למעט ההכנסות מחברות הקבוצה המתוארות להלן, לקבוצה אין לקוח אשר ההכנסות ממנו בתחום הפעילות מהוות 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד).

למעט הלקוחות הנמנים על חברות הקבוצה, לקבוצה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות הקבוצה. להלן יפורטו התפלגות הכנסות הקבוצה מחברות מתאחדות ושיעורם מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו-2015

שם הלקוח	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)	הכנסות (באלפי שקלים)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות (במאוחד)
חברות מתאחדות	**259,210**	**14.3%**	**364,586**	**21.2%**	**325,609**	**21.3%**

<u>תיאור וסוגי ההתקשרויות עם מזמיני עבודות קבלנות תשתית ובניה (כולל חברות הקבוצה):</u>

א. <u>פאושלי ("Turn Key")</u> – בשיטה זו התמורה נקבעת על פי מחיר קבוע ומוסכם מראש לביצוע העבודות, אם כי יתכן שחלק מסוים מהעבודות הכלול בהסכם הביצוע יתומחר על בסיס כמויות למדידה כמפורט להלן. ככלל, התשלום בחוזים מסוג פאושלי נעשה על פי לוח תשלומים קבוע, בהתאם להתקדמות ביצוע הפרויקט ובמקרים מסוימים, בהתאם לקצב המכירות בפרויקט.

ב. <u>פרויקט למדידה</u> – פרויקט ביצוע אשר מבוסס על תמחור וביצוע העבודה על בסיס תכניות אשר הונפקו ע"י מזמין העבודה. התשלום בשיטת התקשרות זו מתבצע על בסיס הכמויות שבוצעו על ידי הקבלן בפועל אשר היקפן נמדד בסוף הפרויקט, כפול מחירי

היחידה אשר הוצעו ע"י הקבלן בין בנספח המצורף להסכם הביצוע ובין על דרך הפניה למחירון מקובל בענף. סוג זה של פרויקטים הינו בעל רמת סיכון נמוכה יחסית לאור שיטת חישוב התמורה. התחרות בפרויקטים מסוג זה היא רבה עקב תנאי סף נמוכים באופן יחסי לענף, אשר מאפשרים לחברות רבות להתחרות על הפרויקטים.

ג. פרויקט תכנון ביצוע (DB) – פרויקט ביצוע בו הקבלן הוא גם המתכנן של הפרויקט. בפרויקטים מסוג זה, נקבעת בדרך כלל התמורה בתחילת הפרויקט והוא מתבצע בשיטה "פאושלית". בפרויקטים מסוג זה, רמת התחרות היא בינונית מכיוון שבדרך כלל תנאי הסף גבוהים והסיכון היחסי שנלקח על ידי הקבלן הוא גבוה, עובדה המקטינה את מספר הקבלנים שעשויים להתחרות על פרויקטים אלו. בפרויקטים מסוג DB, נכללים גם פרויקטי ביצוע הנקראים "מגה פרויקטים". פרויקטים אלו כוללים בדרך כלל הקמת נמלי ים ותעופה, כבישים אורכיים בהם מחלפים רבים, גשרים, מנהרות, מסילות רכבת וכדומה המהווים חלק גדול מהמכרזים המפורסמים על ידי הרשויות. בפרויקטים אלו משתתפות רק החברות הגדולות ביותר בענף עקב תנאי הסף הגבוהים והדרישות הפיננסיות הגבוהות הנדרשות. מיעוט החברות בעלות היכולת להתמודד במכרזים הנ"ל כאמור מחייבת לעיתים את מזמין העבודה (המדינה בדר"כ) לשלב חברות בינלאומיות והפיכת המכרזים לבינלאומיים.

ד. פרויקטי PPP – פרויקטים אלו הינם בדר"כ "מגה פרויקטים" הכוללים פרויקטים מסוג P.F.I, D.B.O.T, B.O.T ועוד. בפרויקטים אלו מוטלת על הזכיין, בנוסף על התכנון והביצוע, גם עבודת התפעול והתחזוקה לתקופת שנים ארוכה לאחר סיום ההקמה. בפרויקטים אלו, מוטל אופן מימון הפרויקט על הזכיין אשר חובר לגופים פיננסיים בעלי הון משמעותי וחוזק כלכלי פיננסי וזאת על מנת לעמוד בהתחייבויות ארוכות הטווח הנדרשות בפרויקטים מסוג זה. דרישות אלו מצריכות לעיתים חבירה של מספר חברות.

ה. עבודות COST+ – התמורה בשיטה זו מתבססת על תשלום ההוצאות שהיו לחברה בקשר לביצוע הפרויקט בתוספת אחוז מסוים לכיסוי הוצאות תקורה, מימון ורווח. בשנת 2015, הכנסות חברות הקבוצה בתחום הפעילות אינם כוללים פרויקטים בשיטה זו.

ו. שינויי דיירים – בפרויקטים למגורים אותם מבצעות חברות הקבוצה, רשאים הדיירים לבצע שינויים בדירותיהם, בהסכמה מראש של הקבלן או בהתאם להסכם עם מזמין העבודה. הדיירים משלמים ישירות לחברה הקבלנית בגין השינויים, על פי מחירון שינויים הנהוג אצל החברה הקבלנית או על סמך מחירון שינויים שנקבע בהסכם עם מזמין העבודה. לעיתים, מקבלים הדיירים החזר במקרים בהם מבצעים הדיירים שינויים אשר מפחיתים את שווי העבודות המבוצעות על ידי החברה הקבלנית בדירה. החזרים אלו הינם בסכומים שאינם מהותיים לחברה. בשנת 2015, היקף הכנסות הקבוצה משיטת התקשרות זו היו זניחים.

4.16. **שיווק**

רוב העבודות בתחום הקבלנות מתקבלות על דרך של השתתפות וזכייה במכרזים ועל ידי לקיחת חלק כקבלני משנה בפרויקטים בסדרי גודל גדולים.

ההחלטה של מזמיני העבודה בדבר מסירת העבודה לקבוצה יכולה להיעשות בדרך של מו"מ על תנאי ההתקשרות בין הצדדים או על דרך של מכרז.

4.17. **צבר הזמנות**

צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר, 2015, מסתכם בסך של כ- 5,132 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-4,808 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2014, ולעומת סך של כ-3,019 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2013.

עד לסמוך למועד פרסום דוח זה מסתכם צבר ההזמנות לסך של כ- 5,041 מיליון ש"ח, כאשר סך ההזמנות שהתקבלו מיום 1 בינואר, 2016 הינו 214 מיליון ש"ח.

"צבר הזמנות" משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים.

להלן נתונים בדבר פרויקטים בביצוע בשנים 2013, 2014 ו- 2015 (במיליוני ש"ח):

יתרה ליום 31.12.2012	2,012
כניסת עבודות בשנת 2013	2,537
ביצוע עבודות בשנת 2013	1,530
יתרה ליום 31.12.2013	3,019
כניסת עבודות בשנת 2014	3,508
ביצוע עבודות בשנת 2014	1,719
יתרה ליום 31.12.2014	4,808
כניסת עבודות בשנת 2015	2,020
ביצוע עבודות בשנת 2015	1,696
יתרה ליום 31.12.2015	5,132

להלן פילוח צבר ההזמנות לפי תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה:

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	**מיליוני ש"ח**
רבעון ראשון 2016	467
רבעון שני 2016	508
רבעון שלישי 2016	518
רבעון רביעי 2016	489
2017	1,522
2018	860
2019 ואילך	768
סה"כ יתרה ל-31.12.15	5,132

הנתונים בדבר תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכות ותוכניות הקבוצה ואין כל וודאות בהתממשותו במידה והתחזיות עליהן מבוססות התוכניות לא יתממשו וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי הסיכון המפורטים בדוח.

4.18. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לצורך פעילות הקבוצה בתחום קבלנות התשתית והבניה, מחזיקה הקבוצה בציוד מכני הנדסי (מנופים, מעמיסים, מכבשים, מחפרים, מפלסות, מגרסות, מפזרי אספלט, מכונות קידוח שונות, מחצבות ומפעלים ניידים), כלי רכב, ריהוט, מחשבים וציוד משרדי.

כמו כן, במסגרת תחום הפעילות, מפעילה אשטרום קבלנות, מפעל המייצר מוצרי בטון שונים וכן שני מפעלים לייצור אספלט, חלקם מצויים על גבי קרקע ומבנים בבעלות הקבוצה ואת חלקם שוכרת הקבוצה מצדדי ג' (מפעל הבטון מוכר מוצרי בטון בהיקף לא מהותי). סך הרכוש הקבוע נטו המשמש את חברות תחום הפעילות הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2015 לסך של כ- 258 מליוני ש"ח.

4.19. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הנהלה	10	13	16
מנהלי פרויקטים ומהנדסי ביצוע	154	153	142
מנהלי עבודה ופועלים	361	500 (*)	602
מפעילי ציוד	81	93	87
כספים וחשבות	28	28	28
אדמינסטרציה	82	82	77
סה"כ	**716**	**869**	**952**

(*) הקיטון בשנים 2014 ו-2015 נבע בעיקר מהחלפת חלק מהפועלים בקבלני משנה.

מנהל תחום קבלנות הבניה והתשתיות בישראל הינו מר שי אתרוגי.

במספר פרויקטים המצויים בבעלות משותפת של הקבוצה, חברות כלולות ושותפים אחרים, מועסקים עובדים נוספים אשר שכרם משולם מהשותפויות הנ"ל.

עובדי הקבוצה מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

4.20. **חומרי גלם וספקים**

חומרי הגלם הנמצאים בשימוש עיקרי בתחום הפעילות הינם: ביטומן, צמנט (מלט), אספלט, דלקים, חומרי ריצוף וחיפוי, עפר, מוצרי פיתוח על קרקעיים, בטון, ברזל לסוגיו וצינורות פלדה, מעקות בטיחות, וכן צנרת תיעול ביוב ומים ואביזרי בניה (צינורות חומרי אינסטלציה וכיו"ב).

בין הספקים העיקריים של חומרי הגלם ניתן למנות את חברות הקבוצה העוסקות בייצור ומכירת חומרי גלם במפעליה השונים של הקבוצה ברחבי הארץ. בחלק

מפרויקטי הבניה למגורים ושלא למגורים, מבצעת הקבוצה רכישה של מוצרים וחומרים מספקים בארץ ובחו"ל.

את רוב התקשרויות חברות הקבוצה בתחום הפעילות עם ספקים, מבצע אגף הרכש והלוגיסטיקה של החברה.

ככלל, זמינותם של חומרי הגלם המשמשים את חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה גבוהה, וניתן לרכוש אותם מספקים רבים.

ההתקשרות של חברות הקבוצה בתחום עם ספקים, מבוצעת בדרך כלל בדרך של קבלת הצעות מחיר, ניהול מו"מ והוצאת הזמנות הכפופות לשינויים בהתאם להסכמים בין החברות לבין הספקים. במסגרת התקשרויות אלו, נוהגת הקבוצה להסדיר את אחריותו של הספק למוצרים המסופקים על ידיו.

עם זאת, בשנים האחרונות נרשמת תנודתיות רבה במחירי הברזל אשר יוצרת תנודתיות רבה בעלויות הבניה והשפעה על רווחיות הפרויקטים. לפיכך, פועלת הקבוצה ככול שביכולתה לקבוע בחוזים עם לקוחות תחום הפעילות, הוראות בדבר הצמדת הכנסותיה בתחום למדדים רלבנטיים כגון מדד תשומות הבניה ומדד תשומות הסלילה בהתאמה לסוג ואופי הפרויקט. כנהוג בהסכמים "פאושליים", לרוב לא קיימים מנגנונים העוסקים בפיצוי הקבלן בגין התייקרויות נוספות על מדד תשומות הבניה או הסלילה לפי העניין.

חלק ניכר מצריכת המלט הנדרשת לחברות הקבוצה בתחום הפעילות נרכש ממפעל "נשר" המהווה מונופול בייצור ושיווק מלט, למעט כמויות קטנות של מלט הנרכשות מספקים מחוץ לישראל ולפיכך יש לחברות הפועלות בתחום הפעילות תלות מסוימת במפעל "נשר".

להערכת הקבוצה, אין לקבוצה תלות כלשהי במוצר מסוים או בספק חומר גלם או ציוד כלשהו ושיעור הרכישות מכל אחד מהספקים אינו מהותי.

הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות קבלנות. על פי רוב, ההתקשרות נעשית ביחס לפרויקט ספציפי בהתאם לתנאיו ודרישותיו המיוחדות. במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה נוהגת הקבוצה לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות), בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי הקבוצה לאחריות לנזקים שיבוצעו על ידו, ככל שיבוצעו, במסגרת עבודות בביצועו. התמורה משולמת לקבלני המשנה על בסיס שעות עבודה או על בסיס היקפי עבודה, לפי העניין. לרוב, הקבוצה מספקת לקבלני המשנה את חומרי הגלם הנדרשים לביצוע העבודות. למועד הדוח, לחברה אין תלות בקבלן משנה כלשהו.

לאשטרום קבלנות פעילות ענפה בתחום הבניה הטרומית (באמצעות מפעל הממוקם באשדוד) אשר מספקת את מרבית האלמנטים הטרומיים הדרושים לחברות הקבוצה בתחום הפעילות ובכך מתבטל הצורך ברכישה של אלמנטים טרומיים ממפעל חיצוני אחר. כמו כן, אספקת האספלט לפרויקטי התשתית של חברות הקבוצה בתחום

הפעילות נעשית משני מפעלי האספלט של אשטרום קבלנות, תוך רכישת ההשלמות הנדרשות מספקי אספלט חיצוניים.

4.21. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לפעילות קבלנות הבניה התשתיות בישראל, הון חוזר חיובי של כ- 141 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 122 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014. העלייה בהון החוזר נובעת בעיקר מעלייה בהיקף הפעילות בתחום.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	838,973	-	838,973
התחייבויות שוטפות	698,056	-	698,056
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	140,917	-	140,917

4.22. **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

4.22.1. סיכונים סביבתיים

חברות הקבוצה הפועלות בתחום הפעילות חשופות לסיכונים סביבתיים העלולים להיגרם, בין היתר, מפגיעה בתוואי השטח הנוצרת בעת עבודות הקבלנות ומהצורך לבחון את המצב הסביבתי של הקרקעות וכן את ההשפעה הסביבתית של פרויקט מתוכנן על סביבתו. הסיכונים הנובעים מפעולות הבניה וההקמה של פרויקטים הינם, בין היתר, רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע, זיהום מקורות מים ותשתיות תת קרקעיות, חשיפה ו/או פגיעה בקברים, עתיקות ושמורות טבע, מטרדי ריח, אבק, הסתרת נוף וכיו"ב.

4.22.2. השלכות מהותיות שיש להוראות הדין

במסגרת פעילות החברות בתחום קבלנות התשתית והבנייה בישראל, פועלות החברות בקבוצה לצמצם ככל הניתן, פגיעה בטבע, איכות הסביבה ובתשתיות תת קרקעיות, וכן פועלות על פי כל דין (בין היתר, כתנאי לקבלת היתרי בניה) לפינוי פסולת אל אתרי סילוק פסולת בנין בעלי היתר כדין, וכן לבצע בדיקות זיהום, גילוי עתיקות וכיו"ב. גילוי ממצאים מסוימים עלול לעכב את ביצוע העבודות ואף להביא להקפאת קטעים לפרקי זמן ממושכים עד לביטול הסיכון הסביבתי. במקרים מסוימים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה ודו"ח אקוסטי טרם תחילת הפעילות בפרויקט. לעתים, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

4.23. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - תחום הפעילות מושפע באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים

להביא לירידה בביקושים ובהזמנת עבודות דבר אשר עלול לפגוע בהכנסות הקבוצה בתחום הפעילות וברווחיותה.

ב. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בישראל עשויה להיות השפעה על תחום הפעילות, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם, במחסור בחומרי גלם וכתוצאה מכך, בהתייקרות עלויות הביצוע של הפרויקטים.

ג. תנודות מחירים בשווקי הסחורות - לעלייה במחירי סחורות כגון אלומיניום, פלדה ואנרגיה, השפעה על עלויות הביצוע של הפרויקטים ומכאן גם על תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

ד. אסונות טבע - תנאים פיזיים שאינם ניתנים לחיזוי עלולים לפגוע בהצלחת פרויקטים בתחום התשתית והבנייה. הבולטים מבין אלו הינם נזקי מזג אוויר - חום, קור, סערות ושיטפונות העלולים להביא להשבתה, עיכוב והרס לעבודות שבוצעו ורעידות אדמה שעלולות לגרום נזקים לנכסים ולפרויקטים. בנוסף, ראוי לציין, כי על פי פוליסות הביטוח המקובלות, חברות הקבוצה מחויבות בהשתתפות עצמית במקרה של נזקי רעידת אדמה. לפיכך, במידה ויגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לקבוצה חשיפה מהותית, אשר לא ניתן לאמוד אותה. לפרטים אודות הכיסוי הביטוחי של הקבוצה ראו סעיף 23 להלן.

ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, לגיוס ומחזור הלוואות וככל שתהיינה ולהביא לעליה בעלויות המימון.

גורמי סיכון ענפיים

ו. זמינות כוח אדם - בענף הנדל"ן בישראל קיים מחסור בכוח אדם מיומן בעלות נמוכה משתי סיבות עיקריות: אי ביצוע החלטות ממשלה מיולי 2011 לאיוש מכסה של 8,000 משרות עובדים זרים ומדיניות הממשלה שהביאה הן לגידול בעלויות שכר עבודה של הפועלים בתחום זה, אשר כמעט ואינו מקבל ביטוי במדד תשומות הבניה למגורים, והן להתארכות משך ביצוע הפרויקטים. במידה שיחול מחסור חריף בכוח אדם כתוצאה מצמצום במספר העובדים הזרים על ידי הממשלה, או שתחול עלייה בעלות העסקת עובד זר מעבר למה שנלקח בחשבון בתמחור הפרויקטים, עשויה להיות פגיעה בתוצאות הצפויות של הפרויקטים.

ז. זמינות חומרי גלם - שיבושים באספקת חומרי גלם שונים לרבות מוצרים מיובאים כתוצאה משביתה בנמלים, או מוצרים המיוצרים בארץ כתוצאה משביתה בתעשיות מסוימות, עלולים להביא לעיכוב או להפסקה של ביצוע פרויקטים על ידי הקבוצה. השבתות וסכסוכי עבודה בקרב ספקי הקבוצה, עלולה להביא לעיכוב או להפסקה של ביצוע פרויקטים על ידי הקבוצה.

ח. תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים - לתקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים השפעה ניכרת על תחום הפעילות לאור היותו מבוסס ברובו על הזמנות של גופים

ממשלתיים המתבססים על תקציבים. למדיניות פיסקאלית מצמצמת ולהסטת תקציבים לתחומים שאינם תחום התשתיות השפעה שלילית על תחום הפעילות.

ט. אשראי למזמיני עבודה ושותפים - הקבוצה מעניקה למזמיני עבודות אשראי שלרוב אינו מובטח בביטחונות וחשוף לסיכון של אי פירעונו. כמו כן, עשויה להיווצר לקבוצה חשיפה בעסקאות משותפות בהן ערבה הקבוצה לחובות משותפים, ביחד ולחוד.

י. אי עמידה בדרישות איכות - אי עמידה בתקנים ובדרישות האיכות (תכנון וביצוע) עלולה להוביל לפגיעה תדמיתית וכספית בקבוצה. כמו כן, ליקויי בניה בהיקף מהותי בפרויקטים בתחום הנדל"ן שמבצעת הקבוצה, ובמסגרתם היא התחייבה לבצע תיקונים והשלמות בהתאם לאחריות בדק, עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה.

יא. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - יכולת הקבוצה לזכות במכרזים ולהגדיל את צבר ההזמנות הינה מרכיב מכריע ביכולתה להגדיל את היקף פעילותה ואת רווחיה בתחום הפעילות. במידה והקבוצה לא תצליח לזכות במכרזים ולקבל עבודות בהיקף הדרוש תיפגע יכולת הקבוצה להרחיב את פעילותה ואף עשויה לחול פגיעה ברווחיה ובתזרים המזומנים שלה.

יב. שותפים - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום התשתיות בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, עלולים לגרום לעיכובים בביצוע הפרויקטים המשותפים, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולאי-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.

יג. חשיפה לשינויים בשערי חליפין - לחברות הקבוצה בתחום פעילות הסכמים עם ספקים ועם לקוחות אשר חלקן צמודות ו/או משולמות במט"ח, לפיכך, לשינויים בשערי חליפין השפעה על הכנסות חברות הקבוצה בתחום הפעילות ועל הוצאותיהן.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית			X
המצב הביטחוני		X	
תנודות מחירים בשווקי הסחורות			X
אסונות טבע	X		
גורמי סיכון ענפיים			
זמינות כוח אדם		X	
זמינות חומרי גלם		X	
תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים		X	
אשראי למזמיני עבודה ושותפים		X	
אי עמידה בדרישות איכות		X	
זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות		X	
שותפים		X	
חשיפה לאי עמידה בתקני איכות הסביבה		X	
חשיפה לשינויים בשערי חליפין		X	

5. תחום הזכיינות

5.1. מבנה תחום הזכיינות ושינויים החלים בו

לקבוצה פרויקטים בהיקפים משמעותיים בישראל השייכים למגזר הזכיינות, המבוצעים על פי רוב באחת מהדרכים המפורטות להלן:

א. הקמת פרויקטים בשיתוף שבין המגזר הציבורי לפרטי - P.P.P (Public Private Partnership).

ב. הקמת פרויקטי זכיינות שבדרך כלל מבוצעים במתכונת B.O.T (Build Operate Transfer) או B.O.O (Build Operate Own), ובהם עיקר או כל התשלום לזכיין מתבצע על ידי המשתמשים בפרויקט (צרכני הפרויקט).

ג. הקמת פרויקטים במתכונת P.F.I (Private Finance Initiative) בהם התשלום בגין ההקמה (ובמקרים מסויימים בגין ההפעלה) מתבצע ע"י מזמין הפרויקט.

הזמנת פרויקטים מתחום הזכיינות מתבצעת בדרך כלל על ידי גופים ציבוריים על דרך של מכרז פומבי. ככלל, במסגרתם של פרויקטים כאמור, נחתם חוזה ארוך טווח בין מזמין העבודה ליזם המבצע (למשל: הזכיין) ובמסגרתו מוגדרות משימות כגון: תכנון, פיתוח, מימון, הקמה, תחזוקה והפעלה של הפרויקט. ישנם פרויקטים בהם מקבלת הקבוצה את הבעלות עליהם במהלך תקופת הזיכיון ולאחריו, וישנם פרוייקטים בהם מוחזר הפרויקט בתום תקופת הזיכיון לידי מזמין העבודה.[9]

על פי רוב, הקמת הפרויקט מתבצעת באמצעות 3 ישויות משפטיות נפרדות כמפורט להלן:

א. היזם או הזכיין (SPC – Special Purpose Company או Concessioner), שהינה חברת מטרה ייעודית המתקשרת בהסכם יזמי או זכייני עם מזמין העבודה ומהווה את הישות המשפטית העיקרית של הפרויקט כתוצאה מהיות הזכיין צד לרובם של ההסכמים הנובעים מהפרויקט, הן מול מזמין העבודה מחד והן מול קבלן ההקמה (המתואר להלן), קבלן התפעול (המתואר להלן) מאידך, וכן מול גופים נלווים ומשלימים לפרויקט כגון גופים מממנים.

ב. קבלן הקמה (EPC – Engineering Procurement & Construction), האחראי על הקמת הפרויקט ובמקרים מסויימים אף על תכנונו. יצוין כי בפרויקטי זכיינות של הקבוצה, נוהגות חברות הקבוצה מתחום פעילות קבלנות בניה ותשתית לשמש כקבלן הקמה (לבדן או בשיתוף עם אחרים). לפרטים נוספים אודות תחום פעילות קבלנות בניה ותשתית בישראל, ראו סעיף 4 לעיל.

---

[9] לעיתים, מזמין העבודה מתקשר עם הזכיין בהסכמי הרחבה הקשורים לפרויקט נשוא ההזמנה, הסכמים אלו הינם בעלי פוטנציאל להגדלת רווחיות הפרויקט.

ג. קבלן תפעול (O&M – Operation & Maintenance), המתפעל ומתחזק את הפרויקט במשך שנות ההפעלה או בתקופת הזיכיון.

קבלן ההקמה וקבלן ההפעלה, כל אחד בתחום אחריותו, מקבלים על עצמם כלפי הזכיין (או היזם) את מרבית ההתחייבויות המוטלות על הזכיין (או היזם), במסגרת הזיכיון המוענק לו ע"י מזמין העבודה במתכונת של גב אל גב (Back to Back). כאמור לעיל, ברוב הפרויקטים בהם מעורבת הקבוצה, היא מחזיקה, בין במישרין ובין בעקיפין, בזכויות הן בחברה הזכיינית והן בקבלן ההקמה.

הפרויקטים בתחום הזכיינות הינם ככלל פרויקטים רחבי היקף (מבחינת היקף ההשקעה הנדרש לצורך הקמת הפרויקט) וארוכי טווח (לרוב תקופת הזיכיון הינה בת 25 שנים). הזיכיונות לפרויקטים אלו ניתנים בדרך כלל לתאגידים בעלי איתנות פיננסית וניסיון מוכח בפרויקטים של זכיינות בכלל, ובתחום נשוא הפרויקט בפרט. במרבית המקרים, בעיקר בשל היקפם של הפרויקטים, המשאבים, הידע והניסיון הרבים הנדרשים לביצועם, מוגשת ההצעה באמצעות מספר שותפים ולעיתים תוך כדי שיתוף תאגידים בינלאומיים העוסקים בתחום.

הפרויקטים האמורים ממומנים על פי רוב באמצעות קונסורציום של מלווים, הכוללים בדרך כלל תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים (באמצעות חוב בכיר). ההון העצמי של הזכיין מושקע על פי רוב על ידי בעלי המניות בזכיין בדרך של השקעה בהון מניות ו/או שטרי הון ו/או הלוואות בעלים. החזר החוב למלווים מתבסס לרוב על תזרים המזומנים הנובע מהפעלת הפרויקט, והמימון המיועד לפרויקט הינו בדרך כלל בעל זכות חזרה מוגבלת בלבד לבעלי המניות בזכיין.

על פי רוב, הסכם הזיכיון הנחתם מול מזמין העבודה, כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, אשר העיקריות שבהן הינן כדלקמן: א) לוחות זמנים לביצוע הפרויקט (בכלל זה תקופת ההקמה ותקופת התפעול); ב) הגבלות על העברת ו/או שעבוד מניות בזכיין; ג) הסכמות על מענקי הקמה ותשלומים שוטפים בגין תפעול הפרויקטים ולעיתים גם "רשת ביטחון" בדמות של כיסוי רף הכנסות מינימאלי על ידי מזמין העבודה.

התוצאות העסקיות של עבודות ההקמה של פרויקטי הזכיינות אותם מבצעת הקבוצה, נכללות ומתוארות בתיאור תחום הפעילות קבלנות בניה ותשתיות בישראל (ראו סעיף 4 לעיל) ולא נכללות בתחום הזכיינות.

5.2. <u>התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו</u>

כאמור לעיל, מכרזים לביצוע פרויקטי זכיינות, מפורסמים על פי רוב, על ידי גופים ציבוריים. לפיכך, למדיניות הממשלתית בכל הנוגע להגדלת שיתוף חברות מהמגזר הפרטי לביצוע עבודות עבור המגזר הציבורי, השלכה והשפעה רבה על תחום הזכיינות. תחום הזכיינות הינו תחום התופס תאוצה בשנים האחרונות בישראל ובעולם לאור היתרונות הגלומים בו ולאור התמקצעות חברות בביצוע פרויקטים מהסוגים המתוארים לעיל והחיסכון שנוצר לגוף הציבורי כתוצאה מכך. במקביל מושפע תחום

הזכיינות ממצב השווקים הפיננסים בעולם אשר משליכים על יכולתם ונכונותם של מלווים, אשר כאמור לעיל, משמשים על פי רוב כגוף הממון את הקמת הפרויקט.

5.3. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת הנהלת הקבוצה, בין גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הזכיינות ניתן למנות:

א. מוניטין, ותק וניסיון מוכח בביצוע פרויקטי זכיינות.

ב. איתנות פיננסית המאפשרת גיוס מימון בהיקפים הנדרשים לשם התקשרות בהסכמי זכיינות ויכולת העמדת ערבויות מתאימות.

ג. יכולות תכנון וביצוע של פרויקטים באופן יעיל תוך הקצאת משאבים נכונה וכח אדם ביצועי וניהולי מתאים, וכן יכולת לשלב בין תחום הזכיינות לתחום הקבלנות תחת קורת גג אחת.

ד. יכולת לבצע שיתופי פעולה חוצי גבולות עם תאגידים בינלאומיים לשם הגשת הצעות במכרזים פומביים.

5.4. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

חסם הכניסה העיקרי נובע מהיות רובן של ההתקשרויות בתחום הפעילות התקשרויות הנעשות באמצעות מכרזים, ולפיכך נדרשים העוסקים בתחום הפעילות לעמידה בתנאי סף מינימאליים לרבות עמידה בתנאי הון עצמי מינימאלי, ותק וניסיון מוכח בביצוע, ניהול ותפעול פרויקטים בתחום הפעילות. כמו כן, נדרשת יכולת להקצאת זמן ומשאבים רבים הכרוכים בהתמודדות במכרזים בתחום.

חסם היציאה העיקרי במסגרת תחום הפעילות הינו התחייבויות ארוכות טווח אשר ניתנות בקשר עם הפרויקטים שנוטלות על עצמן החברות הזכיינות, המפעילים והקבלנים וזאת במסגרת ההסכמים עם מזמיני העבודות ועם הגופים הממנים, וכן מגבלות על העברת מניות הזכיין מכוח הסכמי הזיכיון והסכמי המימון.

5.5. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

החברות המתחרות על מכרזים ופרויקטים בתחום הפעילות הינן חברות בעלות איתנות פיננסית ויכולות מוכחות בתחום הניהולי, ההנדסי והמקצועי נושא הפרויקט כמו גם יכולות מוכחות בביצוע פרויקטים מורכבים בהיקפים כספיים גדולים. להערכת הקבוצה, מתחריה העיקריים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינם קבוצת אפריקה ישראל, קבוצת שיכון ובינוי, שפיר, מנרב, קבוצת אלקטרה ועוד. להערכת הקבוצה, מספר המתחרים בתחום אינו עולה על תריסר. לא ניתן להעריך את חלקה של הקבוצה בתחום הפעילות.

5.6. **לקוחות**

מזמיני העבודות בתחום הפעילות הינם בעיקר גופים ממשלתיים וציבוריים. בפרויקטים

מסוג B.O.T ו-B.O.O, ההכנסות מתקבלות ישירות מהמשתמשים בפרויקטים בתשתיות נשוא הפרויקט (לדוגמא, המשתמשים ברכבת הקלה בירושלים), כאשר לעיתים, במסגרת התקשרות הזכיין עם מזמין העבודה, מתחייב מזמין העבודה כלפי הזכיין לסך הכנסות מינימאלי. במסגרת פרויקטים מסוג P.F.I, ההכנסות מתקבלות ישירות על ידי מזמין העבודה.

5.7. **פרויקטים**

5.7.1. **פרויקט הרכבת הקלה בירושלים - סיטיפס בע"מ**

עלות הקמה (אלפי ש"ח) (*)	שיעור אחזקות הקבוצה (מאוחד)	נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2015 (אלפי ש"ח)	תחילת תפעול	משך הפרויקט (תקופת ההפעלה)
875,371	50%	816,714	8/2011	30 שנים ושמונה חודשים פחות תקופת ההקמה (**)

(*) בניכוי מענקים שהתקבלו מהמדינה בהתאם להתקדמות ההקמה.

(**) ראו ס"ק ג' להלן.

א. **כללי** - למועד הדוח, מחזיקה הקבוצה ב-50% (החברה מחזיקה ב-29% ואשטרום נכסים ב-21%)[10] מהון המניות המונפק והנפרע של סיטיפס בע"מ שהיא בעלת זיכיון בלעדי ממדינת ישראל למימון, הקמה, בניה, רכישת ציוד, הקמה ותחזוקה בתנאי B.O.T של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים (להלן: "**סיטיפס**"). לפרטים נוספים, ראו באור 14ג'(1) לדוחות הכספיים. בחודש אוגוסט 2011, החלה סיטיפס להפעיל את הרכבת הקלה על פני קו באורך של 14 ק"מ ובו, נכון למועד הדוח, 23 תחנות. הפרויקט הינו פרויקט Non-recourse, קרי, אין ערבויות מבעלי מניות למעט לכיסוי ההון העצמי שבעלי המניות מחויבים להשקיע בפרויקט. להערכת הנהלת החברה, לא צפוי כי ידרשו השקעות בעלים מהותיות נוספות בהון סיטיפס. כמו כן, היקף הערבויות האמורות אינו מהותי לחברה.

ב. **בעלי המניות בסיטיפס** - למיטב ידיעת החברה, יתרת מניות סיטיפס מוחזקות על ידי הראל חברה לביטוח בע"מ (20%) (להלן: "**הראל**") ות.ש.י. תשתיות ישראל בע"מ (30%) (באמצעות ת.ש.י תשתיות ישראל תחבורה בע"מ וכן תש"י תשתיות ישראל רכבת קלה ירושלים, שותפות רשומה) (להלן: "**תש"י**").

ג. **הסכם הזיכיון** - בחודש נובמבר 2002, נחתם הסכם הזיכיון בין ממשלת ישראל לבין סיטיפס, לפיו הוענק לסיטיפס הזיכיון למימון, תכנון, בניה, רכישת ציוד,

[10] ביום 2 בספטמבר 2014, התקשרו החברה וחלק משותפותיה בסיטיפס בהסכם לרכישת חלקה של Veolia Transport SA (להלן: "**ויאוליה**") בסיטיפס (5%) באופן בו הגדילה החברה את שיעור החזקותיה בסיטיפס ל-29% ואשטרום נכסים הגדילה את שיעור החזקותיה בסיטיפס ל-21%. ביום 8 באוגוסט, 2015, התקיימו התנאים המתלים וההסכם הושלם.

הפעלה ותחזוקה בתנאי B.O.T של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים (להלן בס"ק 5.7.1 זה: "**הסכם הזכיינות**"). הסכם הזכיינות מסדיר את התחייבויות סיטיפס בכל הקשור להפעלת ותחזוקת הקו וכן את והזכויות של סיטיפס מול מדינת ישראל ולהפך. תקופת הזיכיון שנקבעה בהסכם הזכיינות ובתוספות לו, הינה למשך 30 שנים ושמונה חודשים שתחילתן בחודש ינואר 2006 בכפוף להארכות נוספות שהמדינה רשאית לתת לסיטיפס בעתיד, ככל שהמדינה לא תאריך את הסכם הזכיינות, סיטיפס תעביר ביום בחודש ספטמבר 2036 את קו הרכבת הקלה לידי מדינת ישראל ללא תמורה כלשהי.

הסכם הזיכיון קובע כי מדינת ישראל תשלם לסיטיפס תשלומים שנתיים מובטחים מינימאליים בעבור כל שנה בה יופעל הקו במסגרת הזיכיון. בנוסף, לסיטיפס הזכות לגבות מציבור המשתמשים בקו דמי נסיעה.

למיטב ידיעת הקבוצה ונכון למועד הדוח, הקבוצה עומדת בכל התנאים המהותיים של הסכם הזיכיון המתואר בסעיף זה.

ד. **הסכם בנייה** - בחודש פברואר 2005 נחתם הסכם בין סיטיפס לבין Alstom Transport SA (להלן: "**אלסטום**"), סיטאדיס ישראל בע"מ (חברת בת בבעלות אלסטום) והחברה (אלסטום, סיטאדיס והחברה בסעיף 5.7.1 זה: "**הקבלן**" ו/או "**קבלן ההקמה**"), לתכנון הקמה ובנייה של פרויקט הרכבת הקלה (חלקה של החברה בעבודות הקבלנות הינו 20%). לאור תיקון הסכם הזיכיון בין סיטיפס למדינת ישראל, בין היתר בקשר ללוח הזמנים להפעלת הקו, תוקן הסכם הבניה בחודש יוני 2008. נכון למועד הדוח, טרם הסתיימה התחשבנות הקבלן עם סיטיפס שכן זו צפויה להסתיים עם סיום התחשבנות סיטיפס עם המדינה. סך התמורה שקיבלה החברה כקבלן, נכון למועד דוח זה, מסתכמת לסך של כ- 435 מיליון ש"ח (ללא שינוי מ-2014). לפרטים אודות הליך משפטי בין סיטיפס למדינת ישראל, ראו ביאור 14ג(3) לדוחות הכספיים. נכון למועד הדוח, סך הערבויות הקבלניות שנתנה החברה בשם סיטיפס או בקשר עם הפרויקט מסתכמות לכ-41 מיליון ש"ח.

ה. **הסכם תפעול ותחזוקה** - בחודש פברואר 2005, נחתם הסכם תפעול ותחזוקה (O & M – Operation & Maintenance) בין סיטיפס לבין חברה בבעלות מלאה של ויאוליה לשם ביצוע תפעול ותחזוקה של פרויקט הרכבת הקלה (להלן בסעיף 5.7.1 זה: "**הסכם התפעול**" ו- "**קבלן התפעול**").

להלן יפורטו עיקרי הסכם התפעול ופעילות קבלן התפעול:

- הסכם התפעול מסדיר את הביצוע, ההפעלה והתחזוקה של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים. הסכם התפעול מסתיים (לאחר מימוש אופציה שניתנה להארכתו) בחודש אוגוסט 2036 (בכפוף לזכויות ביטול שקיימות לכל אחד מהצדדים על פי הקבוע בהסכם).

- קבלן התפעול אחראי (בעצמו או באמצעות קבלני משנה) להפעלתה השוטפת של הרכבת הקלה הכוללת הכשרת והשמת נהגים, בקרים, כרטיסנים, מאבטחים, הפעלת קופות תשלום וכל נושא אחר הכרוך בהפעלת פרויקט הרכבת הקלה. וכן, לצורך לביצוע עבודות תחזוקה של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים ובכלל זאת, תחזוקה שוטפת של תחנות הרכבת, קרונות הרכבת ועוד.

הסכם לרכישת מניות קבלן התפעול

ביום 2 בספטמבר, 2014, התקשרה שותפות מוגבלת שעל השותפים המוגבלים ועל בעלי המניות בשותף הכללי בה, נמנים החברה, אשטרום נכסים ובעלי המניות בסיטיפס שפורטו בס"ק ב' לעיל (להלן בסעיף 5.7.1: "**השותפות**") בהסכם עם ויאוליה, לפיו תרכוש השותפות את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של ויאוליה (100%) בקבלן התפעול וזאת בתמורה לסך של 46 מליון ש"ח (החברה 26.7 מליון ש"ח ואשטרום נכסים 19.3 מליון ש"ח) ומנגד קיבלה הקבוצה החזר בסך של 10.5 מליון ש"ח (החברה 6.4 מליון ש"ח ואשטרום נכסים 4.1 מליון ש"ח) בגין מימוש זכויות שהיו לה לרכישת 12% ממניות קונקס. ביום 8 באוגוסט, 2015, התקיימו התנאים המתלים וההסכם הושלם.

להלן יובאו פרטים בדבר השותפים המוגבלים בשותפות ובעלי המניות בשותף הכללי בשותפות (להלן יחדיו יקראו: "**השותפים**"):

החברה, מחזיקה ב- 29% מזכויות השותפות כשותף מוגבל וב- 29% מהמניות של השותף הכללי בשותפות; אשטרום נכסים מחזיקה ב- 21% מזכויות השותפות כשותף מוגבל וב- 21% מהמניות של השותף הכללי בשותפות; תש"י מחזיקה ב- 30% מזכויות השותפות כשותף מוגבל. כ- 50% מהמניות של השותף הכללי מוחזקות ע"י צדדים קשורים בתש"י (שאינם קשורים לחברה או לבעלי עניין בה); הראל מחזיקה ב- 20% מזכויות השותפות כשותף מוגבל.

להלן יתוארו פרטי הסכם השותפות מסדיר את זכויות השותפים בשותפות (להלן: "**הסכם השותפות**").

- על פי הסכם השותפות, השותפים המוגבלים התחייבו להשקיע בשותפות את הסכומים הנדרשים לצורך מימון עסקת רכישת קבלן התפעול, לרבות התמורה במזומן, הסכום שהשותפות תחויב לשלם אם יופעלו ערבויות שהשותפות נתנה במסגרת העסקה לטובת תאגידים בנקאיים ו- מ"י והוצאות

העסקה (סכומי הערבויות צמודים למדד המחירים לצרכן לחודש מרץ 2014). הסכם השותפות מסדיר מהו הסכום מרבי שעל כל אחד מהשותפים המוגבלים להעמיד לשותפות כאמור בהתאם לחלקם היחסים בשותפות ("**הסכום המרבי**"). יובהר, כי חלקה של החברה בסכום המרבי הנ"ל אינו מהותי לחברה.

- הסכם השותפות כולל הוראות שונות ובין היתר הוראות בדבר מטרות השותפות, זכויות וטו (בנושאים כגון: כניסה לתחומי פעילות חדשים, מכירה כפויה, נטילת מימון מצדדי ג'), זכות סירוב ראשונה, הוראות מקובלות בהסכמים מסוג זה בדבר חובת העברת זכויות של שותף מוגבל בשותף הכללי, מנגנון דילול במידה והשותף הכללי דורש כספים מהשותפים המוגבלים מעבר לסכום המרבי אליו התחייבו כאמור לעיל וסנקציות לשותף מפר.

- תקופת השותפות נקבעה לחמש שנים מתום תקופת הזיכיון שניתן לסיטיפס להפעלת הרכבת הקלה (קרי, עד שנת 2041).

ו. **הסכם בעלי מניות בסיטיפס** - בחודש ינואר 2007 נחתם הסכם בין בעלי המניות (המפורטים בס"ק זה) המסדיר את ההתחייבויות והזכויות של בעלי המניות כלפי סיטיפס ובינם לבין עצמם (להלן בס"ק 5.7.1 זה: "**הסכם בעלי המניות**"). הסכם בעלי המניות כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה הוראות לגבי אופן קבלת ההחלטות בסיטיפס, מינוי דירקטורים, זכות סירוב ראשונה לבעלי המניות בסיטיפס, הקצאת אמצעי שליטה בסיטיפס, מכירה ו/או חיסול פעילות מהותית של סיטיפס או שינוי מהותי בתחום עסקיה של סיטיפס. כמו כן, ההסכם קובע הוראות לגבי העמדת מימון על ידי בעלי המניות בסיטיפס, לרבות סנקציות כנגד בעל מניות מפר (דילול המפר) וכן הוראות מקובלות לשיפוי מי מבעלי המניות בסיטיפס במקרה של הפרת הסכם הזיכיון או תנאיו על ידי בעל מניות אחר.

ז. **מימון** - סיטיפס מממנת את הפרויקט על דרך של קבלת הלוואות בנקאיות. ליום 31 בדצמבר 2015, סך ההלוואות הבנקאיות של סיטיפס עומדות על כ- 450 מיליון ש"ח. כמו כן, העמידו בעלי המניות בסיטיפס הלוואות בעלים המסתכמות ליום 31 בדצמבר 2015 בכ- 134 מיליון ש"ח. ההלוואות צמודות למדד, נושאות ריבית בשיעור 4% לשנה וצפויות להיפרע בתקופת ההפעלה של הפרויקט לפי תזרים המזומנים הפנוי של סיטיפס. במהלך 2015 הוחזרו לחברה סך של כ- 15 מיליון ש"ח מתוך ההלוואות.

ח. **עסקאות למכירת מניות סיטיפס** - לפירוט עסקאות בין החברה לבין בעלי עניין בה למכירת מניות סיטיפס ראה באור 14ג'(1) לדוחות הכספיים.

5.7.2. **<u>פרויקט בתי המשפט</u>**

כחלק מפעילות הקבוצה בתחום הפעילות, לקבוצה זיכיונות לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבני בתי משפט בערים הרצליה, פתח תקווה, אשקלון ולוד, אשר ניתנו לקבוצה במסגרת זכייה במכרז ע"י מדינת ישראל על מוסדותיה הרלוונטיים (להלן בסעיף זה: "**מזמין העבודה**").

בפרויקטים השונים להקמת בתי משפט, מבצעת החברה את הפרויקט בעצמה ולא באמצעות חברה מטרה ייעודית. עבודות ההקמה של פרויקט בתי המשפט בוצעו באמצעות חברות בנות בשליטה מלאה העוסקות בתחום הקבלנות (לפרטים אודות תחום קבלנות הבניה והתשתיות בישראל, ראו סעיף 4 לעיל). עבודות ניהול התפעול והתחזוקה[11] מבוצעות על ידי החברה עצמה.

<u>הסכם הזיכיון</u>

במסגרת הזכייה במכרז, על היזם היה לתכנן ולהקים על המקרקעין שהוקצו לכך על ידי המדינה את מבני בתי המשפט והמתקנים הנלווים להם (כגון חניות, מבנים לאחזקת אסירים וכיוצב') בתוך תקופה של 24 חודשים, עד להשלמתם המלאה, לרבות קבלת טפסי 4 ו- 5 למבנים וקבלת תעודות גמר.

בתמורה לקיום כל התחייבויות היזם, שולמו לו מענקי הקמה (בשלבי ההקמה ועל פי התקדמות העבודות). יתרת התמורה משולמת ליזם בתשלומים רבעוניים, המחולקים למרכיב יתרת תשלומי ההקמה ומרכיב תשלום תחזוקה רבעוני, המשולמים לכל אורך תקופת התפעול, קרי, למשך 20 שנה.

להבטחת ביצוע כל התחייבויות היזם על פי מסמכי המכרז, נמסרו למזמין העבודה ערבויות בדק לתקופות התפעול אשר הסתכמו, נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לסך של 6,504 אלפי ש"ח.

בהתאם לתנאי המכרז, על היזם מוטלת האחריות לבטח את אתר ההקמה והוא הנושא באחריות לנזקים בכל הקשור לאתר ההקמה, לאורך תקופת ההקמה, ולכל נזק באשר הוא, הנגרם בשל פעולותיו במשך תקופת התפעול.

לאורך תקופת ההפעלה שתחילתה לאחר השלמת ההקמה, על היזם לתחזק את הפרויקט (לרבות החלפת חלקים ו/או מערכות מתכלות בזמנים קבועים על פי האמור במסמכי המכרז), ובסוף תקופת ההפעלה למסור את תחזוקת המבנים חזרה למדינה כאשר כל המבנים, המערכות והמתקנים בו תקינים ופועלים.

למיטב ידיעת הקבוצה ונכון למועד הדוח, הקבוצה עומדת בכל התנאים המהותיים של הסכמי הזיכיון המתוארים בסעיף זה.

---

[11] יובהר, כי במסגרת התפעול והתחזוקה של הפרויקטים, נוהגת הקבוצה להתקשר עם צדדים שלישיים לצורך ביצוע עבודות תפעול ותחזוקה שוטפות.

להלן יינתן תיאור תמציתי של פרויקטי בתי המשפט:[12]

א. בית משפט בהרצליה

עלות הקמה (אלפי ש"ח)		שיעור אחזקות הקבוצה	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2015 (אלפי ש"ח)	תחילת תפעול
במועד ההקמה	ממודד ליום 31 בדצמבר 2015			
10,674	12,746 (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש מאי 2007)	100%	9,706	6/2007

ביום 22 בדצמבר 2004, נחתם בין החברה ומזמין העבודה הסכם זכיינות אשר עיקריו מפורטים לעיל, זאת בהמשך לזכייתה של החברה במכרז לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבנה בית משפט חדש בהרצליה. בהתאם להסכם הזכיינות, תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 20 שנים (לא כולל 24 חודשי הקמה). במהלך תקופת ההקמה שולם לחברה מענק הקמה בסך של כ-16.1 מיליון ש"ח[13] וכן משולם לחברה תשלום תמורה רבעוני אשר נכון למועד הדוח, מסתכם לסך של כ- 609 אלפי ש"ח לרבעון[14] (צמוד למדד יוני 2004) למשך כל תקופת הזיכיון.

מימון הפרויקט נעשה באמצעות מענק ההקמה ובאמצעות מקורותיה העצמיים של החברה.

ב. בית משפט בפתח תקווה

עלות הקמה (אלפי ש"ח)		שיעור אחזקות הקבוצה	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2015 (אלפי ש"ח)	תחילת תפעול
במועד ההקמה	ממודד ליום 31 בדצמבר 2015			
18,730	21,969 (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוגוסט 2007)	100%	17,530	9/2007

ביום 22 בדצמבר 2004, נחתם בין החברה ומזמין העבודה הסכם זכיינות אשר עיקריו מפורטים לעיל, זאת בהמשך לזכייתה של החברה במכרז לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבנה בית משפט חדש בפתח תקווה. בהתאם להסכם הזכיינות,

---

[12] כל בתי המשפט בתחום הזכיינות נבנו במתכונת PFI, קרי התשלום בגינם מבוצע על ידי המזמין (ממשלת ישראל במקרה הלה).

[13] שולם בהתאם להתקדמות ההקמה.

[14] כולל דמי תחזוקה רבעוניים בסך של 279 אלפי ש"ח ברבעון. צמוד לסל מדדים שנקבעו בהסכם הזכיינות.

תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 20 שנים (לא כולל 24 חודשי הקמה). במהלך תקופת ההקמה שולם לחברה מענק הקמה בסך של כ-42.5 מיליון ש"ח[15] וכן משולם לחברה תשלום תמורה רבעוני, אשר נכון למועד הדוח מסתכם לסך של כ-1,207 אלפי ש"ח לרבעון[16] (צמוד למדד יוני 2004) למשך כל תקופת הזיכיון.

מימון הפרויקט נעשה באמצעות מענק ההקמה ובאמצעות מקורות עצמיים. במהלך 2015 ביצעה החברה ארגון מחדש של מימון הפרויקטים בהרצליה ופתח תקוה באמצעות קבלת אשראי מתאגיד בנקאי העומד, נכון ליום 31 בדצמבר 2015, על סך של 38 מיליון ש"ח (הן עבור מימון פרויקט בית המשפט בהרצליה והן עבור מימון פרויקט בית המשפט בפתח תקוה) זאת כנגד שעבוד והמחאת התמורות הרבעוניות (המתייחסות להקמה) בגין הפרויקטים האמורים.

ג. <u>בית משפט באשקלון</u>

עלות הקמה (אלפי ש"ח)		שיעור אחזקות הקבוצה	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2015 (אלפי ש"ח)	תחילת תפעול
במועד ההקמה	ממודד ליום 31 בדצמבר 2015			
28,395	28,758 (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוקטובר 2012)	100%	25,549	9/2012

ביום 25 בינואר 2010, נחתם בין החברה ומזמין העבודה הסכם זכיינות אשר עיקריו מפורטים לעיל, זאת בהמשך לזכייתה של החברה במכרז לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבנה בית משפט חדש באשקלון. בהתאם להסכם הזכיינות, תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 20 שנים (לא כולל 24 חודשי הקמה). במהלך תקופת ההקמה שולם לחברה מענק הקמה בסך של כ-25.4 מיליון ש"ח[17] וכן משולם לחברה תשלום תמורה רבעוני, אשר נכון למועד הדוח מסתכם לסך של כ- 964 אלפי ש"ח לרבעון[18] (צמוד למדד יוני 2009) למשך כל תקופת הזיכיון.

לפרטים אודות מימון הפרויקט, ראו תיאור פרויקט בית המשפט בלוד להלן.

---

[15] שולם בהתאם להתקדמות ההקמה.

[16] כולל דמי תחזוקה רבעוניים בסך של 567 אלפי ש"ח ברבעון. צמוד לסל מדדים שנקבעו בהסכם הזכיינות.

[17] שולם בהתאם להתקדמות ההקמה.

[18] כולל דמי תחזוקה רבעוניים בסך של 390 אלפי ש"ח ברבעון. צמוד לסל מדדים שנקבעו בהסכם הזכיינות.

ד. בית משפט בלוד

עלות הקמה (אלפי ש"ח)		שיעור אחזקות הקבוצה	יתרת נכס פיננסי ליום 31 בדצמבר 2015 (אלפי ש"ח)	תחילת תפעול
במועד ההקמה	ממודד ליום 31 בדצמבר 2015			
57,850	58,591 (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוקטובר 2012)	100%	52,119	8/2012

ביום 25 בינואר 2010, נחתם בין החברה ומזמין העבודה הסכם זכיינות אשר עיקריו מפורטים לעיל, זאת בהמשך לזכייתה של החברה במכרז לתכנון, בניה, מימון חלקי, תפעול ותחזוקה של מבנה בית משפט חדש בלוד. בהתאם להסכם הזכיינות, תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 20 שנים (לא כולל 24 חודשי הקמה). במהלך תקופת ההקמה שולם לחברה מענק הקמה בסך של כ-51 מיליון ש"ח[19] וכן משולם לחברה תשלום תמורה רבעוני, אשר נכון למועד הדוח מסתכם לסך של כ- 2,001 אלפי ש"ח לרבעון[20] (צמוד למדד ספטמבר 2009) למשך כל תקופת הזיכיון.

מימון פרויקט בית המשפט בלוד ופרויקט בית המשפט באשקלון נעשה באמצעות מענקי ההקמה, באמצעות הלוואת גישור מתאגיד בנקאי שנפרעה במהלך אוקטובר 2013 ובאמצעות מקורות עצמיים. לאחר השלמת הקמת בית המשפט באשקלון והקמת בית המשפט בלוד ביצעה החברה ארגון מחדש של מימון הפרויקטים האמורים באמצעות קבלת אשראי מתאגיד פיננסי העומד, נכון ליום 31 בדצמבר 2015, על סך של 84 מיליון ש"ח (הן עבור מימון פרויקט בית המשפט באשקלון והן עבור מימון פרויקט בית המשפט בלוד) זאת כנגד שעבוד והמחאת התמורות הרבעוניות (המתייחסות להקמה) בגין הפרויקטים האמורים.

5.7.3. **פרויקט "דיור להשכרה" בחיפה**

א. **כללי** - ביום 12 בינואר 2015, נמסר לחברה בת בבעלות מלאה של החברה (להלן: "**החברה הבת**") על ידי ועדת המכרזים הבין משרדית של משרד האוצר, רשות מקרקעי ישראל ומשרדי השיכון והבינוי כי החברה הבת זכתה במכרז לבניית 348 יחידות דיור בחיפה (בכפוף להקלות תכנוניות מסוימות) מתוכן 184 יחידות דיור מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים (להלן: "**תקופת השכירות**") ו-164 יחידות דיור למכירה מיידית (להלן בסעיף 5.7.3 זה: "**המכרז**" ו- "**הפרויקט**").

[19] שולם בהתאם להתקדמות ההקמה.

[20] כולל דמי תחזוקה רבעוניים בסך של 808 אלפי ש"ח ברבעון. צמוד לסל מדדים שנקבעו בהסכם הזכיינות.

על פי תנאי המכרז, על החברה הבת לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לדאוג להשכרתן של יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההשכרה (B.O.O), בד בבד עם זכותה למכור את יחידות הדיור המיועדות למכירה חופשית.

מתוך יחידות הדיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, 25% יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון (להלן: "**הזכאים**") במחיר שכירות מפוקח שיעמוד על 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק (על פי קביעת השמאי הממשלתי) והצמוד למדד המחירים לצרכן[21] והן תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי אופציות להארכתן, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים הזכאים להתקשר עם אשטרום פיתוח והשקעות בהסכמי שכירות חדשים.[22]

יתר יחידות הדיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, יושכרו ללא מגבלת הפיקוח המתוארת לעיל כאשר בעת חידוש עם השכירות עם הדיירים האמורים, תהא החברה רשאית לעדכן את דמי השכירות בשיעור של עד 5% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן. דיירים אשר יתקשרו עם החברה בהסכמי שכירות שאינם מפוקחים, יהיו זכאים לשכור יחידות דיור לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל- 5 שנים נוספים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים להתקשר עם החברה בהסכמי שכירות חדשים.

בחלוף תקופת ההשכרה, תהיה רשאית החברה, למכור את יחידות הדיור המיועדות להשכרה ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

ב. **לוחות זמנים** - בהתאם לתנאי המכרז, על החברה להשלים את הפרויקט (דהיינו, קבלת טופס 4 וטופס 5) בתוך תקופה בת 39 חודשים ממועד הכרזתה על החברה הבת כזוכה במכרז. יצוין, כי במידה והחברה הבת לא תוכל להתחיל בביצוע עבודות הבניה בפרויקט עד יום 30 במאי 2015, כתוצאה מעיכובים בהעתקות תשתית ו/או ביטולן על ידי הרשות המקומית הרלוונטית, תהא זכאית החברה הבת להתאמת לוחות הזמנים בהתאם.

ג. **אחזקת הפרויקט** - על פי תנאי המכרז, החלק הרלבנטי לדיור להשכרה, יתוחזק וינוהל על ידי החברה הבת או חברת ניהול עימה תתקשר, ועל פי מפרט התחזוקה המחייב במכרז. לאור העובדה כי הבנייה תימשך על פני

---

[21] בתוספת דמי אחזקה מפוקחים.

[22] יצוין כי דירות אלו יהיו בשטח הנע בין 70 מ"ר ל-100 מ"ר.

39 חודשים, והאחזקה תחל רק לאחר מכן, החברה הבת טרם החליטה לגבי המתכונת לפיה תתחזק את הפרוייקט.

ד. **מימון** - בכוונת החברה הבת לממן את הקמת הפרויקט באמצעות בנקים וגופים מוסדיים. עד לסגירה פיננסית עם גוף מממן, צרכי ההשקעה הראשוניים המהווים למעשה חלק מההון העצמי הנדרש לפרויקט, ימומנו ממקורות עצמאיים.

נכון למועד הדוח החברה הבת החלה בביצוע הפרויקט והעמידה בקשר אליו ערבויות ביצוע.

5.7.4. **פרויקט "דיור להשכרה" בתל אביב**

ביום 28 בינואר, 2016 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן: "**השותפות**") על ידי דירה להשכיר חברה ממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, כי השותפות זכתה במכרז לבניית 350 יחידות דיור במתחם הגדנ"ע בתל אביב המיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים (להלן: "**תקופת השכירות**").

על פי תנאי המכרז, על השותפות לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לדאוג להשכרתן של יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההשכרה (B.O.O). מתוך יחידות הדיור כ-25% יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון (להלן: "**הזכאים**") במחיר שכירות מפוקח שיעמוד על 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק (על פי קביעת השמאי הממשלתי) והצמוד למדד המחירים לצרכן והן תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי אופציות להארכתן, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים הזכאים להתקשר עם השותפות בהסכמי שכירות חדשים.

יתר יחידות הדיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, יושכרו ללא מגבלת הפיקוח המתוארת לעיל כאשר בעת חידוש השכירות עם הדיירים האמורים, תהא השותפות רשאית לעדכן את דמי השכירות בשיעור של עד 5% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן. דיירים אשר יתקשרו עם השותפות בהסכמי שכירות שאינם מפוקחים, יהיו זכאים לשכור יחידות דיור לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל- 5 שנים נוספות ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים להתקשר עם השותפות בהסכמי שכירות חדשים. בחלוף תקופת ההשכרה, תהיה רשאית השותפות למכור את יחידות הדיור המיועדות להשכרה ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

5.7.5. **מעונות לתלמידי מחקר באוניברסיטת בן גוריון בנגב**

ביום 9 בדצמבר, 2015 נמסר על ידי אוניברסיטת בן גוריון בנגב, כי החברה זכתה במכרז לבניית 129 יחידות דיור המיועדות לדוקטורנטים של האוניברסיטה, במתחם האוניברסיטה בשיטת DBOT למשך 25 שנים (הקמה והפעלה) (להלן: "**תקופת השכירות**"). המבנה כולל גם שטח מסחרי.

על פי תנאי המכרז, על החברה לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לתחזק ולהשכיר את יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההפעלה. הדירות הן דירות של 2 ו- 3 חדרים. במסגרת הסכם הזיכיון, קיים מנגנון של רשת ביטחון להבטחת הביקושים.

5.8. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הנהלה	2	2	1
ניהול פרויקטים	2	-	-
מזכירות	1	-	-
אנשי אחזקה	2	3	4
סה"כ	7	5	5

5.9. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לפעילות הזכיינות הון חוזר חיובי של כ-22 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר שלילי בסך של כ- 31 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים (*)	36,789	ל.ר.	36,789
התחייבויות שוטפות	14,884	ל.ר.	14,884
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	21,905	ל.ר.	21,905

(*) לא כולל הנכס הפיננסי בגין פרויקט בתי המשפט המוצג בנכסים שאינם שוטפים.

להערכת הנהלת החברה ועל בסיס ניסיון העבר, לחברה ישנן אפשרויות לקבל הלוואות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופירעון התחייבויותיה. החברה שוקלת לקיחת הלוואות לתקופה ארוכה או קצרה על פי נתוני הריבית השוררים במשק מעת לעת.

מידע זה בדבר יכולת החברה לקבל הלוואות הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על הערכות הנהלת הקבוצה ותכניות הקבוצה הנוכחיות ביחס למצב השוק, והוא עשוי שלא להתממש במקרה של שינוי במצב השוק, לרבות עלייה בשיעורי הריבית במשק.

5.10. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום הזכיינות מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל.

האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לקיטון בפעילות הכלכלית במשק ולהקטנת היקף עבודות הזכיינות המוצעות לשוק ובהזמנת עבודות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

ב. מגבלות האשראי בישראל - הקבוצה צורכת אשראי בהיקף ניכר במוסדות הבנקאיים בישראל. על פי הגבלות בנק ישראל, רק 20% מכלל האשראי הבנקאי מיועדים לענף הבנייה והתשתיות, ולפיכך נוצרת בעיה של תזרים עבור היזמים. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת הקבוצה למחזר הלוואות קיימות, על גיוס הלוואות חדשות ועל יכולת הקבוצה למחזר אשראי.

ג. עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית

ד. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובכלל כך בישראל, עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות. לפרטים אודות אירוע בטחוני בעל השפעה על פרויקט סיטיפס, ראו סעיף 5.7.1 לעיל.

ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי הקבוצה ועל ידי החברות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות בארץ ובעולם, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, למחזור הלוואות ולהביא לעליה בעלויות המימון.

גורמי סיכון ענפיים

ו. תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים - תחזית ביצוע העבודות בחברות העוסקות בתחום קבלנות התשתית בארץ, לרבות חברות הקבוצה העוסקות בתחומים אלו, מבוססת בעיקר על מצאי העבודות הקיים של החברות, ובמידה פחותה על קבלת עבודות ופרויקטים חדשים באמצעות זכייה במכרזים שיפורסמו בשנים הבאות על ידי משרדי הממשלה השונים. במידה שיחול קיצוץ בתקציב הפיתוח האמור בישראל, עלולה להיות פגיעה בהיקפי הפעילות והרווחיות בחברה בשנים הקרובות.

ז. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - יכולת הקבוצה לזכות במכרזים ולהגדיל את צבר ההזמנות הינה מרכיב מכריע ביכולתה להגדיל את היקף פעילותה ואת רווחיה, בייחוד בתחומי הזכיינות. במידה והקבוצה לא תצליח לזכות במכרזים ולקבל עבודות בהיקף הדרוש, בין היתר בשל ריבוי מתחרים, תיפגע יכולת הקבוצה

להרחיב את פעילותה, ואף עשויה לחול פגיעה ברווחיה ובתזרים המזומנים של הקבוצה.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית		X	
מגבלות האשראי בישראל			X
עלייה בהוצאות המימון וחשיפה לשינויים בשערי הריבית			X
המצב הביטחוני	X		
שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ		X	
גורמי סיכון ענפיים			
תקציבי מזמיני עבודה ממשלתיים			X
זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות		X	

6. תחום התעשיות

6.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בתחום פעילות זה, עוסקת הקבוצה בישראל באמצעות אשטרום תעשיות בע"מ וחברות מוחזקות שלה בייצור ושיווק של חומרי גלם וחומרי גמר לתעשיית הבניה והטקסטיל.

חברות הקבוצה בתחום הפעילות מייצרות ומשווקות את מוצריהן לקהל רחב של צרכנים ולסקטורים שונים. ביניהם הסקטור הפרטי (צרכנים פרטיים, חברות בניה, קבלנים, קבלני תשתית, סוחרים, מגרשים לחומרי בניה ועוד) והסקטור הציבורי (משרדי ממשלה, מועצות מקומיות ועוד).

למצב הכלכלי בישראל בכלל וענף הבנייה בפרט עשויה להיות השפעה מהותית על חברות הקבוצה בתחום הפעילות אשר מספקות לגופים הפועלים בענף הבנייה מכלול רב של חומרי הגלם המשמשים את הבסיס לבנייה למגורים ובנייה שלא למגורים.

ביום 24 בדצמבר, 2014 נחתם הסכם למיזוג בין אשטרום תעשיות בע"מ לבין החברות המאוחדות: ישראבטון תעשיות בע"מ, אשקלית 268 בע"מ ואיטומית בע"מ. על פי ההסכם, החברות המאוחדות האמורות תעברנה את כל נכסיהן והתחייבויותיהן לחברה ותחוסלנה ללא פירוק. המהלך יבוצע ללא חבות במס בהתאם להוראות סעיף 103ג לפקודה. מטרת המיזוג היא ייעול הפעילות של הקבוצה, תוך ניצול היתרונות הכלכליים שינבעו מהמיזוג, בין היתר לאור העובדה שהחברות האמורות עוסקות בתחומים משיקים לתחומים בהם עוסקת החברה ויש בין הצדדים סינרגיה לאותו קהל יעד של לקוחות, דבר אשר עתיד להביא לחיסכון בעלויות.

בחודש ספטמבר 2015 התקשרה אשטרום תעשיות בע"מ ביחד עם אגודה שיתופית חקלאית רגבה עסקים בע"מ, צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה (להלן: "**רגבה**") בהסכם (חלק אשטרום תעשיות 50%) לרכישת מלוא הונה המונפק והנפרע של י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ (להלן: "**י. זהבי**"), חברה פרטית העוסקת בייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה כגון מוצרי ריצוף, חיפוי, שיש וכלים סניטריים. לפרטים נוספים בדבר מתווה העסקה ראו תקנה 22 לפרק ד' המצורף לדוח תקופתי זה.

6.2. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

חברות הקבוצה בתחום הפעילות נדרשות לעמוד בתווי תקן של מכון התקנים הישראלי (להלן: "**מכון התקנים**") ובבדיקות שונות אשר מבוצעות על ידי הגורמים המוסמכים לכך במכון התקנים. חברות הקבוצה הרלוונטיות בתחום הפעילות פועלות תחת הסמכת ISO 9001 של מכון התקנים ומקפידות שכל מוצריהן יעמדו בתווי התקן הנדרשים. להלן פירוט הוראות התקינה המהותיות החלות על פעילות החברה בתחום הפעילות:

א) מפעלי הבטון של ישראבטון תעשיות בטון (להלן: "**ישראבטון**") כפופים בין היתר למבחני הסמכה ואישורים של מכון התקנים. עובדי ישראבטון העוסקים בתחום הייצור, כפופים להכשרה והסמכה של "בקר בטון מוסמך" מטעם מכון התקנים.

לישראבטון מעבדה טכנית וצוות מקצועי העוסק בין היתר בבקרה צמודה על התאמת מוצרי החברה לנדרש בתקן. כמו כן, לישראבטון, תקן ISO.

ב) מפעל אשקלית 268 (להלן: "**אשקלית**") עומד בדרישות ת"י מס' 268 לבלוקים מבטון תאי מאושפרים באוטוקלאב.

ג) מפעל נתיבי נוי עומד בדרישות ת"י מס' 8 למוצרי בטון טרומיים לריצוף, וכן בת"י מס' 19 לאבני שפה ואבני תעלה טרומיים מבטון.

ד) חלק מעובדי איטומית (להלן: "**איטומית**") עובד תחת הסמכת "אוטם מורשה" ואיטומית מקפידה על עבודה עם חומרים איטום מעולים נושאי ת"י.

ה) בלוקי הגבס של אשבונד בע"מ (להלן: "**אשבונד**") עומדים בת"י הבאים: 1054, 1045, 931, 755,1053, 3-140, 5098 ותו תקן ירוק.

ו) בנוסף לאמור לעיל, לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מוצרים רבים ומגוונים העומדים בתקני איכות של מכון התקנים ביניהם: 4004, 1490, 1661, 1920, 1414, 1637, 1945 ו-14020.

יצוין, כי בשנים האחרונות, חל גידול בדרישות המשרד להגנת הסביבה מחברות העוסקות בתחום התעשייה, דרישות אשר עתידות להביא לגידול בהשקעות החברות במתקנים וציוד שיעמדו בדרישות המשרד להגנת הסביבה. נכון למועד הדוח לא צופה החברה כי תידרש לביצוע השקעות כאמור בסכומים מהותיים לקבוצה.

6.3. **<u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>**

מדיניות הממשלה בנושא הבנייה, לרבות היקף הבנייה הציבורית למגורים, מדיניות שיווק קרקעות ופעולות להקלת התכנון והרישוי של פרויקטים עשויה להשפיע על לקוחותיהם של חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

היקפי המכירות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות בשנת 2015 הסתכמו לסך של כ- 461,076 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 443,257 אלפי ש"ח בשנת 2014 וסך של כ- 391,355 אלפי ש"ח בשנת 2013.

הגידול בהיקפי המכירות נבע בעיקר מגידול בביקושים למוצרי ענף הבניה וכתוצאה מהגדלת סל המוצרים והשירותים אותם מספקות חברות הקבוצה, תוך הגדלת מאמצי השיווק והמכירה על מנת להגדיל את נתחי השוק של מוצרי חברות הקבוצה.

על אף הגידול במכירות והליכי ההתייעלות שעוברות חברות הקבוצה, חלה ירידה ברווחיות הגולמית של חטיבת התעשיות וזאת בשל התייקרות התשומות, שחלה בחלק ניכר מחומרי הגלם המשמשים את חברות הקבוצה ובשל שחיקת מחירי המכירה, במיוחד בפעילות הבטונים. הרווחיות הגולמית הסתכמה בשנת 2015 לסך של כ - 28,300 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 39,728 אלפי ש"ח בשנת 2014 וסך של כ- 32,386 אלפי ש"ח בשנת 2013.

6.4. **<u>התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו</u>**

להערכת החברה, לקוחות תחום הפעילות מתאפיינים על פי רוב בשמרנות רבה אשר מקשה על החדרת מוצרים וטכנולוגיות חדשות וזאת לאור רצונם של הלקוחות לדבוק במוצרים והטכנולוגיות אשר משמשות אותן ואינן מצריכות בחינה מחודשת של מוצרים והסתגלות, מצב המיטיב לרוב עם חברות הקבוצה בתחום הפעילות אשר להן מוצרים בעלי מוניטין רב שנים.

למרות האמור לעיל, תחום הפעילות מושפע מהתפתחויות בענף הבנייה וביניהן ניסיונות למעבר לבנייה בשיטות חדשות תוך חיפוש דרכים לצמצום השימוש בשיטות בנייה קונבנציונליות. לאור מגמה זו, חברות הקבוצה בתחום הפעילות, פועלות במהלך העסקים במטרה להגדיל את מגוון המוצרים החדשים וזאת כדי לשפר את כושר התחרות והחדשנות והמשכת הצבתם של מוצרי החברה בשורה הראשונה של המוצרים המשמשים את לקוחות החברה בהצלחה במשך שנים רבות.

6.5. **<u>גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם</u>**

להערכת החברה, קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים אשר העיקרים שביניהם הינם כדלקמן:

א. ייצור ושיווק מגוון מוצרים ברמת איכות גבוהה. מוצרי אשטרום תעשיות נבדקים תחת מערך ביקורת איכות קפדני תוך שמירה על רמת שירות גבוהה המאפיינת את חברות הקבוצה הידועות ברמת הקשר האישי עם לקוחותיהן.

ב. יכולות הפצה יעילות המלוות במתן שירות ברמה גבוהה על מנת לענות על צרכי הלקוחות.

ג. מיתוג ומוניטין אשר ניצבים על מוצרי חברות הקבוצה כהבטחה לרמה גבוהה ביותר של מוצרים.

ד. מערך שיווק ומכירות מקצועי הנותן דגש על סינרגיה בין כל מוצרי חברות הקבוצה.

ה. יכולתה של אשטרום תעשיות לספק לכל לקוח מגוון מוצרים מתוך סל רחב של פתרונות המאפשרת גישה של "מן המסד ועד הטפחות" והכל תוך שמירה על איכות המוצרים ומגוון רחב.

ו. הפעלת מערך ייצור, תפעול ואחזקה יעילים, המגובים באמצעי ייצור חדשים ומבוקרים בשליטה מרכזית, המאפשרים פריסה רחבה למתן גמישות וזמינות מרבית ללקוחות החברה.

ז. צוות טכני, ותיק, מקצועי ומנוסה היכול להעניק תמיכה מקצועית והדרכה המלווה את לקוחות חברות הקבוצה בעת האפיון והשימוש במוצרים והפתרונות השונים.

ח. הטמעת חדשנות וטכנולוגיות ייצור, אשר מאפשרות גידול מתמיד במגוון המוצרים, הקפדה על איכותם וזאת באמצעות מעבדות ייעודיות לצד ייעול הליכי ייצור.

6.6. **שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות**

בין חומרי הגלם הנדרשים לפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות ניתן למנות מלט, חול, אגרגטים[23], סיד, אלומיניום, מונומרים[24], ביטומן[25], פיגמנטים לגיוון תערובות בטון, סיליקון ועוד. חלק מחומרי הגלם בהם משתמשות חברות הקבוצה מיובא מחו"ל ולכן החברות חשופות לעיתים לשינויים בשערי חליפין אך עם זאת, מגוון הספקים הרחב בחו"ל מאפשר לחברה לברור את הספקים עמם היא מתקשרת ועל ידי כך לשמור על רמת הוצאות סבירה. בשנים האחרונות, חלה התייקרות במחירי חומרי הגלם בהם עושות חברות הקבוצה בתחום הפעילות שימוש. במרבית הסכמי ההתקשרות של חברות הקבוצה עם ספקים, קיימים מנגנונים להתמודדות עם עליות המחירים, אם בדרך של התייקרות העלות ללקוח, ואם בדרך של הצמדת התמורה למדדים הרלוונטיים, הגם שמנגנונים אלו אינם מפצים בהכרח על כל ההתייקרויות האמורות.

פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות תלויה באספקה סדירה של חומרי גלם הנדרשים לייצור המוצרים. לשם כך, מחזיקות חברות הקבוצה במלאים אשר יכולים לספק את צרכי החברות למשך תקופה בת מספר ימים עד שבועות.

למועד דוח זה, לחברות הקבוצה אין תלות במי מהספקים איתם עובדות חברות הקבוצה בתחום הפעילות והחלפת הספקים האמורים אינה כרוכה בעלויות מהותיות לקבוצה אם בכלל.

6.7. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

מחסומי כניסה

1. הצורך בהשקעות כספיות גבוהות הנדרשות להקמת קווי יצור, מבנים ותשתיות, הקמת תשתיות שיווק.
2. הצורך בידע מקצועי וטכנולוגי רב הנדרש בייצור המוצרים בתחום הפעילות והתאמתם לסביבה העסקית הדינמית ומשתנה המאופיינת בתחרות רבה.
3. שמירה על רמות מלאי גבוהות אשר מאפשרות הספקת מוצרים בזמן קצר בהתאם לצרכי הלקוחות.

הקבוצה אינה יכולה להצביע על מחסומי יציאה מהותיים מתחום הפעילות, למעט בתחום הפעילות של איטומית בו ניתנת תקופת אחריות של 10 שנים על מרבית עבודות האיטום שמבוצעות ע"י איטומית.

6.8. **תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

אשטרום תעשיות פעילה בשוק המוצרים לענף הבניה ובמספר ענפים משמעותיים נוספים. ענף האבנים המשתלבות או בשמו הנוסף שוק הריצוף העילי לתשתיות, מושפע

---

[23] חומר גלם המשמש למילוי נפח בבטון.

[24] חומר גלם לייצור דבק אקרילי מסוג פולימר.

[25] חומר גלם תרמולפסטי המשמש לצרכי איטום.

מחלופות כגון : אספלט, אבן טבעית, בטון יצוק ודקים מעץ. בענף הבלוקים שבו פעילות אשבונד ואשקלית מתחרים רבים והוא מושפע מחלופות כגון: בלוקי בטון, בלוקי פומיס, בלוקי קלקר, לוחות גבס ועוד.

ככלל ובכל תחומי הפעילות של אשטרום תעשיות, אין הנהלת הקבוצה צופה בטווח הנראה לעין התפתחויות טכנולוגיות או התפתחות מוצרים תחליפיים שיהיה בהם כדי לצמצם ו/או לפגוע באופן משמעותי בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות.

6.9. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

בתחומים בהם עוסקות חברות הקבוצה בתחום הפעילות קיימים מתחרים רבים.

עוצמת התחרות בשוק גדולה ובכדי לזכות בעבודות והזמנות נדרשות החברות הפועלות בתחום זה לרמה גבוהה של איכות מוצר, מקצועיות ושירותיות.

כמו כן, עוצמת התחרות מאופיינת בפעילות מצד מתחרים הפועלים במחירים תחרותיים אשר מכריחים את חברות הקבוצה בתחום הפעילות להתייעל באופן מתמיד ולשפר את ביצועיהן, איכות והיצע מוצריהן.

להערכת הקבוצה, החברות בתחום פעילות התעשיות נהנות ממוניטין גבוה כתוצאה מחשיפה רבת שנים לשוק וממיתוג המסייע להן בהתמודדות עם התחרות בתחום הפעילות.

לעובדי החברות בתחום הפעילות שנות ותק רבות, הכרות אישית מעמיקה עם מגוון רחב של לקוחות ומעצבי דעה, ניסיון עשיר ומקצועיות רבה תוך יצירת מוניטין וערך גבוה בקרב השחקנים בענף.

היותה של אשטרום תעשיות חלק מקבוצת אשטרום יוצר ערך גבוה המסייע לחברות התעשייה בהתקשרותן עם חברות ולקוחות חדשים מתוך אפשרות וראייה למתן מענה כולל (One Stop Shop) ללקוחות השונים. ההשתייכות לקבוצת אשטרום מאפשרת לאשטרום תעשיות לבחון מוצרים ותהליכים חדשים בפעילויות פיילוט ממוקדות ועל ידי כך להקל את החדרתם של מוצרים ותהליכים אלו לשוק.

הסינרגיה בין חברות אשטרום תעשיות מקלה בקבלת הזמנות כתוצאה מהאפשרות לייצר ערך ללקוחות על ידי הצעת פתרונות חכמים ומשולבים.

היות ובתחום פעילותה של אשטרום תעשיות נדרשת זמינות גבוהה והספקה רציפה לאתרי הבניה השונים לא מורגשת תחרות משמעותית מצד מוצרים המיובאים מחו"ל.

6.10. **מוצרים ושירותים**

להלן המוצרים העיקריים של תחום הפעילות:

6.10.1. ייצור ושיווק בטון מוכן, טיט צמנטי, המשמשים את ענף הבנייה ביציקת יסודות וכלונסאות, רצפות ותקרות, קורות ועמודים בכל סוגי הבנייה המקובלים לרבות בתי מגורים, מבני תעשייה, מבני משרדים, מבני ציבור, תשתיות, גשרים וכדומה.

פעילות זו מתבצעת באמצעות ישראבטון ב- 10 מפעלים ברחבי הארץ. לישראבטון הידע והגמישות לספק מוצרי בטון מובא לכל פרויקט ובכל סדר גודל.

6.10.2. ייצור בלוקים לבניית קירות, בלוקים לחיפוי חוץ, בלוקים מבודדים, בלוקים לבניית מחיצות ותקרות. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות אשקלית.

6.10.3. ייצור שיווק מוצרי פיתוח על קרקעיים כגון: אבני ריצוף משתלבות מסוגים שונים וצבעים מגוונים, אבנים בגימור מסותת ומלוטש, מרצפות מדרכה, אבני שפה וגן, מדרגות ותעלות, אבני תיחום ,אלמנטים לקירות תומכים, אלמנטים דקורטיביים למסתור ועוד. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות נתיבי נוי.

6.10.4. ביצוע כקבלן איטום פתרונות איטום, בטקל ובידוד איכותיים תוך שימוש בחומרי איטום מהטובים בעולם. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות איטומית.

6.10.5. ייצור בלוקי גבס רגילים ועמידי מים למחיצות וקירות פנים המאפשרים בניה המשלבת את היתרונות של המחיצה הקלה עם רמת גימור מדויקת וגבוהה ביותר. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות אשבונד.

6.10.6. ייצור ושיווק של חומרי גמר לבניה כגון: מוצרי תשתית לצבע, מוצרי אטימה, פתרונות הדבקה, חיפוי, איטום ובידוד, חומרי שיקום לבטונים, ציפויים, צבעים וציפויים דקורטיביים. ייצור פולימרים אקרילים לתעשיות הטקסטיל, בדים לא ארוגים לתעשיית הצבע ותעשיית הבניין. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות בי.ג'י (ישראל) טכנולוגיות בע"מ (להלן: "**בי.ג'י**").

6.10.7. כרייה וגריסת אבנים ועיבודן לשימושים השונים בתעשיית הבניה. ייצור, ושיווק אספלט לכבישים. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות נתיבי אדומית (2011) בע"מ (להלן: "**נתיבי אדומית**").

6.10.8. כרייה וגריסת אבנים ועיבודן לשימושים שונים בתעשיית הבניה וייצור ואספקת בטון מובא. פעילות זאת מתבצעת בעיקר באמצעות נתיבי בית"ר בע"מ הממוקמת בנחל שלמה, אילת (להלן: "**נתיבי בית"ר**").

6.10.9. ייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה כגון מוצרי ריצוף, חיפוי, שיש וכלים סניטריים. פעילות זאת מתבצעת בעיקר באמצעות י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ (להלן: "**י. זהבי**").

6.11. **<u>פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים</u>**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות, אין קבוצת מוצרים ו/או שירותים אשר שיעור ההכנסות בגינם מסך הכנסות קבוצת אשטרום (במאוחד) מהווה 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו- 2015.

6.12. **<u>לקוחות</u>**

אין לחברות הקבוצה בתחום הפעילות, תלות בלקוח בודד אשר אובדנו ישפיע באופן מהותי על פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות. כמו כן, למעט הכנסות חברות הקבוצה בתחום הפעילות ממכירת מוצרים ו/או שירותים לקבוצת אשטרום כמפורט

להלן, אין לחברות הקבוצה לקוח כלשהו אשר ההכנסות ממנו היוו 10% או יותר מסך הכנסות קבוצת אשטרום.

סיווג הלקוח	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור (%) מסך הכנסות אשטרום תעשיות והחברות הבנות שלה (במאוחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור (%) מסך הכנסות אשטרום תעשיות והחברות הבנות שלה (במאוחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור (%) מסך הכנסות אשטרום תעשיות והחברות הבנות שלה (במאוחד)
קבלנים (*)	335,697	73%	308,882	70%	288,287	74%
קמעונאים	43,500	9%	37,258	8%	37,246	9%
קבוצת אשטרום וחברות בנות שלה	81,879	18%	97,117	22%	65,822	17%
סה"כ	**461,076**	**100%**	**443,257**	**100%**	**391,355**	**100%**

(*) מובהר, כי סך ההכנסות מקבלנים אינן כולל הכנסות מחברות הקבוצה הפועלות בתחום הקבלנות.

6.13. **<u>שיווק והפצה</u>**

תהליך השיווק, המכירה וההפצה מנוהל ומרוכז על ידי הנהלת אשטרום תעשיות. באמצעות הניהול המרכזי ניתן למקסם את היכולות ואת הסינרגיה בערוצי ההפצה של חברות הקבוצה.

תהליך המכירה מתבצע בפועל באופן עצמאי על ידי כל אחת מהחברות בקבוצה בתחום הפעילות באמצעות מנהלי מכירות וסוכני מכירות. בחברת בי.ג'י תהליך המכירה נעשה במקביל גם דרך התקשרויות עם מפיצים חיצוניים כגון סוחרים ומגרשים לחומרי בניין. סוכני המכירות הם אנשי מכירות פנימיים המקבלים שכר מהחברה. שיטת התגמול הנהוגה בחברה לצוות המכירות מבוססת על שכר יסוד + עמלות.

חברת י. זהבי משווקת את מוצריה בעיקר באמצעות רשת חנויות קמעונאיות בהן היא מוכרת את מוצריה לקהל לקוחות רחב עליו נמנים קבלנים, לקוחות פרטיים, משפצים, כמו גם לקוחות קצה אשר במסגרת רכישת דירות חדשות מקבלנים, מבקשים לשדרג ולשפר את מפרטי הדירות שרכשו.

אסטרטגית השיווק וההפצה של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה להתקשר בעיקר מול לקוחות שהם חברות בניה מובילות ובעלות פוטנציאל קניה אמין בכל אחד מהשווקים בהם פועלות חברות הקבוצה. מנהלי המכירות של חברות הקבוצה מאתרים לקוחות פוטנציאלים כאמור ופועלים לשימור הקשר עם הלקוחות הקיימים על ידי הקפדה על מערך תמיכה ושירות ברמה גבוהה ביותר.

כחלק ממאמצי השיווק, פועלות חברות הקבוצה אף מול גורמים בעלי השפעה על השווקים בהם פועלות חברות הקבוצה וביניהן, התאחדות הקבלנים, התאחדות התעשיינים, אדריכלים, מהנדסים, מפקחי בניה וכיוצ"ב. במקביל, נוטלים נציגי חברות הקבוצה חלק בכנסים מקצועיים ותערוכות שונות בארץ בהם מציגים אלו את מגוון מוצרי החברות. נציגי החברות נוהגים להשתתף בתערוכות מקצועיות ברחבי העולם במטרה ללמוד על מוצרים ותהליכים חדשניים בתחומים בהם פועלות החברות.

בהתאם לאמור לעיל, מגוון אמצעי השיווק בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות אינו יוצר תלות באף גורם או ישות שיווקית אשר אובדנה ישפיע לרעה על תוצאות הקבוצה בתחום הפעילות.

6.14. **צבר הזמנות**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות צבר הזמנות שהסתכם ליום 31 בדצמבר 2015, לסך של כ- 419 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ- 351 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014 ולעומת סך של כ- 340 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2013. עד בסמוך למועד דוח זה, הסתכם צבר ההזמנות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות לסך של כ- 416 מיליון ש"ח.

ההזמנות הינן הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים.

להלן פירוט משוער של התפלגות צבר ההזמנות בתחום הפעילות:

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	מיליוני ש"ח
רבעון ראשון 2016	71
רבעון שני 2016	71
רבעון שלישי 2016	86
רבעון רביעי 2016	80
2017	111
סה"כ	**419**

הנתונים בדבר תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה מהווים מידע צופה פני עתיד המבוסס על הערכות ותכניות החברה ואין כל ודאות בהתממשותו במידה והתחזיות עליהן מבוססות לא יתממשו וכן עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בדוח זה.

6.15. **תחרות**

למיטב ידיעת הקבוצה, קיימים בישראל יצרנים רבים ומספר יבואנים למוצרים אותם מייצרות ומשווקות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

בין המתחרים העיקריים של החברה בתחום הפעילות העוסקת בייצור בטון מובא ניתן למנות את: רדימיקס, הנסון, שפיר, סולל בונה ועוד מספר רב של מפעלים קטנים. בטון הנו מטבעו חומר שאיננו ניתן לאחסון ויש להשתמש בו עד 3 שעות מרגע ייצורו. מכאן שמפעלי בטון הינם מפעלים טריטוריאליים עם רדיוס השפעה של עד 30 ק"מ מהמפעל. לחברת ישראבטון 3 מפעלים חשובים באזור גוש דן ומכאן נובע מעמדה החזק של ישראבטון באזור המרכז. להערכת החברה, חלקה של ישראבטון בשוק הבטון הישראלי עומד על כ-10% מהשוק הארצי הכללי. בשנת 2015 חלה ירידת מחירים חדה כתוצאה מעוצמת התחרות ובמקביל עליה בתשומות הייצור כתוצאה מעלייה חריגה במחיר החול.

המתחרים העיקריים של החברה בשוק הבלוקים והחציצה ו/או ההפרדה לחדרים הינם כדלקמן: איטונג, בלוקל-רביד, טרמודן, אבן וסיד, בלוק גיל, בלוק סכנין. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק של חברת הקבוצה העוסקת בייצור מוצרים כאמור.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור ושיווק בלוקי גבס ניתן למנות מתחרה ישיר אחד: טמבור גבס. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק של חברת הקבוצה העוסקת בייצור מוצרים כאמור.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור שיווק מוצרי פיתוח על קרקעיים, אבני ריצוף משתלבות מסוגים שונים וצבעים מגוונים, אבנים בגימור מסותת ומלוטש, מרצפות מדרכה, אבני שפה וגן, מדרגות ותעלות, אבני תיחום, אלמנטים לקירות תומכים ואלמנטים דקורטיביים למסתור ניתן למנות את: אקרשטיין, איטונג, ולפמן וסלע. להערכת החברה, חלקה של חברת הקבוצה העוסקת בייצור מוצרים כאמור הינו כ-10% משוק זה.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייצור דבקי קרמיקה, מוספים לבטון, טייחים, משחות, חומרי איטום, חומרי שיקום, צבעים וציפויים ניתן למנות את: גילאר, טמבור, נירלט, גבס גשר, כרמית, תרמוקיר, מוראל, אירלנד פלס, א.צ שיווק, פזקר וביטום. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק של חברת הקבוצה העוסקת בייצור מוצרים כאמור.

בין המתחרים העיקריים של החברה העוסקת בייבוא ושיווק של מוצרי חיפוי, ריצוף וכלים סניטריים ניתן למנות את: נגב קרמיקה, אלוני וטופולסקי. החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בשוק של חברת הקבוצה העוסקת בשיווק של המוצרים הללו.

ביחס ליתר חברות הקבוצה בתחום הפעילות, להנהלת הקבוצה אין אפשרות להעריך את חלקן בשוק של החברות בשווקים בהן הן פועלות.

כחלק ממאמצי החברה להתמודד עם התחרות הקשה בתחום הפעילות, משקיעות חברות הקבוצה משאבים רבים באיכות מוצריהן, על מנת ליצור בידול איכותי וטכנולוגי ממוצרי החברות המתחרות, במקביל, פועלות החברות לפיתוח וחיזוק מערך השירות והתמיכה שמעניקות חברות הקבוצה ללקוחות ולמצבן כמובילות, כל אחת בתחומה.

6.16. **כושר ייצור**

כושר הייצור מוגבל בדרך כלל לגודל מתקני הייצור. ניתן להרחיב את כושר הייצור על דרך של השקעות שונות שיושקעו במפעלים ועל ידי הגדלת משמרות יצור. הגדלת כושר הייצור מטופל אד הוק ועל פי צרכי החברות בתחום הפעילות בפועל. עומסי ייצור מנותבים מעת לעת, ליצור במיקור חוץ תחת מיתוג פרטי.

6.17. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

במסגרת פעילות החברות בתחום הפעילות, מפעילות חברות הקבוצה מפעלים ברחבי ישראל, חלקם מצויים על גבי קרקע ומבנים בבעלות הקבוצה ואת חלקם שוכרת הקבוצה מצדדי ג' ומרשות מקרקעי ישראל. כמו כן, במסגרת תחום הפעילות, מחזיקה

הקבוצה במכונות וציוד המשמשים לייצור מגוון רב של מוצרים. בנוסף, לחברות הקבוצה בתחום הפעילות רכוש קבוע המשמש לפעילותן השוטפת כגון, ריהוט, ציוד משרדי וכלי רכב.

סך הרכוש הקבוע המשמש את חברות תחום הפעילות הסתכם ליום 31 בדצמבר 2015 לסך של כ- 119 אלפי ש"ח.

למועד דוח זה, משרדי אשטרום תעשיות ממוקמים ברח' אודם 8 אזה"ת עד הלום בשטח הנמצא בבעלותה.

6.18. **מחקר ופיתוח**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות, פעילות מו"פ וחלקן אף משתתפות בתוכניות של המדען הראשי. כמו כן, חברות הקבוצה בתחום הפעילות, מפעילות מעבדות חדשניות עם צוותים מקצועיים ומיטב הציוד למתן שרות לבדיקת חומרי בניה ושיטות בניה שנועדו לשרות רב שנים. לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מחלקות טכניות הכוללות מהנדסים, הנדסאים, לבורנטים וטכנאים מקצועיים ובעלי תארים מתקדמים, העוסקים בין היתר במחקר ופיתוח של מוצרים חדשים.

להלן מספר דוגמאות לפיתוחי מוצרים: בחברת בי.ג'י, עוסקים בפיתוח פולימרים אקריליים מיוחדים כגון פיתוח מענה אקולוגי לתופעת הביופאולינג הימי ועוד. בחברת אשקלית מפתחים בלוק חדשני בטכנולוגיית ה"שקע תקע". באשבונד שוקדים על פיתוח בלוק גבס בעל התנגדות תרמית. בנתיבי נוי מפתחים אבן משתלבת בעלת מראה פרקט.

מובהר כי בכל פיתוחי המוצרים החדשים אין משום עלות או הוצאה מהותית לקבוצה.

6.19. **נכסים לא מוחשיים**

בי.ג'י הינה הבעלים של פטנט הרשום במשותף עם תרכובות ברום מקבוצת כי"ל בכל הקשור עם פולימר מיוחד מעכב בעירה FR. הפטנט רשום בארץ ובעולם. בי.ג'י בונד הנו סימן רשום.

6.19.1. להלן טבלה המפרטת את סימני המסחר הרשומים או שהוגשה בקשה לרישומם על שם החברה לבד או ביחד עם אחרים, בפנקס סימני המסחר:

שם סימן המסחר	סטטוס
בי. ג'י. בונד	**רשום**

6.19.2. להלן טבלה המפרטת את בקשות חברות הקבוצה בתחום הפעילות לרישום פטנטים נכון למועד דוח זה:

שם הפטנט	תיאור הפטנט	מס' הפטנט	מדינות בהן אושר	מועד הגשת הבקשה / מועד קדימות	מועד פקיעה צפוי של הפטנט
Brominated Polymers, and Fire Retardant Articles Comprising Them	**פולימר המשמש כמעכב בעירה**	**0041791**	**ישראל, ארה"ב, יפן, סין, בלגיה, צרפת, גרמניה, איטליה ובריטניה**	**שנת 2011**	**מתחדש כל שנה**

6.20. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות ובהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015 (*)	31.12.2014	31.12.2013
ניהול ואדמיניסטרציה	42	34	36
כספים/חשבות בקרה וקשרי לקוחות	28	17	16
שיווק ומכירות	106	26	24
ייצור	206	191	179
ביקורת וטכנולוגים	16	16	15
סה"כ	**398**	**284**	**270**

(*) הנתונים כוללים חברות עם שותפים. העליה הינה בגין עובדי חברת י.זהבי שנרכשה בנובמבר 2015.

מנהל תחום התעשיות הינו מר ירון גולדמן.

6.21. **חומרי גלם וספקים**

להלן יובא תיאור עיקרי של חומרי הגלם והספקים בהם משתמשות חברות הקבוצה:

חברה משתמשת	חומר גלם	ספק עיקרי	מקור עיקרי
ישראבטון, אשקלית, נתיבי נוי, בי. ג'י.	צמנט	נשר	ישראל
ישראבטון, נתיבי נוי	אגרגטים	מחצבות	ישראל
ישראבטון, אשקלית, נתיבי נוי, בי. ג'י.	חול	כריה	ישראל
ישראבטון, נתיבי נוי	מוספים לבטון	בי ג'י בונד, יבוא	ישראל
אשקלית	אלומיניום	יבוא	גרמניה
אשקלית	סיד	נגב מינרלים, אבן וסיד, יבוא	ישראל
נתיבי נוי	אגרגטים מיוחדים	מחצבות	ישראל
ישראבטון, אשקלית, נתיבי נוי	אפר ופחם	חברת חשמל לישראל	ישראל
בי.ג'י.	מונומרים	יבוא	מכל העולם
בי.ג'י.	סיליקון	יבוא	גרמניה
אשבונד	גבס/סטקו	אורבונד	קפריסין

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות, אין תלות בספקיה.

6.22. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לפעילות התעשיות, הון חוזר חיובי של כ- 43 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ-68 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014. הקיטון בהון החוזר נובע בעיקר מהתייעלות בתנאי התשלום מול ספקי החברה, אשר הגדיל את יתרת הספקים.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	215,581	ל.ר	215,581
התחייבויות שוטפות	172,648	ל.ר	172,648
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	42,933	ל.ר	42,933

6.22.1. מדיניות החזקת מלאי

מדיניות החזקת המלאי של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה בהתאם לתחזית המכירות של המוצרים השונים, המבוססת על ניסיון העבר ותחזיות מכירות של הקבוצה, בהתאם לדרישות המגיעות מלקוחות חברות הקבוצה ובהתאם להזדמנויות עסקיות, אשר נקרות בדרכן של חברות הקבוצה, לרכוש היקף גדול יחסית של מוצרים בתנאים אטרקטיביים. טווח הפעילות לו מספיק מלאי המוצרים המוחזק על ידי חברות הקבוצה משתנה ממוצר למוצר. המוצרים המשווקים על ידי הקבוצה זמינים, על פי רוב, בכל ימות השנה ולהערכת הנהלת החברה, תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות אינן מושפעות מזמינות עונתית של מוצרים מסוימים.

חברות הקבוצה בוחנות מדי רבעון את המלאי הקיים ברשותן ובמידת הצורך מבצעת הפרשות בספריהן באשר למלאי איטי, שלדעתן ישנו סיכוי כי לא יימכר או שיימכר במחיר נמוך ממחיר העלות.

6.22.2. מדיניות החזרת סחורות

על פי רוב, אין החזרת סחורות מלקוחות והנושא אינו מקובל בענף. מעת לעת ורק לאחר אישור מיוחד של הנהלת החברות בתחום הפעילות, מאפשרת הקבוצה ללקוחות ספציפיים להחזיר מוצרים אשר לא נצרכו על ידם, וזאת למרות שאין כל הסכם בין הצדדים בנוגע להחזרות אלו. רוב המוצרים המוחזרים לקבוצה נמכרים על ידה לאחר מכן ללא שוני מהותי במחיר.

6.22.3. מדיניות מתן אחריות למוצרים

כל מוצרי הקבוצה בתחום הפעילות עוברים בקרת איכות קפדנית לפני שהם עוזבים את מפעלי הקבוצה ולרובם קיימת תקופת אחריות כזו או אחרת אשר תוקפה מצוין על גבי אריזות המוצרים. חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעניקות לרוב אחריות של שנה למוצרים הנשמרים בתנאי אחסון נאותים ובאריזתם המקורית. הקבוצה אחראית למוצרים אך ורק באם השימוש בהם נעשה על פי תנאי האחריות והגדרות היצרן. לחברות הקבוצה בתחום הפעילות פוליסות ביטוח למוצרים וכי נכון למועד דוח זה, לחברות הקבוצה לא קיימות תביעות בהיקף משמעותי (אם בכלל) בכל הקשור לטיב המוצרים.

מדיניות אשראי

6.22.4. אשראי לקוחות

חברות הקבוצה בתחום הפעילות מוכרות בעיקר לשוק הבניה ולקבלנים. מדיניות האשראי של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינה לפי המדיניות הנהוגה בענף הבניה. תנאי התשלום על פי רוב הינם שוטף + 90/120. כל לקוח נבדק ע"י מחלקת פיקוח אשראי ונקבעים לו גובה האשראי והביטחונות שיימסרו לחברה הרלוונטית החל ממכירה במזומן, ערבות אישית ועוד. לשם קביעת רמת הסיכון, נעזרת הקבוצה באופן שוטף בחברת דירוג האשראי BDI. לחברות הקבוצה תיק לקוחות שוטף בחברת BDI ורמת הסיכון נבדקת על-ידם באופן שוטף ויום יומי. יתרות אשראי לקוחות חברות תחום הפעילות בשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2015, 31 דצמבר 2014 ו- 31 בדצמבר 2013, הינן 172,330 אלפי ש"ח, 154,597 אלפי ש"ח ו- 144,393 אלפי ש"ח, בהתאמה.

6.22.5. אשראי ספקים

ספקי חברות הקבוצה ונותני השירותים בתחום הפעילות נוהגים לתת לחברות הקבוצה אשראי אשר לרוב הינו בתנאי תשלום של שוטף + 90/120, עם זאת, ישנם מספר ספקים ו/או נתוני שירותים הנתונים אשראי לחברות הקבוצה כדלקמן: כח אדם – שוטף +30, נהגים – שוטף + 45. יתרות אשראי ספקים במאזן בשנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2015, 31 בדצמבר 2014 ו- 31 בדצמבר 2013, הינן 136,025 אלפי ש"ח, 100,721 אלפי ש"ח ו- 111,131 אלפי ש"ח, בהתאמה.

6.22.6. חובות מסופקים וחובות אבודים

חברות הקבוצה בתחום הפעילות בוחנות באופן שוטף את טיב לקוחותיהן, על מנת לקבוע את סכום ההפרשה הדרושה לחובות מסופקים. להקטנת סך החובות האבודים נוהגות חברות הקבוצה לדרוש ביטחונות מלקוחותיהם. בנוסף, כעניין שבשגרה מתקשרות חברות הקבוצה עם חברות לאספקת מידע עסקי ומנהלת מעקב אחר פרסומים שליליים אודות לקוחותיהן או אינדיקציות אחרות המלמדות על קשיים כלכליים של לקוחותיהן. בשנת 2015 רשמו חברות הקבוצה בתחום הפעילות הוצאות בגין חובות מסופקים ואבודים בסך של כ- 816 אלפי ש"ח. בשנים 2014 ו- 2013 רשמו חברות הקבוצה בתחום הפעילות, הוצאות בגין חובות מסופקים ואבודים סך של כ- 525 אלפי ש"ח, ו- 487 אלפי ש"ח, בהתאמה.

6.23. **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

פעילות הייצור של חברות הקבוצה בתחום הפעילות אשר מתבצעת בישראל, כפופה ומפוקחת על ידי הרשויות השונות האמונות על נושאי איכות הסביבה וביניהם המשרד להגנת הסביבה ואיגוד ערים לאיכות הסביבה.

מפעלי הקבוצה עובדים בתאום מלא עם גופי ניטור איכות הסביבה ועם נציבות המים על מנת לוודא ולהקפיד כי חברות הקבוצה עומדות בכל תנאי החוק בכל הקשור לנושאי איכות הסביבה.

חברות הקבוצה מיישמות תקנים בדבר פליטת מזהמים לאוויר אשר נחתמו בין המשרד להגנת הסביבה לבין התאחדות התעשיינים, תקנים אשר נקבעו במטרה להסדיר את תקני הפליטה ואת דרכי שיתוף הפעולה בין כל הגופים המקצועיים לטובת הקטנת פליטת מזהמי אוויר מהתעשייה.

6.24. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום התעשיות מושפעת בעקיפין מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא בעקיפין לירידה בביקושים למוצרי החברות בתחום הפעילות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

ב. המצב הביטחוני בארץ - להחרפת המצב הביטחוני בארץ, ובכלל כך עשויה להיות השפעה על פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, בקיטון בהתחלות הבניה בארץ, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע.

ג. חשיפה לשינויים בשערי החליפין – תנודות בשערי החליפין של הדולר והאירו עלולות להשפיע על תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, בעיקר עקב חשיפה אפשרית לעלייה במחירי חומרי הגלם והמוצרים המיובאים.

גורמי סיכון ענפיים

ד. זמינות חומרי גלם - שיבושים באספקת חומרי גלם שונים לרבות מוצרים מיובאים כתוצאה משביתה בנמלים, או מוצרים המיוצרים בארץ כתוצאה משביתה בתעשיות מסוימות.

ה. האטה כלכלית בענף הבניה – חלק נכבד ממכירות החברות בתחום הפעילות מיועד לענף הבניה, להאטה או צמיחה של ענף זה השפעה על תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

ו. אשראי למזמיני עבודה ושותפים - חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעניקות לעיתים למזמיני עבודות, אשראי שלרוב אינו מובטח בביטחונות וחשוף לסיכון של אי פירעונו. כמו כן, עשויה להיווצר לקבוצה חשיפה בעסקאות משותפות בהן ערבה הקבוצה לחובות משותפים, ביחד ולחוד.

ז. אי עמידה בדרישות איכות - אי עמידה בתקנים ובדרישות האיכות (תכנון וביצוע) עלולה להוביל לפגיעה תדמיתית וכספית בקבוצה. כמו כן, ליקויים באיכות המוצרים לענף בניה המהווים חלק משמעותי מהכנסות תחום הפעילות, עלולים להשפיע על רווחיות הקבוצה.

ח. חשיפה לאי עמידה בתקני איכות סביבה - במסגרת פעילותה כפופות חברות הקבוצה בתחום הפעילות לדרישות תקני איכות והגנת הסביבה, כאשר במקרה של אי עמידה בהן חשופה הקבוצה לתביעות שעלולות להביא לפגיעה תדמיתית, ביטול רישיון העסק, לסגירת הפעילות המזהמת ולהפסדים כספיים.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית			X
המצב הביטחוני בארץ		X	
חשיפה לשינויים בשערי החליפין	X		
גורמי סיכון ענפיים			
זמינות חומרי גלם		X	
האטה כלכלית בענף הבנייה			X
אשראי למזמיני עבודה ושותפים		X	
אי עמידה בדרישות איכות		X	
חשיפה לאי עמידה בתקני איכות סביבה	X		

7. תחום קבלנות בניה ותשתיות בחו"ל[26]

7.1. מידע כללי על תחום הפעילות[27]

פעילות החברה בתחום קבלנות הבניה וקבלנות התשתיות בחו"ל כוללת בעיקר ביצוע עבודות בניה למגורים למגזר הפרטי, בניה לא למגורים (מבני משרדים, מבני תעשיה ומסחר, בתי מלון וקומפלקסי נופש, איצטדיונים, בתי חולים ועוד), וכן ביצוע עבודות תשתית הכוללות הקמת כבישים ומחלפים, גשרים ומנהרות הקמת נמלי תעופה, הקמת מתקני טיהור שפכים וכן יצור אלמנטים טרומיים ומתועשים בעיקר לשימוש עצמי.

פעילות החברה בתחום קבלנות הבניה והתשתיות בחו"ל מרוכזת על ידי אשטרום אינטרנשיונל וחברות מאוחדות שלה. למועד הדוח הפעילות מתרכזת בשני מוקדי פעילות:

(א) במדינות מערב אפריקה (בהן החלה הפעילות לפני עשרות שנים) כאשר נכון למועד דוח זה, הפעילות מבוצעת בעיקר בניגריה. כמו כן, בשנת הדוח נחתם הסכם בין חברה בשליטתה המלאה של החברה לבין ממשלה באפריקה בקשר לביצוע פרויקט הכולל יחידות דיור ומבני ציבור (לפרטים ראו סעיף [1.13] להלן).

(ב) מרכז אמריקה (בעיקר בג'מייקה בה פועלת הקבוצה ברציפות מעל ארבעים שנה), ובאיים הקאריביים: בעיקר בטרקס אנד קייקוס (Turks And Caicos).

ביום 26 באוקטובר, 2015, נחתם הסכם בין חברת הקבוצה לבין ממשלה באפריקה (להלן: "**מזמינת העבודה**") בקשר עם תכנון והקמה בהיקף של כ- 200 מיליון דולר לביצוע פרויקט הכולל יחידות דיור ומבני ציבור (להלן: "**הפרויקט**" ו- "**ההסכם**").
הפרויקט כולל הקמה של יחידות דיור ומבני ציבור בשטח כולל של 122 אלפי מ"ר וכן ביצוע של מלוא עבודות התשתית בפרויקט. כניסתו לתוקף של ההסכם כפופה להתקשרות במועד התקשרות מזמינת העבודה בהסכם מימון לפרויקט עם מוסד מימון בינלאומי. הקמת הפרויקט צפויה להסתיים בתוך כ- 36 חודשים ממועד תחילתו, דהיינו מועד קבלת צו תחילת עבודות. חברת הבת תהיה רשאית לבצע את העבודות באמצעות

---

[26] מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת ההכנסות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של הקבוצה; (ב) סך ההכנסות שהוכר בגין הפרויקט בדוח התקופתי, היוו 10% או יותר מסך הכנסות הקבוצה, באותה שנה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.
יצוין, כי החברה שומרת לעצמה את הזכות לדווח ולתת גילוי על פי שיקול דעתה בין אם במסגרת דוח תקופתי ובין אם במסגרת דוח רבעוני או דיווח מיידי, אודות שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים של פרויקטים מהותיים אשר שיעורי הרווחיות הגולמית הצפויים באותם פרויקטים גבוהים משיעור הרווחיות הממוצע בתחום הפעילות (כפי שיהיה מעת לעת).

[27] **יובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה במועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.**

קבלני משנה בכפוף לתנאי ההסכם. בהתאם לתנאי להסכם, תשולם התמורה הצפויה בהתאם להתקדמות העבודות בפרויקט.[28]

7.2. **סקירה כללית לגבי המדינות העיקריות בהן פועלת הקבוצה בתחום הפעילות**

ניגריה[29]

כלכלת ניגריה, הינה הגדולה ביותר במערב אפריקה והשלישית בגודלה באפריקה כולה, מבוססת בעיקר (כ-90%) על יצוא נפט וגז. החל משנת 2014 נפגעה ניגריה כמו יתר המדינות שהתוצר שלהן תלוי במחירי הנפט מהירידה החדה של מחיר הנפט. המשך ירידת מחירי הנפט בשנת 2015 המשיכו להכביד על תקציב המדינה. עקב זאת, נאלצה ניגריה להגדיל את יעד הגירעון השנתי מ- 2.2% ל- 3%, במקביל לכך, רזרבות המט"ח של המדינה קטנו באופן ניכר. יתרה מכך, ניגריה פנתה בינואר 2016 לבנק העולמי ולבנק לפיתוח אפריקה בבקשה להלוואה על סך של 3.5 מיליארד דולר. להערכת הקבוצה, לאור המשבר הכלכלי בניגריה, קיימת חשיפה תזרימית הכוללת אפשרות עיכובים בתשלומים מהפרויקטים.

בתחום הפוליטי שנת 2015 אופיינה כשנת מהפך שלטוני, כאשר במאי עלה לשלטון מוחמדו בוהארי. ההוצאות הציבוריות בתחום התשתיות והבניה בניגריה מאופיינות ונקבעות לפי אג'נדה פוליטית של הממשל אשר מגדיר את מדיניות ההוצאה לפי העדפותיו והבטחותיו לקהל הבוחרים.

הכלכלה הניגרית צפויה לצמוח בשנת 2016 בשיעור של כ-7.5% (אינפלציה שנתית בשיעור של כ-9.4%) וזאת לאחר צמיחה של 7.4% בשנת 2015 (עם אינפלציה שנתית בשיעור של 9.8%).

ג'מייקה[30]

כלכלת ג'מייקה, מבוססת בעיקר (כ- 60%) על תחום השירותים. החל משנת 2009 עקב המשבר הכלכלי העולמי, חלה ירידה ניכרת במקורות המט"ח של ג'מייקה. החל משנת 2010 ג'מייקה מצויה בפיקוח של קרן המטבע הבינלאומית לאחר שנזקקה לתמיכה בסך של 1.27 מיליארד דולר ארה"ב וכן לתמיכה של הבנק העולמי והבנק לפיתוח אמריקה (Inter American Development Bank). יחד עם זאת, על אף השיפור הקל בדירוג

---

[28] יובהר, כי המידע המפורט לעיל בדבר המועד הצפוי להשלמת הפרויקט והתמורה הצפויה מהפרויקט הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, ומבוסס על הנחות החברה והערכותיה ועל בסיס הנתונים שבידיה במועד דיווח זה. יחד עם זאת, מידע זה עלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה מן הצפוי, היה ויחול שינוי במועדי ביצוע הפרויקט וכן שינויים בהיקף העבודות שיתבקש על ידי מזמינת העבודה בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, ואשר לכולם עשויה להיות השפעה על התמשכות העבודות בפרויקט והכנסות החברה מהפרויקט.

[29] המידע המובא בסעיף זה לגבי כלכלת ניגריה מבוסס על מידע שהתפרסם במקורות הבאים: אתר ה- Financial Times, אתר הבנק המרכזי של ניגריה בקישור: www.cenbank.org; אתר ה- Economist בקישור: www.economist.com; אתר קרן המטבע הבינלאומית בקישור: www.imf.org.

[30] המידע המובא בסעיף זה לגבי כלכלת ג'מייקה מבוסס על מידע שהתפרסם במקורות הבאים: אתר הבנק המרכזי של ג'מייקה בקישור: www.boj.org.jm; הפורטל הכלכלי העולמי Index Mundi, בקישור: www.indexmundi.com; הפורטל הכלכלי העולמי Economy watch, בקישור: www.ecomoniwatch.com; אתר קרן המטבע הבינלאומית בקישור: www.imf.org.

העולמי של המדינה, היא עדיין נמצאת במצב כלכלי מאתגר והממשל עדיין מקצץ משמעותית בהוצאות ציבוריות. הדבר ניכר בכך שבשנת 2015 המדינה לא פרסמה מכרזים משמעותיים בתחום התשתיות והבניה הציבורית. הכלכלה הג'מייקנית צפויה לצמוח בשנת 2016 בשיעור של כ-3% (עם אינפלציה שנתית בשיעור של כ-9%) וזאת לאחר צמיחה בשיעור של 2.7% בשנת 2014 (עם אינפלציה שנתית בשיעור של כ-8.8%) .

ניגריה	**לשנה שנסתיימה ביום**		
	31.12.2015	**31.12.2014**	**31.12.2013**
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי ניירה ניגריאנית) [1]	97,261	86,160	76,343
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP) [1]	6.9%	8.8%	7.7%
תוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) (בניירה ניגריאנית) [1]	544,120	549,386	450,977
שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) [1]	4.0%	5.8%	4.8%
שעור אינפלציה [1]	9.1%	8.3%	9.7%
דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך [2]	B +	BB -	BB -
שע"ח מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה [3]	0.01935	0.0212	0.02139
מקור: 1) אתר קרן המטבע העולמית www.imf.org, אתר הפורטל הכלכלי http://knoema.com 2) הפורטל הכלכלי עולמי Tradingeconomics : www.tradingeconomics.com, הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's 3) אתר Oanda : www.oanda.com.			

ג'מייקה	**לשנה שנסתיימה ביום**		
	31.12.2015	**31.12.2014**	**31.12.2013**
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי דולר ג'מייקני)[1]	2,945	2,812	2,465
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP) [1]	2.1%	2.7%	1.8%
תוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) (בדולר ג'מייקני) [1]	1,046,592	1,004,000	885,705
שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) [1]	1.5%	2.2%	1.3%
שעור אינפלציה [1]	5.0%	8.8%	10.5%
דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך [2]	B	B -	B -
שע"ח מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה [3]	0.03199	0.0337	0.03455
מקור: 1) אתר קרן המטבע העולמית www.imf.org, אתר הפורטל הכלכלי http://knoema.com 2) הפורטל הכלכלי עולמי Tradingeconomics : www.tradingeconomics.com., הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's 3) אתר Oanda : www.oanda.com.			

7.3. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים - במרבית הפרויקטים של קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבניה עבור המזמין, אשר ככלל, מבצע את תכנון הפרויקט כאשר פעילות הקבוצה מתמקדת בניהול הפרויקט וביצועו. פעילות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים מושפעת ברובה ממצב המשק במדינות הפעילות.

קבלנות תשתיות - פעילות קבלנות התשתיות מתבססת ברובה המוחלט על פרויקטים ומכרזים ציבוריים המפורסמים ע"י הרשויות השונות במדינות הפעילות, ע"י חברות ממשלתיות, גופים ומשרדי ממשלה שונים ולפיכך, לממשלות במדינות הפעילות השפעה מכרעת על היקף פעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות. בשנים האחרונות, מתפתחת

מגמה לביצוע פרויקטים באמצעות מכרזי PPP (Private Public Partnership) בהם המגזר הפרטי מממן, מבצע ומתפעל פרויקטים ציבוריים לאורך שנים רבות שנקבעות בתנאי המכרז. לאור מגמה זאת, גדלים היקפים של מכרזים המפורסמים ע"י גופים פרטיים אשר זכו במכרזי PPP גדולים, שעיקרם הינו ביצוע חלקים שונים של עבודות קבלנות תשתית מתוך סך העבודות בפרויקט. גידול זה מאפשר ומעניק לחברות קבלניות את האפשרות להשתתף בביצוע פרויקטים בהיקפים גדולים על אף שלא זכו ו/או השתתפו במכרז ה-PPP. בתקופת הדו"ח וכיום בכלל, עיקר פעילות החברה מתמקדת במכרזי ועבודות PPP הכוללות השגת מימון למזמין העבודה באמצעות מוסדות בנקאים בינלאומיים.

7.4. **<u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>**

פעילות הקבוצה בתחום הפעילות כפופה לדרישות החוק במדינות בהן מתבצעת הפעילות, ובכלל זה דיני התכנון והבניה, דיני המס ולתנאים וההגבלות שנקבעו במכרזים שפורסמו בקשר עם הפרויקטים המבוצעים על ידי הקבוצה. נכון למועד הדוח, מחזיקה הקבוצה והחברות הבנות תחת אשטרום אינטרנשיונל, בכל הרישיונות, ההיתרים והסיווגים הקבלניים הנדרשים לפעילותן ואלה עומדות בכל התנאים הנדרשים בהתאם לרישיונות אלו. לחברה לא ידוע על הוראות חקיקה רלוונטיות בתחום הפעילות בהן היא אינה עומדת בהן ואשר יכולה להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה.

7.5. **<u>שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>**

ככלל, היקף הפעילות בתחום קבלנות והבניה התשתיות מושפע מפרמטרים כלכליים באזורים הגיאוגרפים בהם פועלת החברה הכוללים בין היתר, תכניות ממשלתיות לפיתוח דרכי התחבורה, תכניות ממשלתיות לפיתוח אזורים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח ערים וישובים חדשים, תכניות ממשלתיות לפיתוח שכונות מגורים חדשות בערים וישובים קיימים, שיעור הצמיחה במשק הרלבנטי, שיעור האבטלה במשק הרלבנטי, רמות ביקושים ועלויות הביצוע של העבודות הקבלניות.

כאמור לעיל, עיקר פעילות הקבוצה בתחום הפעילות הינו במדינות מתפתחות. לרוב, מזמיני העבודה במדינות אלו הינם גורמי ממשל ושלטון ולכן, אחד השיקולים המרכזיים לגבי כניסה לפעילות במדינה חדשה ולגבי היקף הפרויקטים בה הוא מידת היציבות הפוליטית והמדינית בה. בהתאם לכך, היקפי הפעילות של הקבוצה בחו"ל משתנים בכל מדינה בהתאם למצבה הכלכלי והפוליטי.

הכנסות הקבוצה מהפעילות תלויות, בין היתר, בזמינות המימון על ידי גורמי מימון בינלאומיים ובתקציבים ממשלתיים בארצות הפעילות. עובדה זו משפיעה על כמות העבודות הקבלניות המוצעות לביצוע. נכונותם של מוסדות המימון להשתתף במימון פרויקטים בארצות הפעילות משתנה מתקופה לתקופה ונגזרת בין היתר מטיב הקשרים הפוליטיים של כל אחת מהמדינות ומנכונותן ליישם מדיניות כלכלית הזוכה לתמיכתם של מוסדות המימון הבינלאומיים (כדוגמת הבנק העולמי וגופי הסיוע והמימון של

האיחוד האירופי) וכן, מאיתנותן הפיננסית של אותן מדינות והיכולת העתידית לשלהם לפרוע את התחייבויותן הפיננסיות.

7.6. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות**

לפרטים אודות גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות ראו סעיף 4.5 לעיל.

7.7. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות**

לפרטים אודות חסמי הכניסה העיקריים לתחום הפעילות ראו סעיף 4.6 לעיל.

7.8. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

במדינות בהן פועלות חברות תחום הפעילות, התחרות העיקרית הינה מצד חברות המשתייכות לקונצרנים בינלאומיים גדולים וכן מצד קבלנים מקומיים העוסקים בתחום. ניכר כי בשנים האחרונות, בעיקר במדינות אפריקה בהן פעילה הקבוצה, מתגברת התחרות מצידן של חברות סיניות.

להערכת החברה, יכולותיהן המקצועיות והניהוליות של חברות הקבוצה, אשר נצברו במשך שנות פעילות רבות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות בהצלחה, סיווגן המקצועי של חברות הקבוצה, יחד עם כוח האדם המקצועי והאיכותי העומד לרשותן והיכולות הפיננסיות והכלכליות העומדות לרשות הקבוצה, הם הבסיס לפעילות בתחום הפעילות ומאפשרים התמודדות עם תחרות ומהווים יתרון משמעותי בעת הגשת מועמדות למכרזים המהווים את השער המרכזי לפעילות בתחום.

לחברה אין יכולת להעריך את חלק השוק שלה בתחום הפעילות באזורים הגיאוגרפיים בהם היא פועלת בחו"ל, אולם להערכתה חלקה אינו משמעותי.

ניגריה

המתחרים העיקריים בתחום הפעילות הינם הקבלנים Setraco Nigeria Limited, Stemco Engineering & Construction וכן חברות ישראליות כגון: RCC, SCC, GILMOR. יחד עם זאת, להערכת הקבוצה היצע עבודות התשתיות בניגריה הינו גדול מאוד ומספק היקף עבודות נרחב לכל החברות הפועלות בתחום. יחד עם זאת, לאור מצבה הכלכלי של ניגריה שתואר לעיל, ייתכן קיטון מסוים בהיצע העבודות.

ג'מייקה

בתחום התשתיות קיימת תחרות גבוהה מצד חברות בינלאומיות גדולות כגון Vinci הצרפתית, China Harbour Engineering Company (CHEC) הסינית, ובתחום הבנייה קיימת תחרות גבוהה הן מצד חברות בינלאומיות כגון Kier האירית, וכן חברות מקומיות כגון: Sheercon, YP Seaton . יחד עם זאת, המוניטין והניסיון הרב שיש לקבוצה נוכח פעילותה במדינה למעלה מארבעים שנה, נותן לחברה יתרון יחסי המאפשר זכייה בפרויקטים ממשלתיים הנדסיים מורכבים וכן בפרויקטים ממשלתיים לעבודות חירום.

7.9. **מוצרים ושירותים**

השירותים והמוצרים העיקריים בתחום הפעילות כוללים את עבודות הקבלנות המפורטות להלן. הן עבודות קבלנות התשתית והן עבודות קבלנות הבניה למגורים ושלא למגורים מאופיינות במשך תקופות ביצוע ארוכות יחסית (מחזור תפעולי של כשנתיים עד ארבע שנים) כאשר הקבוצה מחויבת גם לאחריות ביחס לאיכות הביצוע וטיב העבודות כאמור לעיל. יחד עם זאת, קיימת הבחנה בין עבודות קבלנות תשתית ועבודות קבלנות בניה למגורים ושלא למגורים, הנעוצה, בין היתר, בשונות הקיימת בין הפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה בכל אחד מסוגי העבודות הנ"ל, הרישיונות הדרושים לביצוע כל אחד מסוגי העבודות, היקפי הפרויקטים ויכולות התכנון, מאפייני מזמיני העבודה ומאפייני הלקוח הסופי.

7.9.1. שירותי קבלנות תשתית

פעילות זו כוללת ביצוע עבודות תשתית מגוונות בתחום תשתיות תחבורה ותשתיות התעופה והמים כגון: סלילת כבישים הכוללת עבודות חישוף שטח, חפירות, הכנת תשתית ניקוז, תקשורת, תאורה וכו', הקמת גשרים, עבודות ימיות כגון שאיבת חול והקמת גשרים מעל נהרות, מחלפים, הקמת מסלולי המראה ונחיתה בשדות עבור נמלי תעופה, וכן עבודות פיתוח סביבתי. עבודות בתחום תשתיות מים כגון: הקמת מערכות ניקוז וטיהור מי שפכים, מעברי מים, הנחת תשתיות צינורות ניקוז ומתקני שאיבה, עבודות דחיקת צינורות ניקוז.

הפרויקטים בתחום קבלנות התשתית ממומנים על פי רוב באמצעות גופים ציבוריים בינלאומיים כגון מוסדות המימון והסיוע של האיחוד האירופי, הבנק העולמי וגופים דומים נוספים וכן על ידי תאגידים פיננסיים בינלאומיים בעלי איתנות פיננסית.

נכון למועד הדוח, רוב עבודות התשתית שמבצעות חברות הקבוצה בתחום הפעילות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה כקבלן מבצע ראשי, כאשר רק חלק קטן של העבודות מבוצע באמצעות קבלני משנה. אופי פעילות זה מחייב קיום מערך לוגיסטי נרחב ויעיל לרבות החזקת ציוד, מכונות, חלקי חילוף, סדנאות טיפולים ותיקוני ציוד מכני הנדסי לביצוע תחזוקה ותיקונים על ידי הקבוצה.

הפעילות בתחום קבלנות התשתית נעשית בעיקר עבור הסקטור הממשלתי, או עבור יזמים פרטיים אשר זכו במכרזים שפורסמו על ידי הסקטור הממשלתי.

בשנת הדו"ח החברה התרכזה בעיקר במכרזי PPP (Private Public Partnership) הכוללית השגת מימון בינלאומי למזמין העבודה לשם ביצוע פרויקטים ציבוריים אשר למזמין העבודה אין את התקציב המיידי לשם הוצאתו את הפועל, אלא באמצעות מימון עלות ההקמה ופריסת התשלום בגינה על פני מספר שנים.

7.9.2. <u>שירותי קבלנות בניה למגורים</u>

במסגרת שירותי קבלנות בניה למגורים, מספקות חברות הקבוצה העוסקות בתחום זה עבודות בנייה כקבלן מבצע בפרויקטים למגורים.

עבודות קבלנות הבניה מתבצעות תוך ביצוע עבודות בניה באתר הפרויקט הן תוך שימוש בשיטת בניה קונבנציונלית והן תוך שימוש בשיטת הבניה המתועשת. לפרטים נוספים אודות שיטת הבניה המתועשת ראו סעיף 4.8.2 להלן. העבודות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה המחזיקות ברישיונות הקבלניים ובהיתרים הנדרשים לביצוע העבודות השונות על פי הדין החל במדינה הרלוונטית. בחלק מהפרויקטים מעסיקה הקבוצה קבלני משנה לביצוע העבודות.

7.9.3. <u>שירותי קבלנות בניה לא למגורים</u>

כאמור לעיל, קבלנות הבניה שלא למגורים מתרכזת בעיקר בג'מייקה ובניגריה ומאופיינת בעיקר ע"י הגשת הצעות לביצוע עבודות הן ע"י גופים ציבוריים והן ע"י חברות מהמגזר העסקי לבניית מבני משרדים. עבודות קבלנות הבניה מתבצעות תוך פעולת בניה באתר הפרויקט וכן בשיטת הבניה המתועשת (כמתואר לעיל). העבודות מבוצעות על ידי חברות הקבוצה המחזיקות ברישיונות הקבלניים ובהיתרים הנדרשים לביצוע העבודות השונות על פי הדין החל במדינה הרלוונטית. בחלק מהפרויקטים מעסיקה הקבוצה קבלני משנה לביצוע העבודות. נכון למועד הדוח אין לקבוצה בתחום הפעילות, פרויקטים לבניה שלא למגורים, בביצוע.

7.10. במרבית הפרויקטים לבניה שלא למגורים, נוהגת הקבוצה לפעול בעצמה או באמצעות קבלני משנה מטעמה, כקבלן מבצע ראשי המעניק את שירותי הבנייה עבור המזמין.

7.11. לפרטים אודות מתן שירותי קבלנות כקבלן משנה והתקשרויות עם צדדים שלישיים כקבלני משנה, ראו סעיף 4.9 לעיל.

7.12. הפעילות במדינות בהן פועלת הקבוצה מנוהלת באמצעות מוקדי פעילות המצויים במדינות, כאשר ביצוע העבודות במסגרת הפרויקטים נעשה על ידי חברות מקומיות וסניפים של הקבוצה, באמצעות עובדים מקומיים מארצות הפעילות, תחת ניהול ופיקוח של עובדים זרים, מרביתם ישראלים, המועסקים על ידי החברות המקומיות.

7.13. להלן יובאו נתונים אודות הכנסות, רווח גולמי מצטבר ושיעור רווח גולמי מצטבר של הקבוצה בגין פרויקטים בתחום הפעילות שביצועם **הושלם** בכל אחת מהשנים 2015 ו-2014, אשר נזקפו לדוח רווח והפסד:

	לשנת 2015 (*)			לשנת 2014		
	הכנסות מצטברות בתקופה (באלפי ש"ח)	רווח גולמי מצטבר שהוכר בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר ב- %	הכנסות מצטברות בתקופה (באלפי ש"ח)	רווח גולמי מצטבר שהוכר בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי מצטבר ב- %
קבלנות תשתיות	-	-	-	48,016	13,905	29%
קבלנות בניה למגורים	-	-	-	89,101	(1,500)	(2%)

(*) בשנת 2015 לא היו פרויקטים שביצועם הושלם.

7.14. להלן יובאו פרטים מצרפיים אודות פרויקטים של הקבוצה בתחום אשר **הינם בביצוע** או היו בביצוע נכון ליום 31 בדצמבר, 2015, 2014 או 2013. יובהר, כי הנתונים הכספיים (באלפי ש"ח) מהווים נתונים מצטברים לשנים 2013-2015.[31]

	מס' פרויקטים	הכנסות מצטברות			הכנסות צפויות	סה"כ הכנסות בפועל+צפויות	שיעור השלמה משוקלל			מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2015	סך המחזור לתקופה
		2015	2014	2013			2015	2014	2013		2015
קבלנות תשתיות	7	463,484	399,247	289,713	215,413	678,897	71%	57%	46%	11,001	64,237
קבלנות בניה למגורים	9	112,322	103,058	75,744	19,834	132,156	91%	82%	58%	-	9,264
סה"כ	16	575,806	502,305	365,457	235,247	811,053	76%	63%	48%	11,001	73,501

	עלויות שהוכרו במצטבר			עלויות צפויות	סה"כ עלויות בפועל+צפויות	רווח גולמי מצטבר שהוכר			יתרת רווח גולמי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל+צפוי	שיעור רווח גולמי מצטבר		
	2015	2014	2013			2015	2014	2013		2015	2015	2014	2013
קבלנות תשתיות	273,569	228,893	177,790	109,120	382,689	189,915	170,353	115,289	106,293	296,208	41%	43%	40%
קבלנות בניה למגורים	119,529	102,496	68,035	12,003	131,532	(7,207)	507	7,709	7,832	625	(6%)	0%	10%
סה"כ	393,098	331,389	245,825	121,123	514,221	182,708	170,861	122,998	114,125	296,833	32%	34%	34%

יצוין, כי הערכות הקבוצה הכלולות בנתונים דלעיל בדבר צפי מועדי ההשלמה של הפרויקטים, וכן בדבר היקף עלויות הפרויקטים ורווחיותם, הינן מידע צופה פני עתיד, אשר מתבסס על הערכות ההנהלה בהתאם לחוזי התקשרות קיימים של הקבוצה ונסמך על אומדנים והנחות של הקבוצה וניסיונה. הערכות אלו עלולות שלא להתקיים או להיות שונות באופן מהותי בשל סיבות שונות ובכלל זה עיכוב בלוחות הזמנים מצד מזמיני העבודות או הרשויות, וכן הרחבות של הפרויקטים המבוצעים, שינויים במחירי התשומות לרבות שינויים במחירי חומרי גלם, שכר עבודה או גורמים נוספים שאינם תלויים בקבוצה. עוד יצוין, כי בחלק מהפרויקטים סוכמו במסגרת הסכמי ההתקשרות לוחות זמנים ומועדי השלמה, אשר לעיתים מוקדמים או מתאחרים ביחס למועדי השלמת הפרויקטים בפועל. להערכת הקבוצה, לקבוצה חשיפה בגין פערים אלו למרות שהתמשכות העבודות נובעת במרבית המקרים מעיכובים שאינם נובעים ו/או קשורים לפעילות של הקבוצה.

[31] כמפורט בטבלה, שיעור הרווחיות הגולמית הממוצע של הפרויקטים בביצוע בכל אחת מהשנים 2013 ו-2014 הינו 34%.

7.15. **לקוחות**

מזמיני עבודות קבלנות התשתית בחו"ל הינם ברובם גופים ממשלתיים וציבוריים כמפורט לעיל.

בחלק מהמדינות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות חלים שינויים גיאו-פוליטיים וכלכליים, אשר משפיעים על יכולת התשלום של מזמיני העבודות, אשר כאמור הינם לרוב גופים ממשלתיים וציבוריים. בתקופות של תמורות שלטוניות והקפאות תקציבים, קיימים קשיים בגביית התמורה בגין ביצוע עבודות, בעיקר מקום בו מזמין העבודה הינו גוף כגון הממשלה ו/או מי מטעמה. עיכובים ופיגורים בתשלומים על ידי מזמיני עבודות הינם תופעות שכיחות שקיימות במדינות הפעילות, ולעיתים, חולפים מספר חודשים ממועד הגשת החשבונות ועד למועד פירעונם על ידי מזמין העבודה, בתקופה זו, בה חלה לעיתים שחיקה של חלק מהתמורה אשר כאמור לעיל, נקובה על פי רוב במטבע המקומי. יצוין, כי על אף עיכובים ופיגורים אלו בקבלת התמורה בגין העבודה, לרוב לא נוצרים חובות שאינם משולמים כלל. לעיתים, במקרים של עיכובים משמעותיים בקבלת תמורות, נוהגות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, להפסיק או להאט את עבודות הביצוע וזאת עד לקבלת התמורות. להערכת הקבוצה לא קיימת לה חשיפה מהותית בגין פעולות אלו.

הקבוצה נוהגת לבקש ולקבל מקדמות בשיעורים גבוהים מהמקובל בטרם תחילת ביצוע העבודות, זאת על מנת להתמודד עם סיכוני הגבייה ושחיקה המתוארים לעיל. במקרים רבים, גם במהלך ביצוע הפרויקטים סך המקדמות עולה על סך החוב שנצבר.

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על פעילות הקבוצה. יחד עם זאת, ממשלות ניגריה וג'מייקה מהוות לקוחות עיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות.

להלן יפורטו התפלגות הכנסות הקבוצה בתחום הפעילות מלקוחות בעלי מאפיינים קבועים בתחום ושיעורם מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד), בכל אחת מהשנים 2013, 2014 ו-2015:

סוג הלקוח	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2015		31.12.2014		31.12.2013	
	הכנסות (באלפי ש"ח)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד)	הכנסות (באלפי ש"ח)	אחוז מסך הכנסות הקבוצה (במאוחד)
גופים ציבוריים	75,993	2.4%	150,779	5%	179,793	6.2%
יזמים וקבלנים ראשיים	10,738	0.4%	10,738	0.3%	35,668	1.2%
סה"כ	86,731	2.7%	161,517	5.3%	215,461	7.4%

לתיאור סוגי ההתקשרויות עם מזמיני עבודות בתחום הפעילות, ראו סעיף 4.15 (א-ה) לעיל.

7.16. **שיווק**

רוב העבודות בתחום הפעילות מתקבלות על דרך של השתתפות וזכייה במכרזים ועל ידי לקיחת חלק כקבלני משנה בפרויקטים בסדרי גודל גדולים.

ההחלטה של מזמיני העבודה בדבר מסירת העבודה לקבוצה יכולה להיעשות בדרך של מו"מ על תנאי ההתקשרות בין הצדדים או על דרך של מכרז.

7.17. **צבר הזמנות**

צבר ההזמנות של הקבוצה בתחום הפעילות ליום 31 בדצמבר, 2015, מסתכם בסך של כ- 283,766 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-340,599 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2014, ולעומת סך של כ-366,883 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2013. צבר ההזמנות סמוך למועד הדוח הסתכם לכ- 269,771 אלפי ש"ח. "צבר הזמנות" משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים.

להלן נתונים בדבר פרויקטים בביצוע בשנים 2013, 2014 ו- 2015 (באלפי ש"ח):

יתרה ליום 31.12.2012	**333,688**
כניסת עבודות בשנת 2013	177,172
ביצוע עבודות בשנת 2013	143,977
יתרה ליום 31.12.2013	**366,883**
כניסת עבודות בשנת 2014	85,465
ביצוע עבודות בשנת 2014	111,749
יתרה ליום 31.12.2014	340,599
כניסת עבודות בשנת 2015	16,669
ביצוע עבודות בשנת 2015	73,502
יתרה ליום 31.12.2015	283,766

להלן פילוח צבר ההזמנות לפי תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה (*):

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	אלפי ש"ח
רבעון ראשון 2016	22,344
רבעון שני 2016	26,487
רבעון שלישי 2016	23,075
רבעון רביעי 2016	28,588
2017	113,128
2018	70,144
סה"כ	**283,766**

(*) יצוין כי צבר ההזמנות בטבלה לעיל אינו כולל הסכם בין חברת הקבוצה לבין ממשלה באפריקה בהיקף של כ- 200 מיליון דולר וזאת לאור העובדה כי הסכם זה עדיין כפוף להתקשרות מזמינת העבודה בהסכם מימון לפרויקט. לפרטים ראו סעיף 7.1 לעיל.

7.18. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לצורך פעילות הקבוצה בתחום קבלנות התשתית והבניה בחו"ל, מחזיקה הקבוצה בציוד מכני הנדסי (מנופים, מעמיסים, מכבשים, מחפרים, מפלסות, מגרסות, מפזרי אספלט, מכונות קידוח שונות ומפעלים ניידים), כלי רכב, ריהוט, מחשבים וציוד משרדי. הקבוצה משנעת ציוד ממדינה אחת לאחרת בהתאם לצרכיה. בנוסף, שוכרת הקבוצה ציוד, כאשר הציוד הקיים איננו מספק את התפוקה הנדרשת בעתות שיא נקודתיות. עלויות רכישת הציוד, רכישת חלקי חילוף וכן הוצאות התפעול והתחזוקה של הציוד מהוות מרכיב גדול של עלות ביצוע העבודות. הציוד מנוצל באופן מקסימלי וכמות הציוד איננה מהווה מגבלה להרחבת הפעילות.

סך הרכוש הקבוע המשמש את חברות תחום הפעילות הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2015, בסך של כ- 60 מיליון ש"ח.

7.19. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה לפי תחום הפעילות:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
ניהול ואדמיניסטרציה	9	7	10
כספים / חשבות, בקרה ורכש	8	14	17
הנדסה	15	18	10
תחזוקה ולוגיסטיקה	47	85	63
ביצוע	212	277	358
סה"כ	**295**	**401**	**458**

לקבוצה, בכל אחת ממדינות בתחום הפעילות, הנהלה ומנהל מדינה אשר מקבלים את כל ההחלטות הניהוליות ואחראים על תחום הפעילות במדינה. חלק מעובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

7.20. **חומרי גלם וספקים**

חומרי הגלם הנמצאים בשימוש עיקרי בפעילות קבלנות התשתית הינם: ביטומן, צמנט (מלט), אספלט, עפר, מוצרי פיתוח על קרקעיים, בטון, ברזל לסוגיו וצינורות פלדה, מעקות בטיחות, דלקים וכן צנרת תיעול ביוב ומים חומרי ריצוף וחיפוי ואביזרי בניה (צינורות, חומרי אינסטלציה וכיו"ב).

את רוב התקשרויות חברות הקבוצה בתחום הפעילות עם ספקים, מבצעת מחלקת הרכש והלוגיסטיקה האוטונומית של כל אחת מחברות הפעילות במדינות השונות. רוב חומרי הגלם נרכשים מספקים מקומיים ללא תלות בייבוא.

ההתקשרות של חברות הקבוצה בתחום עם ספקים, מבוצעת בדרך כלל בדרך של קבלת הצעות מחיר, ניהול מו"מ והוצאת הזמנות הכפופות לשינויים בהתאם להסכמים בין החברות לבין הספקים. במסגרת התקשרויות אלו, נוהגת הקבוצה להסדיר את אחריותו של הספק למוצרים המסופקים על ידיו.

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות כלשהי במוצר מסוים או בספק חומר גלם או ציוד כלשהו ושיעור הרכישות מכל אחד מהספקים אינו מהותי.

במקרים מסוימים, הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לביצוע עבודות קבלנות. במסגרת התקשרויותיה עם קבלני משנה נוהגת הקבוצה לקבל בטוחות מתאימות (ערבויות בנקאיות, שטרות חוב או בטוחות אחרות), בנוסף להתחייבות אותה נוטל קבלן המשנה על עצמו כלפי הקבוצה לאחריות לנזקים שיבוצעו על ידו, ככל שיבוצעו, במסגרת עבודות בביצועו. התמורה משולמת לקבלני המשנה על בסיס שעות עבודה או על בסיס היקפי עבודה, לפי העניין. למועד הדוח לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין תלות בקבלן משנה כלשהו. למועד הדוח מחזיקה הקבוצה בכל הרישיונות והסיווגים הקבלניים הנדרשים לפעילותה, עם זאת נוהגות חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעת לעת, להתקשר עם קבלנים, בעלי מקצועות, רישיונות וסיווגים ספציפיים, כגון קבלני מעליות, חשמל וכדומה בהתאם לצרכיה.

7.21. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר, 2015, לפעילות קבלנות הבניה התשתיות בחו"ל, הון חוזר חיובי בסך של כ- 101 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 29 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014. ההון החוזר מורכב בעיקרו ממזומנים, פיקדונות, הכנסות לקבל בגין חוזי הקמה, יתרות חובה ומלאי, בקיזוז מקדמות מלקוחות, אשראי בנקאי, התחייבויות לספקים, קבלני משנה ונותני שירותים, התחייבויות בגין עובדים והפרשות ויתרות חובה אחרות. הקיטון בהון החוזר נובע בעיקר מקיטון מקדמות ממזמיני עבודות ששימשו לביצוע בפעילות שוטפת.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	140,529	72,003	68,526
התחייבויות שוטפות	39,451	20,818	18,633
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	101,078	51,185	49,893

7.22. **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

7.22.1. סיכונים סביבתיים

חברות הקבוצה הפועלות בתחום הפעילות חשופות לסיכונים סביבתיים העלולים להיגרם, בין היתר, מפגיעה בתוואי השטח הנוצרת בעת עבודות הקבלנות ומהצורך לבחון את המצב הסביבתי של הקרקעות וכן את ההשפעה הסביבתית של פרויקט מתוכנן על סביבתו. הסיכונים הנובעים מפעולות הבניה וההקמה של פרויקטים הינם, בין היתר, רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע, זיהום מקורות מים ותשתיות תת קרקעיות, חשיפה ו/או פגיעה בקברים, עתיקות ושמורות טבע, מטרדי ריח, אבק, הסתרת נוף וכיו"ב.

7.22.2. **השלכות מהותיות שיש להוראות הדין**

במסגרת פעילות החברות בתחום הפעילות, פועלות חברות בקבוצה לצמצם ככל הניתן, פגיעה בטבע, איכות הסביבה ובתשתיות תת קרקעיות, וכן פועלות על פי הדין הרלוונטי במדינות הפעילות (בין היתר, כתנאי לקבלת היתרי בניה) לפינוי פסולת אל אתרי סילוק פסולת בנין בעלי היתר כדין, על פי רוב באמצעות קבלני פינוי. בדר"כ נושאים אלו מוסדרים במסגרת תכניות בנין עיר, היתרי הבניה והוראות של הרשויות המפקחות. בנוסף, במסגרת הבקשה להיתר בניה בחלק ממדינות הפעילות, מחויבות לעיתים הקבוצה לבצע בדיקות זיהום, גילוי עתיקות וכיו"ב. גילוי ממצאים מסוימים עלול לעכב את ביצוע העבודות ואף להביא להקפאת קטעים לפרקי זמן ממושכים עד לביטול הסיכון הסביבתי. במקרים מסוימים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה ודו"ח אקוסטי טרם תחילת הפעילות בפרויקט. לעתים, לצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

7.23. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במדינות תחום הפעילות ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחומי קבלנות הבניה והתשתיות מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלות הקבוצה בתחום הפעילות. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים ובהזמנת עבודות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

ב. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובמדינות הפעילות של הקבוצה המתאפיינות כבעלות משטר לא יציב, עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם ומכך בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.

ג. אסונות טבע – ראו סעיף 4.23(ד) לעיל.

ד. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פרויקטים מסוג PPP ופרויקטים מסוג DB (Design Built).

גורמי סיכון ענפיים

ה. זמינות כוח אדם - תחום קבלנות התשתית מחוץ לישראל מצוי באופן יחסי בקושי מתמיד ביכולות איתור, גיוס והכשרה של מנהלי תחומים ופרויקטים לעבודה במדינות הפעילות, בין היתר, עקב אי וודאות בקשר ליציבותן של אותן מדינות והחשש האפשרי לביטחונם האישי של העובדים.

כמו כן, בנוגע לפעילות הקבוצה בתחום קבלנות בניה ציבורית וקבלנות תשתיות בחו"ל, הקושי בגיוס והכשרת כוח אדם ניהולי זר (מחוץ למדינות הפעילות) מגביל את יכולת הקבוצה להרחיב את פעילותה במדינות הפעילות. להערכת הקבוצה, המחסור בכוח אדם ניהולי לצורך ניהול מקצועי של הפרויקטים במדינות הפעילות, נובע, בין היתר, מהתחרות ההולכת וגוברת מצד גופים ישראלים מתחרים במדינות אלו. כחלק מפתרון המחסור כאמור, משקיעה הקבוצה משאבים רבים במטרה לשמר ולשפר את הרמה המקצועית בקרב מהנדסי הפרויקטים ומנהלי העבודה בפרויקטים, ובמקביל פועלת לגיוסם של מהנדסי פרויקטים ומנהלי עבודה ישראלים המהווים כוח מקצועי וניהולי איכותי.

ו. אי עמידה בדרישות איכות - ראו סעיף 4.23(י) לעיל.

ז. זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות - ראו סעיף 4.23(יא) לעיל.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במדינות תחום הפעילות ואי וודאות כלכלית			X
המצב הביטחוני במדינות תחום הפעילות		X	
אסונות טבע		X	
שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ	X		
גורמי סיכון ענפיים			
זמינות כוח אדם	X		
אי עמידה בדרישות איכות	X		
זכייה במכרזים והגדלת צבר הזמנות		X	

8. תחום יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל[32]

8.1. מידע כללי על תחום הפעילות[33]

ככלל, עיקר פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בחו"ל מתבצעת על דרך של רכישת קרקעות, התקשרות עם גורמי ממשל ורשויות מקומיות לשם קבלת הסכמי פיתוח ובניה (לרבות הסבת ייעוד הקרקע למגורים, ככל ונדרש), פיתוח התשתיות של המקרקעין ובכלל זה תשתיות מים וביוב, תחבורה, תקשורת וכדומה. על פי רוב נוהגת חברות הקבוצה באחת משתי הדרכים הבאות: (א) מכירת המקרקעין, כמקרקעין מפותחים ומוכנים לבניה ללקוחות שונים העוסקים בתחום הייזום למגורים (ב) ייזום הפרויקטים למגורים בעצמן (בעיקר באמצעות קבלני משנה חיצוניים) ומבצעות את שיווקם ומכירתם של הפרויקטים (בעיקר באמצעות מתווכים ויועצי נדל"ן חיצוניים).

כמו כן, כאשר נקרית בפני הקבוצה הזדמנות עסקית, מממשת הקבוצה קרקעות לא מפותחות (להלן בסעיף 8 זה: "**תחום הפעילות**").

עיקר פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתבצעת בארה"ב (פלורידה וניו יורק) בהן פועלת הקבוצה בעיקר באמצעות חברות בבעלותה או בבעלות משותפת שלה ושל שותפיה למיזמי היזום למגורים, אשר מהווים נדבך חשוב בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות ע"י שימוש במומחיות שצברו השותפים השונים אשר עיקר פעילותם הינה בארה"ב.

בנוסף פועלת הקבוצה, בין היתר, לייזום פרויקטים למגורים בפורטוגל ובבולגריה.

בפרויקטים למגורים אותם יוזמת הקבוצה, נבנים בדרך כלל מספר גדול של בתים, אשר מוקמים בשלבים וזאת על מנת להקטין את הסיכונים שמגולמים בפרויקט וכן, על מנת לאפשר השבחה של מחירי המכירה בין שלב לשלב. בהתאם לכך, תחילתו של כל שלב בפרויקט תלויה בהתקדמות העבודות וקצב מכירות הבתים בשלב הקודם.

לטבלת פרמטרים כלכליים על ארה"ב (פלורידה וניו יורק), והמדינות פורטוגל ובולגריה ראו סעיף 8.9.2 להלן.

נכון למועד הדוח מעורבת הקבוצה בייזום של כ- 649 מגרשים מפותחים המיועדים למכירה כמגרשים מפותחים ושל 31 יח"ד (חלק הקבוצה 29 יחידות) בארה"ב.

---

[32] מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט מהווה 5% או יותר מסך ההון העצמי כולל זכויות מיעוט; (ב) יתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 5% או יותר מסך הכנסות התאגיד בשנת הדיווח (או בשנה שקדמה לה); (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה פרויקטים מהותיים, החברה תחשיב פרויקטים נוספים כמהותיים אף אם אלה לא עמדו באחת החלופות המפורטות לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

[33] **מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.**

כמו כן, מחזיקה הקבוצה באמצעות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, קרקעות בארה"ב, פורטוגל, בולגריה ורומניה בשטח כולל של כ- 1,220 אלפי מ"ר עליהן חלות תב"עות מאושרות המאפשרות הקמת כ- 3,542 יח"ד (חלק הקבוצה 3,390 יח"ד), ועבור חלקן קיבלה הקבוצה בעבר היתרי בניה שפקעו. הנהלת הקבוצה בוחנת מעת לעת את חידוש היתרי הבניה וזאת בהתאם למצב שוק הנדל"ן במדינות הרלוונטיות.

מידע זה בדבר תכניות הקבוצה בתחום הפעילות הינו מידע צופה פני עתיד המתבסס על תכניות הקבוצה הנוכחיות ביחס למצב השוק, הביקוש וההיצע לבתי מגורים, קבלת ההיתרים למקרקעין אלו והוא עשוי שלא להתממש במקרה של שינוי במצב השוק, לרבות ירידה בביקושים.

8.2. **מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו**

כאמור לעיל, בתחום פעילות זה עוסקת הקבוצה בעיקר ברכישת קרקעות, השבחתן, פעולות להסבת ייעודן למגורים והקמת יחידות דיור ומכירתן הן כקרקעות מפותחות והן כיחידות דיור. בעסקאות אותן מנהלת הקבוצה, תמורת הממכר משולמת בדרך כלל בעסקת מזומן. הקבוצה נוהגת לממן את רכישת המקרקעין בעיקר באמצעות הון עצמי ומימון בנקאי. על פי רוב כנגד העמדת האשראי הבנקאי, משעבדת הקבוצה את נכסי המקרקעין שבגינם ניתן האשראי.

נכון למועד הדוח, המערכת הבנקאית פועלת, בכל הקשור לפרויקטים למגורים בשיטת פרויקט סגור. במקרה כזה, היזם פותח חשבון בנק המיוחד לפרויקט הספציפי בגינו ניתן האשראי ו/או ערבויות לרוכשי יחידות הדיור בפרויקט, אשר אליו מועברים כל התקבולים מהמכירות באותו פרויקט, וממנו יוצאים כל הכספים המיועדים להוצאות הפרויקט. במקרים אלה, משועבדים לרוב, חשבון הפרויקט וכל זכויות היזם בקשר לפרויקט, לרבות זכויות לקבלת תקבולים מרוכשי הדירות. בדרך כלל, סך ההון העצמי הנדרש במסגרת הסכמי ליווי כאמור הינו בין 30% ל- 50% מסך העלויות הצפויות באותו שלב ממומן.

8.3. **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

פעילות הנדל"ן היזמי של הקבוצה בחו"ל כפופה לרגולציה כמקובל בתחום פעילות מסוג זה, ובין היתר, דיני תכנון ובניה, דיני מקרקעין, דיני איכות הסביבה, רגולציה על הקמה ופיתוח נדל"ן, דינים במישור המוניציפאלי ועוד, והכל כמקובל במדינות השונות בהן פועלת הקבוצה ובהתאם לאזורים הגיאוגרפים השונים בהם פועלת הקבוצה. ברוב המדינות, נדרשות חברות הקבוצה למתן אחריות ללקוחותיהן לביצוע תיקונים במקרים של ליקויי בניה. עם זאת, לרוב, אחריות זו מושתת על התחייבות קבלני הביצוע איתם מתקשרת הקבוצה לביצוע הפרויקטים השונים.

פעילות הקבוצה מושפעת מרגולציה ממשלתית ומוניציפאלית בכל מדינה בתחום הפעילות, הן לגבי ההתנהלות השוטפת של הפרויקט והן לגבי התאמות הנכסים ושינוי ייעודי קרקעות. יצוין, כי תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות במדינות השונות נמשך לעיתים זמן רב ועשוי להיות כרוך בהוצאות רבות.

למיטב ידיעת הקבוצה, חברות הקבוצה בתחום הפעילות, עומדות בדרישות החוק המהותיות החלות על הנכסים שבבעלותן ולקבוצה לא ידוע על הוראות חקיקה רלבנטיות בתחום שהיא אינה עומדת בהן ואשר יכולות להיות להן השפעה מהותית על מצב עסקיה.

יצוין, כי הקבוצה אינה יכולה להעריך את ההשלכות, ככל שתהיינה, על תחום הפעילות של אימוצם של חוקים ותקנות חדשים או תיקונים לחוקים ותקנות קיימים, על נכסי הקבוצה בתחום הפעילות בעתיד.

8.4. **גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות**

ענף הבניה למגורים מתאפיין בחשיפה פיננסית גבוהה הנובעת משלושה גורמים עיקריים: רמת מינוף גבוהה, תקופה ממושכת הנדרשת לביצוע פרויקטים משלב רכישת קרקע, דרך שלב התכנון ועד לגמר ביצוע וחוסר הוודאות באשר לתזרים מזומנים בפרויקט. לפרטים אודות הערכת החברה בדבר גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות ראו סעיף 11.4 להלן.

8.5. **שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום הפעילות**

לפרטים אודות ספקי התחום ראו סעיף 11.5 להלן בשינויים המחויבים.

ברוב המקרים, הקבוצה מבצעת את עבודות הבניה של יחידות הדיור ו/או את עבודות הפיתוח של המקרקעין המיועדים למכירה (כשטחים מפותחים לבנייה) באמצעות קבלני משנה כאשר הניהול והפיקוח על העבודות נעשה ע"י הנהלת החברות בתחום הפעילות. לחברות הקבוצה בתחום הפעילות לא קיימת תלות בספקים.

8.6. **חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הפעילות**

לפרטים אודות חסמי הכניסה והיציאה בתחום הפעילות ראו סעיף 11.6 להלן בשינויים המחויבים.

8.7. **מבנה התחרות בתחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, השווקים במדינות בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות (בעיקר בארה"ב) מאופיינים בתחרות גבוהה עם רגישות גבוהה למחירי המכירה של בתים למגורים. בפעילות מכירת שטחים מפותחים לבנייה, התחרות הינה גבוהה ולהערכת הנהלת הקבוצה, כמות הגופים העוסקים בפעילות זו ברחבי ארה"ב הינה גדולה, עם זאת, היות ולחברה עתודות קרקע משמעותיות באזורים ספציפיים (כמפורט בסעיף 8.11 להלן), בהן הקבוצה מהווה מוכר משמעותי של שטחים מפותחים בעלי היתרים ואישורים לבנייה למגורים מהווה יתרון משמעותי בפעילות בתחום. כמו כן, הניסיון רב השנים והמוניטין שצברו חברות הקבוצה בתחום הפעילות, מאפשרים לחברה להתמודד בהצלחה בסביבה התחרותית. להערכת הנהלת הקבוצה, חלקן של חברות הקבוצה העוסקות בתחום הייזום למגורים בארה"ב וביתר המדינות בהן פעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינו זניח.

8.8. **מוצרים ושירותים**

8.8.1. מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית למגורים - למועד הדוח, תחום זה מהווה את פעילות הליבה של קבוצת אשטרום בתחום הפעילות והוא מורכב מאיתור קרקעות לא מפותחות בעלות פוטנציאל השבחה משמעותי. הקבוצה פועלת לשינוי ייעוד ו/או תכנון של הקרקעות, קבלת אישורים סטטוטוריים מהרשויות הרלבנטיות, קבלת היתרי בנייה לעבודות הפיתוח, ביצוע עבודות פיתוח ותשתיות, שיווק ומכירת הקרקעות כקרקעות מפותחות לבנייה עצמית ו/או בניית בתים למגורים ומכירתם בשוק החופשי. כאשר מכירת קרקעות מפותחות לבנייה עצמית מתבצעת בדרך כלל מול יזמים שרוכשים מספר קרקעות בכל עסקה. כאמור לעיל, כאשר נקרית בפני הקבוצה הזדמנות עסקית, מממשת הקבוצה קרקעות לא מפותחות שבבעלותה.

8.8.2. ייזום יחידות דיור למגורים - בחלק ממדינות הפעילות (נכון למועד דוח זה – בארה"ב, בבולגריה ופורטוגל), יוזמות חברות הקבוצה בתחום הפעילות פרויקטים של בניה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שניתן ושיש צורך בכך), הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור. בפרויקטים של הקבוצה בארה"ב מקימה הקבוצה בתי מגורים פרטיים. תחילת מועד ההקמה של בתי המגורים בפרויקטים נעשית רק במועד החתימה על הסכמי מכירה מחייבים עם רוכשים פוטנציאליים של בתי המגורים. תחילת מועד ההקמה של בתי המגורים בפרויקטים נעשית רק במועד החתימה על הסכמי מכירה מחייבים עם רוכשים של בתי המגורים. מובהר, כי מועד תחילת הבניה, מחושב החל ממועד תחילת עבודות התכנון בפרויקט ומסתיים עם מסירת בית המגורים האחרון בפרויקט.

8.9. **תיאור מצרפי על תחום הפעילות**

8.9.1. **תמצית התוצאות**

להלן תינתן תמצית כלכלית שתכלול את השנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2013, 31 בדצמבר 2014 ו-31 בדצמבר 2015 את הנתונים הבאים:

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום (באלפי ש"ח)		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	47,991	46,234	39,861
רווח (הפסד) גולמי תחום הפעילות (מאוחד)	10,965	2,147	(3,467)
רווח (הפסד) תחום הפעילות (מאוחד)[34] לפני מס	(344)	(7,575)	(11,460)
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	526,862	561,491	516,378

[34] חלק התאגיד הינו 100%.

8.9.2. **אזורים גיאוגרפיים:**

להלן טבלת פרמטרים כלכליים על ארה"ב (פלורידה):

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים*:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני דולר ארה"ב)*	863,594	829,300	825,700
תוצר לנפש (דולר ארה"ב)	42,605	41,674	41,702
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*	1.8%	0.5%	2.6%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*	4.1%	0.4%	6.2%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*	2.2%	0.1%	3.6%
שיעור אינפלציה (%)*	0.1%	2.0%	1.4%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך**	2.27%	2.30%	3.03%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***	AA+	AA	A
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ****	3.902	3.889	3.471

* הנתונים נלקחו מאתר www.usgovernmentspending.com
** הנתונים נלקחו מאתר www.marketwatch.com- התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים.
*** הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
**** הנתונים נלקחו מאתר בנק ישראל

להלן טבלת פרמטרים כלכליים על ארה"ב (ניו יורק):

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	**31.12.2014**	**31.12.2013**
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני דולר ארה"ב)*	1,442,290	1,344,200	1,237,000
תוצר לנפש (דולר ארה"ב)	72,857	68,233	62,776
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*	0.0%	0.0%	0.5%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*	2.5%	8.69%	2.55%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*	6.77%	8.69%	2.03%
שיעור אינפלציה (%)*	0.1%	2.0%	1.4%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך**	2.27%	2.30%	3.03%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***	AA +	AA	A
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה **	3.902	3.889	3.471

* הנתונים נלקחו מאתר www.usgovernmentspending.com, אתר הפורטל הכלכלי http://knoema.com
** הנתונים נלקחו מאתר www.marketwatch.com- התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים. וכן מאתר www.federalreserve.gov, אתר בנק ישראל.
*** הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
**** הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com

להלן טבלת פרמטרים כלכליים על פורטוגל:

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים*:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני אירו)*	180,753	181,057	176,773
תוצר לנפש (אירו)*	17,373	17,043	16,657
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)*	0.1%	0.1%	0.10%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)*	1.48%	2.42%	- 0.4%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)*	1.38%	2.32%	- 0.5%
שיעור אינפלציה (%)*	0.6%	0.0%	1.0%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך **	2.5%	2.7%	6.04%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ***	BB+	BB	BB
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח ****	4.25828	4.7246	4.7906

1. הנתונים נלקחו מאתר קרן המטבע העולמית www.imf.org, אתר הפורטל הכלכלי http://knoema.com
2. הנתונים נלקחו מאתר European Central Bank - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים.
3. הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
4. הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com

להלן טבלת פרמטרים כלכליים על בולגריה:

	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים*:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני לב)[1]	236,077	198,262	148,591
תוצר לנפש (לב)&[1]	32,943	27,528	20,508
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)[1]	- 0.78%	- 0.50%	- 0.81%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)[1]	2.7%	3.1%	- 2.14%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)[1]	3.21%	3.60%	- 1.61%
שיעור אינפלציה (%)[1]	- 0.8%	- 1.2%	1.4%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך[2]	3.0%	3.1%	3.47%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[3]	BB+	BB+	BBB
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח [4]	2.1657	2.4261	2.4495

* מקור המידע:
1. הנתונים נלקחו מאתר The World Bank, אתר הפורטל הכלכלי http://knoema.com
2 הנתונים נלקחו מאתר European Central Bank - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים
3 הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
4. הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com

א. פרויקטי נדל"ן יזמי שנסתיימו בתקופה השוטפת

	חלק הקבוצה		
	פלורידה, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב)		
	2015 (*)	2014 (*)	2013
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה (רק לגבי פרויקטים שנסתיימו)	-	-	7
הכנסות ממכירות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	-	-	1,525
עלות המכר שהוכרה בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	-	-	1,608
רווח גולמי שהוכר בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	-	-	(83)
(*) לא היו פרוקטים שהסתיימו בשנים 2014 ו- 2015.			

ב. **פרויקטי נדל"ן יזמי בביצוע (בהבחנה בין פרויקטים למכירת יחידות דיור לבין פרויקטים למכירת קרקעות מפותחות):**

	חלק הקבוצה											
	ניו ג'רסי ופנסילבניה, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב) – פרויקטים למכירת יחידות דיור			ניו יורק, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב) – פרויקטים למכירת יחידות דיור			פלורידה, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב) – פרויקטים למכירת יחידות דיור (*)			פלורידה, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב) – פרויקטים למכירת קרקעות מפותחות (**)		
	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה (רק לגבי פרויקטים בביצוע)	-	1	2	2	-	1	15	8	9	-	130	92
מספר פרויקטים בביצוע ליום האחרון של התקופה (לא כולל בעלי קרקע)	3	3	3	1	1	1	5	5	5	1	1	1
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בביצוע (במאוחד)	2,515	2,430	2,686	5,050	4,900	4,900	21,851	17,895	18,512	39,275	42,116	42,155
סה"כ שטחים בבניה של פרויקטים בביצוע (אלפי מ"ר)	11.75	11.75	13.03	35.95	36.25	36.25	83.6	87.8	88.40	198	218.4	249.00
הכנסות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)	-	296	457	201	-	228	5,799	3,645	2,638	6,356	7,947	5,497
עלויות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)	-	527	650	148	-	202	3,664	3,779	3,257	5,721	8,410	4,602
רווח גולמי שהוכר בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)	-	(231)	(193)	53	-	26	2,135	(134)	(619)	635	(463)	895
הכנסות כוללות צפויות מפרויקטים בביצוע שטרם הוכרו (במאוחד)	12,754	12,754	17,600	52,449	52,650	52,650	131,051	136,850	137,750	42,900	45,864	47,056
רווח גולמי כולל צפוי מפרויקטים בביצוע שטרם הוכר (במאוחד)	1,504	1,504	3,809	6,447	6,500	6,500	20,409	21,118	23,298	3,625	3,749	3,286
שיעור ההכנסות לגביהן נחתמו חוזי מכר מחייבים, מתוך סך ההכנסות העתידיות הצפויות (שטרם הוכרו) (%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
תקופה ממוצעת צפויה להשלמת הפרויקטים בביצוע (שנים)	3	3	3	3	2	3	3	2	3	1	1	2
גיול מלאי יח"ד שבנייתן הושלמה ושטרם נמכרו (במונחי מספר יח"ד #) כולל שטחים מפותחים לבנייה שמיועדים למכירה. – 0-6 חודשים	-	-	-	-	-	-	10	1	-	-	-	-
6-12 חודשים	2	-	2	4	-	3	15	-	7	-	-	922
12-18 חודשים	-	1	-	-	2	-	-	-	-	-	830	-
18-24 חודשים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
שנתיים ויותר	-	-	-	-	-	-	-	-	-	660	-	-
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (#) (רק לגבי פרויקטים בביצוע)	-	-	1	-	-	-	5	6	2	-	-	41

(*) פרויקטים למכירת יחידות דיור. לפרטים ראו סעיף 8.11(א) (הערות 5-8) להלן.
(**) פרויקטים למכירת קרקעות מפותחות. לפרטים ראו סעיף 8.11(א) (הערה 9) להלן.

		חלק הקבוצה		
		סה"כ (נתונים באלפי ש"ח)		
		2015	2014	2013
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה (רק לגבי פרויקטים בביצוע)		17	139	104
מספר פרויקטים בביצוע ליום האחרון של התקופה (לא כולל בעלי קרקע)		10	10	10
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בביצוע (במאוחד)		268,034	261,887	236,906
סה"כ שטחים בבניה של פרויקטים בביצוע (אלפי מ"ר) (במידה וקיים יותר משימוש אחד, יש לפצל לפי שימושים מהותיים)		329	354	387
הכנסות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		47,991	46,234	39,861
עלויות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		37,026	49,454	43,328
רווח גולמי שהוכר בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		10,965	(3,220)	(3,467)
הכנסות כוללות צפויות מפרויקטים בביצוע שטרם הוכרו (במאוחד)		928,874	964,931	866,015
רווח גולמי כולל צפוי מפרויקטים בביצוע שטרם הוכר (במאוחד)		124,227	127,833	214,598
שיעור ההכנסות לגביהן נחתמו חוזי מכר מחייבים, מתוך סך ההכנסות העתידיות הצפויות (שטרם הוכרו) (%)		-	-	6%
תקופה ממוצעת צפויה להשלמת הפרויקטים בביצוע (שנים)		3	2	3
גיול מלאי יח"ד שבנייתן הושלמה ושטרם נמכרו (במונחי מספר יח"ד #) כולל שטחים מפותחים לבנייה שמיועדים למכירה.	0-6 חודשים	6	6	1
	6-12 חודשים	-	-	-
	12-18 חודשים	-	-	833
	18-24 חודשים	-	729	-
	שנתיים ויותר	660	-	-

ג. פרויקטי נדל"ן יזמי בתכנון:

		חלק הקבוצה		
		פלורידה, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב)		
		2015	2014	2013
מספר פרויקטים בתכנון ליום האחרון של התקופה (#)		1	1	1
סה"כ שטחים בפרויקטים בתכנון (אלפי מ"ר) (מפולח לפי שימושים)	מגורים (אלפי מ"ר)	909	909	-
	מגורים [יח"ד]	2,813	2,813	-
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בתכנון (במאוחד) (באלפי דולר ארה"ב)		34,147	33,781	33,483

ד. עתודות קרקע:

		חלק הקבוצה																	
		ניו יורק, ארה"ב (נתונים כספיים באלפי דולר ארה"ב)			רומניה (נתונים כספיים באלפי לאו)			בולגריה (נתונים כספיים באלפי לב)			פורטוגל (נתונים כספיים באלפי אירו)			סה"כ (נתונים כספיים באלפי ש"ח)		
		2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015	2014	2013
סה"כ שטחי עתודות קרקע יזמיות ליום האחרון של התקופה (#)		2	2	2	0	1	1	2	2	2	1	1	1	5	6	6
סה"כ שטחי עתודות קרקע יזמיות (אלפי מ"ר)		**152**	152	152	0	147	147	20	20	20	66	66	66	238	385	385
סה"כ זכויות בניה של עתודות קרקע יזמיות לפי תוכניות קיימות (מפולח לפי שימושים)	מגורים (אלפי מ"ר)	**91**	91	91	0	56	56	14	14	14	39	39	39	144	200	200
	מגורים [יח"ד]	**305**	305	305	0	500	500	100	100	100	288	288	288	693	1,193	1,193
	לוגיסטיקה (אלפי מ"ר)	**0**	0	0	0	91	91	4	4	4	0	0	0	95	95	95
	מסחר (אלפי מ"ר)	**0**	0	0	0	0	0	69	69	69	5	5	5	74	74	74
	חניות (אלפי מ"ר)	**0**	0	0	0	0	0	0	0	0	21	21	21	21	21	21
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לעתודות קרקע (במאוחד) (במטבע הפעילות)		4,916	4,856	4,795	0	62,786	62,786	9,466	9,459	9,459	9,426	9,426	9,426	82,016	151,500	153,003

ה. ניתוח רגישות לרווח הגולמי מפרויקטי נדל"ן יזמי בתכנון ובביצוע:

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר [ביחס לשינויים במחיר המכירה] (באלפי ש"ח)					
	השפעת עליה של 10% במחירי המכירה	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה
פרויקטים בביצוע:					
סה"כ פרויקטים בביצוע:	362,447	181,223	118,689	(181,223)	(362,447)
פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):					
סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם)[35]:	-	-	-	-	-
סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	362,447	181,223	118,689	(181,223)	(362,447)

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר [ביחס לשינויים בתשומות הבנייה] (במטבע הפעילות) דולר ארה"ב					
	השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה
פרויקטים בביצוע:					
סה"כ פרויקטים בביצוע:	(84,624)	(42,312)	30,417	42,312	84,624
פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):					
סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם) [36]:	-	-	-	-	-
סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	(84,624)	(42,312)	30,417	42,312	84,624

[35] נכון למועד הדוח, לא נמכרו יח"ד או הוחל בשיווק משמעותי של הפרויקט שבתכנון.

[36] נכון למועד הדוח, לא נמכרו יח"ד או הוחל בשיווק משמעותי של הפרויקט שבתכנון.

8.10. **<u>צבר הכנסות ומקדמות (חלק הקבוצה)</u>**

על פי התוצאות בפועל, לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2015 הכירה הקבוצה בהכנסה בסך של כ- 48 מיליון ש"ח מתחום הפעילות.

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים
		(באלפי ש"ח)	
שנת 2016	רבעון 1	1,553	-
	רבעון 2	4,609	-
	רבעון 3	8,732	-
	רבעון 4	8,674	-
שנת 2017		8,519	-
שנת 2018		-	-
שנת 2019		-	-
שנת 2020 **<u>ואילך</u>**		-	-
סה"כ		**32,088**	**-**

8.11. גילוי לגבי כלל הפרויקטים

א. גילוי לעניין פרויקטי נדל"ן יזמי – פרויקטים בביצוע (*):

נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים במטבע הפעילות הרלוונטי לכל פרויקט – דולר ארה"ב)																	
שם הפרויקט	מס' הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יחידות בפרויקט	סה"כ מ"ר ממוצע ליחידה	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים ליום (באופן מצטבר)			סה"כ יחידות שטרם נמכרו ליום 31.12.15	שיעור השלמה הנדסי ליום 31.12.15	סה"כ הכנסות צפויות	סה"כ עלויות צפויות	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
								סמוך למועד הדוח	31.12.15	31.12.14	31.12.13						
Stratford Farms	1	New York	2/2003	1/2004	50%	163	250	-	22	20	20	141	12%	52,170	45,940	6,260	12%
Wantage	2	New Jersey	8/2003	1/2005	100%	24	320	-	3	3	3	21	13%	6,195	5,460	735	12%
Tranquillity Woods	3	Pennsylvania	11/2004	1/2005	100%	12	320	-	8	8	7	4	67%	1,184	1,040	144	12%
Woodland Lakes	4	Pennsylvania	4/2005	8/2005	100%	31	150	-	6	6	6	25	19%	5,375	4,750	625	12%
Wyndham Lakes	5	Orlando, Florida	10/2004	1/2006	100%	28	300	-	16	16	16	12	57%	6,000	5,280	720	12%
Palm Coast / Toscana	6	Orlando, Florida	3/2005	1/2007	100%	200	300	1	19	13	11	181	7%	81,450	72,293	9,158	11%
Chelsea Woods N-5	7	Orlando, Florida	7/2003	1/2005	100%	86	400	-	84	84	84	2	98%	1,200	960	240	20%
Heritage Green N-11	8	Orlando, Florida	7/2003	1/2006	100%	171	300	1	88	80	76	83	47%	41,500	37,200	4,300	10%
Sherbrook Springs N-12	9	Orlando, Florida	7/2003	1/2015	100%	68	250	3	1	-	-	67	1%	17,889	15,206	2,683	15%
Oakhills Phase I (**)	10	Orlando, Florida	7/2003	1/2004	100%	1,812	300	-	1,152	1,084	954	660	60%	42,900	42,115	785	2%

(*) בפרויקטים של הקבוצה בארה"ב מקימה הקבוצה בתי מגורים פרטיים. תחילת מועד ההקמה של בתי המגורים בפרויקטים נעשית רק במועד החתימה על הסכמי מכירה מחייבים עם רוכשים של בתי המגורים. מובהר, כי מועד תחילת הבניה, מחושב החל ממועד תחילת עבודות התכנון בפרויקט ומסתיים עם מסירת בית המגורים האחרון בפרויקט. שיעור ההשלמה ההנדסי מחושב כסך בתי המגורים שנחתמו לגביהם הסכמי מכירה מחייבים ליום 31 בדצמבר 2015, מתוך סך בתי המגורים הפוטנציאליים בפרויקט.

(**) בפרוייקט Oakhills Phase I, אשטרום אינטרנשיונל אינה מוכרת יחידות דיור אלא רק מגרשים מפותחים.

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט
(על בסיס מאוחד)
(נתונים כספיים נקובים במטבע הפעילות הרלוונטי לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מס' הערה	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.15					סה"כ עלויות בפרויקט (*)	מיום 1.1.16 ועד יום פרסום הדוח	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.15	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.14	בשנה שנסתיימה ביום 31.12.13	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT (בדולר ארה"ב):	הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח:	מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים:			סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
		קרקע, היטלים, פיתוח	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות	סה"כ							הכנסות שהוכרו:	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (*)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (בדולר ארה"ב)		
Stratford Farms	1	5,017	1,844	2,011	141.5	9,014	45,910	-	1,539	-	1,442	5,395	5,050	52,170	1,480	6,260	12%
Wantage	2	2,191	956	83	-	3,230	5,460	-	-	-	-	1,560	1,482	6,195	922	735	12%
Tranquillity Woods	3	1,209	2,350	352	-	3,911	1,040	-	1,096	1,096	979	3,034	474	1,184	925	144	12%
Woodland Lakes	4	1,862	1,362	337	-	3,561	4,750	-	-	-	1,207	1,794	560	5,375	1,433	625	12%
Wyndham Lakes	5	3,790	7,873	105	-	11,768	5,280	-	1,736	1,759	-	12,718	1,823	6,000	1,667	720	12%
Palm Coast / Toscana	6	19,890	5,056	1,759	1,571	28,276	72,293	-	1,675	1,356	-	7,624	13,870	81,450	1,500	9,158	11%
Chelsea Woods N-5	7	4,206	33,655	1,137	92	39,091	960	-	-	-	-	53,634	507	1,200	1,500	240	20%
Heritage Green N-11	8	13,263	33,916	2,187	863	50,230	37,200	2,060	1,936	1,743	1,729	55,763	3,386	41,500	1,667	4,300	10%
Sherbrool Springs N-12	9	267	1,214	14	13	1,508	15,206	1,719	1,641	-	-	295	1,262	17,889	1,068	2,683	15%
(**)Oakhills Phase I	10	26,689	43,681	17,599	-	87,969	42,115	64,830	55,396	52,692	51,273	67,479	42,115	42,900	217	785	2%

(*) לאור מורכבות הפעילות, חלוקת המוצרים בתחום הפעילות, והמצב המאקרו כלכלי במדינות הפעילות, חישוב סה"כ יתרת העלויות הצפויות שטרם הושקעו וצפי ההכנסות מהמלאי הבלתי מכור, נעשה על בסיס תוכניות העבודה הרב שנתיות של הקבוצה. במסגרת הכנת תוכניות העבודה, הנהלת הקבוצה והנהלת החברות בתחום הפעילות קובעות יעדים ומחירים בהתאם לניסיון הקבוצה, למצב המשק הרלוונטי, למצב המאקרו הכלכלי ועוד גורמים נוספים אשר להערכת הנהלת הקבוצה, הינם בעלי השפעה על הכנסות והוצאות החברות בתחום הפעילות.

(**) בפרוייקט Oakhills Phase 1 החברה מוכרת מגרשים מפותחים. המחירים שמופיעים בכל אחת מהשנים הינם מחירי מכירה ממוצע למגרש מפותח.

<u>הערות (טבלאות פרויקטים בביצוע לעיל):</u>

(1) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מקימה יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות ובשליטת מר דן גירון[37], (50% כ"א) (להלן בס"ק זה: "**היזמים**") פרויקט בעיר Poughkeepsie, Dutches, New York לבניית יחידות דיור. על המקרקעין של הפרויקט רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי כנגד הלוואה ע"ס 4,338 אלפי דולר בריבית 5.25% המבוססת על ריבית הפריים בארה"ב, בתנאי Non-Recourse. בין היזמים לבין קבלן הביצוע בפרויקט הסכם פאושלי סטנדרטי לפיו הקבלן יבצע את כל עבודות הבניה בתמורה פאושלית ועל בסיס של Turn Key Project, בהתאם לתכניות ולמפרטים שיצורפו להסכם. כמו כן, לקבלן אחריות לביצוע עבודות הבדק.

(2) פרויקט בעיר Township of Wantage, Sussex County, New Jersey לבניית יחידות דיור. הפרויקט מבוצע ממקורות עצמיים. בין חברת הפרויקט לבין קבלן הביצוע בפרויקט הסכם פאושלי סטנדרטי לפיו הקבלן יבצע את כל עבודות הבניה בתמורה פאושלית ועל בסיס של Turn Key Project, בהתאם לתכניות ולמפרטים שיצורפו להסכם. כמו כן, לקבלן אחריות לביצוע עבודות הבדק.

(3) פרויקט בעיר Township of Smithfield, Monroe County, Pennsylvania לבניית יחידות דיור. בין חברת הפרויקט לבין קבלן הביצוע בפרויקט הסכם פאושלי סטנדרטי לפיו הקבלן יבצע את כל עבודות הבניה בתמורה פאושלית ועל בסיס של Turn Key Project, בהתאם לתכניות ולמפרטים שיצורפו להסכם. כמו כן, לקבלן אחריות לביצוע עבודות הבדק.

(4) פרויקט בעיר Woodland Lakes, Pike County, Pennsylvania לבניית יחידות דיור. על המקרקעין של הפרויקט רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי כנגד הלוואה ע"ס 253 אלפי דולר בריבית 5% המבוססת על ריבית הפריים בארה"ב, בתנאי Non-Recourse. בין חברת הפרויקט לבין קבלן הביצוע בפרויקט הסכם פאושלי סטנדרטי לפיו הקבלן יבצע את כל עבודות הבניה בתמורה פאושלית ועל בסיס של Turn Key Project, בהתאם לתכניות ולמפרטים שיצורפו להסכם. כמו כן, לקבלן אחריות לביצוע עבודות הבדק.

(5) פרויקט בעיר Orlando, Florida. לקבוצה יתרת מלאי של 3 יחידות מוכנות למכירה ו 11 מגרשים מפותחים ומאושרים לבנייה. הפרויקט הינו שכונה אחת מתוך 4 שכונות של המותג הנ"ל.

(6) פרויקט בעיר Palm Coast, Flagler County, Florida. לקבוצה יתרת מלאי של 5 יחידות דיור מוכנות למכירה, 123 מגרשים מפותחים ומאושרים לבנייה ועוד 56 מגרשים לא מפותחים. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי כנגד הלוואה ע"ס 350 אלפי דולר בריבית 2.75% המבוססת על ריבית הפריים בארה"ב, בתנאי Recourse.

(7) פרויקט בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence כאשר פרוייקט Chelsea Woods זה הינו שכונה אחת מתוך 4 שכונות של המותג הנ"ל.

---

[37] אחיהם של גיל גירון (מנכ"ל הקבוצה ודירקטור בה) וכן דפנה לוי, הנמנים בעלי השליטה בחברה. לפרטים נוספים אודות מר דן גירון והסכמים של הקבוצה עמו, ראו תקנה 22 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

(8) פרויקט בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence כאשר פרוייקט Heritage Green הינו שכונה אחת מתוך 4 שכונות של המותג הנ"ל.

(9) פרויקט בעיר Orlando, Florida לבניית יחידות דיור תחת המותג Providence כאשר פרוייקט Sherbrook Springs הינו שכונה אחת מתוך 4 שכונות של המותג הנ"ל

(10) פרויקט Oakhills שלב א' כולל 1,784 מגרשים מפותחים להקמת יחידות דיור. הפרויקט כולל מועדון גולף שבו מגרש גולף תקני בעל 18 חורים, קאונטרי קלאב הכולל שלוש בריכות (שתיים חיצוניות, אחת מקורה) ומועדון כושר. כמו כן, בשטח הפרויקט נבנה בית ספר יסודי על ידי מדינת פלורידה. חברת הפרויקט השלימה את עבודות הפיתוח לכ – 1,360 מגרשים ובנוסף השלימה את סלילתם של הכבישים הראשיים בפרויקט, הנחת צנרת מים ביוב וניקוז, השלימה את הקמת מועדון ומגרש גולף והקאונטרי קלאב כאמור לעיל. מועדון הגולף והקאונטרי קלאב פעילים מחודש מארס 2009 והם מיועדים למכירה במועד השלמת הפרויקט. בנוסף כולל הפרויקט הקמת מרכז מסחרי המיועד למכירה בסכומים שאינם מהותיים לקבוצה.

פעילות חברות פרוייקט Oakhills הינה ביצוע פעולות להשבחת הקרקע באמצעות הפשרת הקרקע ושינוי יעוד, ביצוע תכנון בניין עיר לאזור, השגת היתרי בנייה, ביצוע עבודות פיתוח של מערכות ראשיות וסלילת כבישים ראשיים, ביצוע עבודות פיתוח וחלוקה לשכונות ומגרשים, ביצוע עבודות פיתוח של המגרשים לרבות מערכות חשמל, מים, ניקוז, ביוב, תקשורת, חימום וכיוצ"ב. לאחר סיום עבודת הפיתוח, אחת מהחברות בתחום הפעילות משווקת ומוכרת את המגרשים במקבצים לחברות בנייה מקומיות. בין לקוחות הקבוצה בפרויקט נמנות כמה מחברות הבנייה המובילות והגדולות בארה"ב. לעיתים חברות הקבוצה בתחום הפעילות רוכשות לעצמן מקבצי מגרשים ומשווקות זאת תחת המותג Providence כפי שתואר בסעיפים 7 ו-8 לעיל. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי כנגד הלוואה ע"ס 3,349 אלפי דולר בריבית 4% המבוססת על ריבית ליבור דולר ל- 3 חודשים, בתנאי Recourse. בנוסף קיימת הלוואה ע"ס 4,213 אלפי דולר שניתנה ממשקיעים פרטיים. הלוואה זו נושאת ריבית בשיעור של 4.75% המבוססת על ריבית ליבור דולר ל- 1 חודשים, בתנאי Recourse.

ב. גילוי לעניין פרויקטי נדל"ן יזמי – פרויקטים בתכנון:

נתונים כלליים על הפרויקטים
(על בסיס מאוחד)
(נתונים כספיים נקובים באלפי דולר ארה"ב)

שם הפרויקט	מספר הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט?	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט** מצב תכנוני נוכחי יח"ד (#)	יח"ד בפרויקט** מצב תכנוני נוכחי מ"ר ממוצע ליחידה
Oakhills Phase II	3	אורלנדו	2003	34,147	1/2017	12/2019	כן	100%	2,813	250

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט
(על בסיס מאוחד)
(נתונים כספיים נקובים באלפי דולר ארה"ב לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מספר הערה	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2015: קרקע, היטלים, פיתוח	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	תכנון ואחרות	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא VAT 31.12.2015	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך למועד הדוח: הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו: מספר חוזים מוקדמים חתומים (#)	מקדמות שהתקבלו (א)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים: צפי מהכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו*** (א)+(ב)+(ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
Oakhills Phase II	1	26,771	5,005	2,371	8,717	-	-	-	-	55,391	* 112	55,391	12,527	23%

*בפרויקט Oahkhills Phase II חברות הקבוצה בתחום הפעילות צפויות למכור מגרשים המיועדים לבנייה, ללא פיתוח פנימי אלא רק פיתוח של השדרה הראשית. המחיר הינו מחיר ממוצע למ"ר קרקע המיועד ליחידת דיור.

הערות (טבלאות פרויקטים בתכנון לעיל):

(1) פרויקט Oakhills שלב ב' כולל מגרשים להקמת 2,813 יחידות דיור שכוללים 744 יחידות רב-משפחתיים, 1,353 קוטג'ים, 716 בתים חד-משפחתיים, וכן שטחי מסחר. חברת הפרויקט נמצאת בהליך של קבלת היתרי בנייה להתחלת ביצוע עבודות סלילת בשדרה המרכזית בפרויקט, שמהווה נתיב קריטי לביצוע עבודות

פיתוח המגרשים והכרחית לשם התחלת שיווק ומכירת המגרשים. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי כנגד הלוואה ע"ס 16,473 אלפי דולר בריבית 4.75% המבוססת על ריבית ליבור דולר ל- 3 חודשים, בתנאי Recourse.

ג. עתודות קרקע:

נתונים כלליים על הפרויקטים אלפי ש"ח (על בסיס מאוחד)																
							עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח							זכויות בנייה בעתודת הקרקע		
													מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (פילוח לפי שימושים)		
שם עתודת הקרקע	מספר הערה	מיקום עתודת הקרקע	מועד רכישת עתודת הקרקע	עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהוונו לקרקע (ב)	עלויות מימון שהוונו לקרקע (ג)	ירידת ערך שנרשמו במצטבר (ד)	סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.15 (א)+(ב)+(ג)+(ד)	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר	יח"ד (#)	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד (#)	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
Rolling Meadows	1	New York	2000	3,689	6,844	-	-	10,533	50%	65,000	130	300	130	300	-
Summit Woods	2	New York	2004	7,113	1,535	-	-	8,649	50%	87,500	175	300	175	300	-
Duoro Habitat	3	פורטוגל	1996	20,397	17,224	8,060		45,681	95%	65,767	288	136	288	136	-
Kremikovski	4	בולגריה	2006	12,877	-	-	-	12,877	100%	65,706	מרכז מסחרי		מרכז מסחרי		-
Gotze Delchev	5	בולגריה	2006	8,990	1,081	-	-	10,071	100%	20,372	100	142	100	142	-
Rolling Meadows	1	New York	2000	3,689	6,844	-	-	10,533	50%	65,000	130	300	130	300	-
Ensom Spanish Town	6	ג'מייקה	1963	2,130	-	-	-	2,130	100%	6,720	36	70	36	70	-

הערות (טבלת עתודות קרקע שלעיל):

(1) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מתכננת להקים יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות מר דן גירון[38] (50% כ"א), , פרויקט בעיר Town of LaGrange, Dutchess County, New York לבניית יחידות דיור. חברת הפרויקט נמצאת בהליך של קבלת היתרי בנייה. הסכומים שצויינו לעיל מהווים את חלקה (50%) של החברה בעתודות הקרקע.

[38] ראו ה"ש 43 לעיל.

(2) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, מתכננת להקים יחד עם חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות מר דן גירון, פרויקט בעיר Town of East Fishkill, Dutchess County, New York לבניית יחידות דיור. חברת הפרויקט נמצאת בהליך של קבלת היתרי בנייה. הסכומים שצוינו לעיל מהווים את חלקה (50%) של החברה בעתודות הקרקע.

(3) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברת בת (95%) מחזיקה בקרקע ביחד עם צד ג' שאינו קשור לקבוצה ואו לבעלי עניין בה המחזיק ביתרת ה- 5%, בשטח של 44,897 מ"ר ליד העיר פורטו, באזור GAIA על גדות נהר ה-DOURO. החברה מתכננת לבנות פרויקט מגורים יוקרתי שיכלול שמונה בניינים הכוללים 288 דירות. העלות ההיסטורית בספרים הינה 9,576 אלפי אירו, כאשר הערכת השווי עומדת ע"ס 11,000 אלפי אירו. המימון בגין העסקה עומד ע"ס 4.75 מיליון אירו בתנאי Non-Recourse. לאור שיפור בתנאי השוק בפורטוגל לאחרונה, החברה מתכוונת לחדש את הליכי התכנון והרישוי על מנת שבתחילת שנת 2016 תחלנה עבודות הבנייה של הבניין הראשון מבין שמונת הבניינים.

(4) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברת בת בבעלות מלאה, מחזיקה בקרקע בשטח של 65,706 מ"ר המיועדת לבניית פאוור סנטר ומשרדים בפאתי העיר סופיה. הקרקע נרכשה בעלות היסטורית שרשומה בספרים בסך של 11,569 אלפי ש"ח. הערכת שווי הקרקע הינה ע"ס 19,565 אלפי ש"ח. המימון בגין העסקה עומד ע"ס 4.1 מיליון ש"ח בתנאי Non-Recourse. לאור המשבר הכלכלי וההאטה בשוק הנדל"ן בבולגריה, החליטה אשטרום אינטרנשיונל להשהות בשלב זה את הליכי קבלת היתרי הבנייה לפרויקט וזאת, עד לשיפור בתנאי השוק בבולגריה. הקבוצה מתייחסת לנכס כפרויקט נדל"ן יזמי בהתאם להתייחסות הקבוצה לנכס, כנכס המיועד למכירה.

(5) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברת בת בבעלות מלאה, מחזיקה בקרקע בשטח של 5,830 מ"ר במרכז העיר סופיה. הקרקע נרכשה בעלות היסטורית שרשומה בספרים בסך של 9,064 אלפי ש"ח. הערכת שווי הקרקע הינה ע"ס 16,188 אלפי ש"ח. המימון בגין העסקה עומד ע"ס 2.1 מיליון ש"ח בתנאי Non-Recourse. לחברה אין היתרים בתוקף והתב"ע מאשרת זכויות בנייה של 14,210 מ"ר למגורים, 2,500 מ"ר למסחר ו- 3,660 מ"ר לחניות ומחסנים. לאור המשבר הכלכלי וההאטה בשוק הנדל"ן בבולגריה, החליטה אשטרום אינטרנשיונל להשהות בשלב זה את הליכי קבלת היתרי הבנייה מחדש לפרויקט. כמו כן, בוחנת אשטרום אינטרנשיונל את מימוש הקרקע.

(6) אשטרום אינטרנשיונל, באמצעות חברת בת בבעלות מלאה, מחזיקה בקרקע בשטח של 6,720 מ"ר בעיר Spanish town הסמוכה לעיר הבירה קינגסטון בג'מייקה. הקרקע נרכשה בשנת 1963 בעלות היסטורית של 573 אלפי דולר ארה"ב (מתורגם ממטבע דולר ג'מייקני). הקרקע הנ"ל שימשה במשך שנים ארוכות מפעל לייצור בטון של החברה בג'מייקה. לאחר שהחברה הבת העתיקה את המפעל לאזור אחר, הגישה החברה הבת בקשה לשינוי ייעוד של הקרקע לבניית 36 יחידות דיור. לאחר שהאישורים הרלבנטיים יתקבלו, בכוונת החברה הבת לבנות ולשווק את יחידות הדיור הנ"ל.

<u>קרקע Stefan Cell – Mare ברומניה</u>

יצוין, כי חברת בת בבעלות מלאה לחברה נטלה בעבר הלוואה בתנאי Non-Recourse ממוסד בנקאי ברומניה בגין קרקע המיועדת לבניה למגורים. היות ששווי הקרקע נמוך משמעותית מיתרת ההלוואה, הודיעה החברה לבנק שהיא איננה מתכוונת לפרוע את ההלוואה והעמידה לטובת הבנק את הבטוחות להלוואה, שהינן אופציה לרכישת מניות החברה תמורת 100 אירו. בתקופת הדו"ח, מימש התאגיד הבנקאי את האופציה. לאור זאת גרעה החברה בספריה את הקרקע לבנייה בסך של 60.5 מליון ש"ח ואת יתרת ההלוואה לתאגיד הבנקאי בסך של 69 מליון ש"ח.

8.12. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין רכוש קבוע מהותי מעבר לנכסי הנדל"ן שלהן והוא כולל ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכיוצ"ב.

8.13. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בתחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
ניהול ואדמיניסטרציה	10	11	11
כספים/חשבות ובקרה	9	9	8
הנדסה	5	5	2
פיתוח עסקי	1	1	1
סה"כ	**25**	**26**	**22**

לקבוצה, בכל אחת ממדינות בתחום הפעילות, הנהלה ומנכ"ל אשר מקבלים את כל ההחלטות הניהוליות ואחראים על תחום הפעילות במדינה. את חברות הקבוצה בתחום הפעילות בארה"ב, מנהל מר דן גירון.

עובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

8.14. **סיכונים סביבתיים**

לפרטים אודות השפעה אפשרית של סיכונים סביבתיים ראו סעיף 11.12 להלן.

נכון למועד הדוח ולמיטב ידיעת הקבוצה, חברות הקבוצה בתחום הפעילות עומדת בכל ההוראות ודרישות הדין המפורטים לעיל.

חברות הקבוצה בתחום הפעילות לא הפרישו סכומים כלשהם בגין איכות הסביבה.

8.15. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לפעילות הנדל"ן היזמי בחו"ל, הון חוזר חיובי של כ- 9.5 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 15 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014. הירידה בהון החוזר נובעת בעיקר ממכירת מלאי מגרשים ויחידות דיור.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	**התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)**	**סה"כ (באלפי ש"ח)**
נכסים שוטפים	283,545	90,176	193,369
התחייבויות שוטפות	273,954	76,744	197,209
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	9,591	13,432	(3,840)

8.16. **מגזרים גאוגרפיים**

לפרטים, ראו ביאור 29ג בדוחות הכספיים.

8.17. **דיון בגורמי סיכון**

סיכוני מאקרו

א. מיתון - פעילות הנדל"ן היזמי בחו"ל של בכלל ושל הקבוצה בפרט, הושפעה מאז הרבעון הרביעי של שנת 2008 מהמשבר העולמי במדינות בהן פועלת הקבוצה, באופן שהתבטא בין היתר בהאטה בצמיחה ובירידה חדה בביקושים בשוק הדירות והבתים למגורים. להתמשכות המיתון במדינות הפעילות תיתכן השפעה שלילית של תוצאותיה של הקבוצה.

ב. שינויים רגולטוריים - הוראות של רגולטורים והקשחה במדיניות הבנקים למתן אשראי לרוכשי דירות ובתים למגורים הינה בעלת קשר והשפעה ישירה על רמת הביקושים ועל היקף המכירות של הקבוצה. הגבלת היכולת ליתן משכנתאות צפויה לגרום לירידה בביקוש לדירות מגורים וכתוצאה מכך עלולה לגרום לצמצום בפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

סיכונים ענפיים

ג. עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות - גידול בריבית האמורה והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

ד. שינוי במדד תשומות הבניה - עליה במדד תשומות הבניה עשויה להשפיע על מחירי הבניה ועל ייקור עבודות הבניה.

ה. מדיניות ממשלות בעניין ענף הבניה - למדיניות הממשלות במדינות הפעילות בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, קצב הליכי התכנון והרישוי של פרויקטים, שינויים בשיעורי המיסים החלים על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי הקבוצה בתחום הפעילות.

ו. זמינות כוח אדם לבניה - זמינות עובדים משפיעה על יכולתם של קבלני הביצוע בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות לעמוד בלוחות הזמנים שהתחייבו כלפי חברות הקבוצה.

ז. זמינות חומרי גלם - שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות וכד' עשוי לגרום להפסקה חלקית/מלאה של התקדמות בבניה של קבלנים בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

ח. שינויים בשיעור מיסים מוניציפאליים - עליית של תעריפי היטלי פיתוח ושל מיסים מוניציפאליים ומדינתיים, עשויה לגרום לירידה ברווחיות של הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

סיכוני מימון

ט. חשיפה לשערי מט"ח – מרבית תוצאות הפעילות של תחום הפעילות הינם במט"ח ככלל,

ובדולר ארה"ב בפרט. הנתונים הכספיים של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הפועלות במדינות השונות מתורגמים לשקלים כך שנכסים והתחייבויות מתורגמים לפי שער הסגירה לכל תאריך מאזן. הכנסות והוצאות מתורגמים לפי שערי חליפים ממוצעים בהן התהוו אותן הכנסות ובמקרה של עסקאות מהותיות, לפי שערי חליפין במועדי אותן עסקאות. לאור האמור, לתנודות בשערי מט"ח ובעיקר של דולר ארה"ב, השפעה ישירה על נכסי הקבוצה בתחום הפעילות, התחייבויותיהן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, הונן העצמי ותוצאות תחום הפעילות.

י. חשיפה לשינויים בריבית – לשינויים בשערי ריבית במדינות השונות בהן פעילה הקבוצה בתחום הפעילות תיתכן השפעה על מקורות המימון ויכולת החזרי החובות של חברות הקוצב בתחום הפעילות ומכך תיתכן השפעה על תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות. אולם, לנוכח העובדה שמרבית חובותיהן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הינן בריבית קבועה, השפעתם של שינויים בשערי ריבית הינה מוגבלת.

יא. תלות במקורות מימון – פעילות הקבוצה בתחום הפעילות ממומנת, בין היתר, מגיוסי חוב. פגיעה ביכולת הגיוס של חברות הקבוצה, עלולה להגביל את פעילותן באופן מהותי. תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות תלויות ביכולתן לגייס בעתיד הלוואות או הון בתנאים מתאימים לקבוצה. יכולת המימון של חברות תחום הפעילות עלולה להיות מושפעת לרעה מחוסר זמינות או מחסור במקורות מימון חיצוניים ומשינויים בתנאי המימון הקיימים.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום פעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
מיתון במשק והאטה כלכלית בעולם			X
שינויים רגולטוריים	X		
גורמי סיכון ענפיים			
עליית הריבית על המשכנתאות		X	
שינויים במדד תשומות הבניה		X	
מדיניות ממשלות בענף הנדל"ן		X	
זמינות כח אדם לבניה		X	
זמינות חומרי גלם		X	
שינויים במיסים מוניציפאליים	X		
סיכוני מימון			
חשיפה לשערי מט"ח		X	
חשיפה לשינויי ריבית		X	
תלות במקורות מימון		X	

9. תחום נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל[39]

9.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה במזרח אירופה, מתבצעת ע"י אשטרום אינטרנשיונל וחברות מוחזקות שלה, המחזיקות בנדל"ן להשקעה בבולגריה, רומניה וסרביה, הכוללים מרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מבני תעשייה וקרקעות המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת הקבוצה גם שירותי ניהול לחלק מנכסיה.

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות מגוון שוכרים, גדולים וקטנים מתחום המסחר, תעשיות עתירות ידע ותעשיות רגילות, הכל בהתאם לסוג הנכס ומיקומו.

כמו כן, החברה בוחנת כניסה לפעילות באזורים גיאוגרפיים נוספים בתחום הפעילות ובכלל זאת בארה"ב. בהתאם וכחלק ממדיניות ההיתכנות האמורה, בשנת 2015 ביצעה החברה השקעה לא מהותית בתחום הפעילות בארה"ב.

מצב המשק בגוש האירו

חברות הקבוצה העוסקות בתחום הפעילות, חשופות לשינויים במצב המשקים בגוש האירו בכלל וענף הנדל"ן בפרט. שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במדינות הפעילות הם בין הגורמים המשפיעים על היקפי הביקוש לשטחי השכרה.

סיכוני מחיר

על-פי רוב, מדיניות הקבוצה בתחום פעילות זה הינה לרכוש ולהקים מבני משרדים, מסחר ונדל"ן מניב אחר והכל במידה וקיימים שוכרים איכותיים, המבקשים לשכור את הנכסים לתקופות ארוכות. באופן זה מצמצמת הקבוצה את חשיפתה לתנודות במחירי ההשכרה של הנכסים. במקרים רבים הקבוצה פועלת יחד עם שותפים ובכך מצמצמת את חשיפתה לירידת מחירי שכירויות כמו גם לפינוי שטחים על ידי שוכרים עקב קשיים כלכליים ואחרים.

9.2. מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

חברות הקבוצה בתחום הפעילות, פועלות בתחום הנדל"ן להשקעה במדינות שונות בעלות מערכות חוקים שונות. בכל מדינה בהן פועלות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, עליהן לעמוד בדרישות החוקים השונים לרכישת קרקעות, להחזקה והשכרה של נכסים. בנוסף, לחקיקה בתחום מיסוי מקרקעין והמיסוי העירוני במדינות השונות, השפעה על פעילותן של חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

---

[39] מובהר, כי בתחום פעילות זה, רואה החברה בנכס כנכס מהותי כל עוד הסכום בו מוצג הנכס מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה נכסים מהותיים, החברה תחשיב נכסים נוספים כמהותיים אף אם אלה לא עמדו בקריטריון לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

9.3. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

שנת 2015 אופיינה בהתייצבות תעריפי דמי השכירות. בשלב זה נראה כי המשק בגוש האירו הינו יציב, אם כי יש מספר גורמים היכולים להרע את המצב כגון המשך ההאטה בקצב ההתאוששות של הפעילות הכלכלית בגוש האירו ולפיכך קיים קושי לחזות את מלוא היקף ההשפעות הישירות והעקיפות של האירועים בעולם על תחום הנדל"ן המניב והקבוצה מבצעת בחינה מתמדת של השלכותיהם האפשריות.

9.4. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

לפרטים אודות גורמי ההצלחה העיקרים בתחום ראו סעיף 10.4 להלן בשינויים המחויבים.

9.5. **חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

לפרטים אודות חסמי הכניסה והיציאה בתחום ראו סעיף 10.5 להלן בשינויים המחויבים.

9.6. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

שוק הנכסים המניבים בחו"ל

שוק הנדל"ן להשקעה בחו"ל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה ביותר, הן מצד חברות נדל"ן הפועלות באזורים הגיאוגרפים בהם פועלת החברה בתחום הפעילות והן מצד בעלי נכסי נדל"ן להשקעה באזורים בהם ממוקמים נכסי חברות הקבוצה בתחום הפעילות. הביקוש לנכסים מניבים מושפע ממספר גורמים שהעיקריים מביניהם הם אלו המפורטים להלן:

המיקום הגיאוגרפי של הנכסים, ההיצע של נכסים דומים באותו אזור, הביקוש לנכסים דומים באותו אזור, גובה דמי השכירות ודמי הניהול והאחזקה; רמת ואיכות הבניה של הנכסים ורמת שירותי האחזקה והניהול באותם נכסים כמו גם ניסיון ומוניטין של החברה המשכירה.

מתחרים משמעותיים

על מתחריה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות נכללות חברות גדולות ובעלי נכסים העוסקים בפעילות דומה לתחום הפעילות ואשר להם נכסים בפריסה גיאוגרפית רחבה במדינות השונות בהן פועלת הקבוצה.

התמודדות הקבוצה בתחרות

חברות הקבוצה מתמודדות עם התחרות בתחום הפעילות תודות למיקום נכסים במיקום אטרקטיבי, ניהול איכותי של נכסים תוך הקפדה על רמת נכסים ותחזוקה גבוהה והנהלה מקומית ובעלת ניסיון.

להלן הסיבות העיקריות לכך:

א. האסטרטגיה של הקבוצה הייתה ועודנה הסתכלות לטווח ארוך. הקבוצה משתדלת להתקשר עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה ולתקופות שכירות ממושכות.

ב. הקבוצה פועלת בתחום השכרת הנכסים המניבים זה שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה הקבוצה מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.

ג. פיזור גאוגרפי של הנכסים.

ד. איכות נכסי הקבוצה ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לשוכרים.

ה. איתנותה הפיננסית של הקבוצה, כמו גם המוניטין שצברה הקבוצה, אפשרו לקבוצה לשמור על איכות שטחיה המניבים ועל רמת השירותים אותם היא מספקת. הקבוצה מתמודדת עם השחיקה במוסר התשלומים במשק באמצעות הידוק הגביה, שיפור מהירות הגביה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים.

9.7. תמצית תוצאות תחום הפעילות

9.7.1. להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן המניב, עבור השנים 2013, 2014 ו-2015 (באלפי ש"ח):

פרמטר	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	13,306	15,342	16,596
רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)	792	7,138	12,998
רווחי גולמי מתחום הפעילות (מאוחד)	8,521	10,741	12,143
סה"כ NOI (מאוחד)	7,144	8,606	10,735
סה"כ NOI (חלק הקבוצה)	6,570	7,891	9,822

* הנתונים בטבלה לעיל אינם כוללים את הנכסים בהקמה כמתואר בסעיף 9.8.12 להלן.

9.7.2. להלן פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפים עיקריים בהם פועלת הקבוצה בתחום הפעילות:

בולגריה	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים*:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני לב)[1]	236,077	198,262	148,591
תוצר לנפש (לב)&[1]	32,943	27,528	20,508
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)[1]	- 0.78%	- 0.50%	- 0.81%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)[1]	2.70%	3.10%	- 2.14%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)[1]	3.21%	3.60%	- 1.61%
שיעור אינפלציה (%)[1]	- 0.8%	- 1.2%	1.4%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך[2]	2.95%	3.10%	3.47%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[3]	BB+	BB+	BBB
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח[4]	2.1657	2.4261	2.4495

* מקור המידע:
1. הנתונים נלקחו מאתר International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014, אתר הפורטל הכלכלי http://countrymeters.info/en/Bulgaria,http://knoema.com
2 הנתונים נלקחו מאתר European Central Bank - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים
3 הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
4. הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com

רומניה	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני לאו)[1]	1,703,659	1,424,989	909,178
תוצר לנפש (לאו) [1]	85,780	71,513	42,693
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)[1]	- 0.25%	- 6.40%	- 0.27%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)[1]	4.38%	4.10%	- 0.18%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)[1]	4.83%	11.20%	0.01%
שיעור אינפלציה (%)[1]	- 0.4%	1.5%	4.5%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך[2]	3.14%	3.60%	5.41%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[3]	BBB-	BBB-	BBB-
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח [4]	0.93817	1.0588	1.0722

1. הנתונים נלקחו מאתר International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014, http://countrymeters.info/en/Romania,http://knoema.com/atlas
2 הנתונים נלקחו מאתר European Central Bank - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עם אורך חיים של כ-10 שנים
3 הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's.
4. הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com.

סרביה	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (מיליוני דינר סרבי)[1]	4,050,811	4,348,473	3,771,191
תוצר לנפש (דינר סרבי) [1]	565,296	606,922	526,409
שיעור צמיחת אוכלוסיה (%)[1]	0.0%	0.0%	0.0%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי (%)[1]	2.2%	1.1%	3.4%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (%)[1]	2.2%	1.1%	3.4%
שיעור אינפלציה (%)[1]	1.6%	2.3%	8.5%
רמת התשואה על אג"ח ממשלתי לטווח ארוך[2]	4.90%	7.23%	4.28%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך[3]	BB-	BB -	BB -
שע"ח מטבע מקומי ליום האחרון של התקופה/השנה ביחס לש"ח [4]	0.03491	0.0391	0.0406

1. הנתונים נלקחו מאתר International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014
2 הנתונים נלקחו מאתר Serbia Ministry of Finance - התשואה המוצגת הינה לאג"ח ממשלתי עד לשנת 2015.
3 הנתונים נלקחו מאתר חברת הדירוג Standard & Poor's
4. הנתונים נלקחו מאתר www.oanda.com

9.8. פילוחים ברמת תחום הפעילות בכללותו

9.8.1. להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2014 ו-2015:

ליום 31 בדצמבר 2015						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (מ"ר)	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר				
בולגריה	במאוחד	3,956	-	-	3,956	24%
	חלק הקבוצה	3,560	-	-	3,560	24%
רומניה	במאוחד	391	6,926	5,273	12,590	76%
	חלק הקבוצה	391	6,926	3,691	11,008	76%
סה"כ	במאוחד	4,347	6,926	5,273	16,546	100%
	חלק הקבוצה	3,951	6,926	3,691	14,568	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	26%	42%	32%	100%	
	חלק הקבוצה	27%	47%	26%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (מ"ר)	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר				
בולגריה	במאוחד	3,956	-	-	3,956	24%
	חלק הקבוצה	3,560	-	-	3,560	24%
רומניה	במאוחד	391	6,926	5,273	12,590	76%
	חלק הקבוצה	391	6,926	3,691	11,008	76%
סה"כ	במאוחד	4,347	6,926	5,273	16,546	100%
	חלק הקבוצה	3,951	6,926	3,691	14,568	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	26%	42%	32%	100%	
	חלק הקבוצה	27%	47%	26%	100%	

9.8.2. להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2014 ו-2015:

ליום 31 בדצמבר 2015						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שווי הנכסים
		בכל אזור לפי מטבע הפעילות				
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	42,117	-	-	91,806	58%
	חלק הקבוצה	37,905	-	-	82,625	56%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	2,847	58,178	9,731	66,564	42%
	חלק הקבוצה	2,847	58,178	6,812	63,818	44%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	94,481	54,731	9,155	158,370	100%
	חלק הקבוצה	85,299	54,731	6,409	146,443	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	60%	34%	6%	100%	
	חלק הקבוצה	58%	36%	4%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שווי הנכסים

	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	41,316	-	-	99,898	57%
	חלק הקבוצה	37,184	-	-	89,909	55%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	3,319	58,798	9,641	75,694	43%
	חלק הקבוצה	3,319	58,798	6,749	72,643	45%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	103,399	62,023	10,170	175,592	100%
	חלק הקבוצה	93,409	62,023	7,120	162,552	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	59%	35%	6%	100%	
	חלק הקבוצה	57%	38%	4%	100%	

9.8.3. להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2013, 2014 ו-2015:

ליום 31 בדצמבר 2015						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	1,945	-	-	4,223	59%
	חלק הקבוצה	1,750	-	-	3,801	58%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	129	2,445	539	2,921	41%
	חלק הקבוצה	129	2,445	377	2,769	42%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	4,223	2,415	506	7,144	100%
	חלק הקבוצה	3,801	2,415	354	6,570	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	59%	34%	7%	100%	
	חלק הקבוצה	58%	37%	5%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	2,203	-	-	5,321	62%
	חלק הקבוצה	1,983	-	-	4,789	61%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	127	2,411	577	3,284	38%
	חלק הקבוצה	127	2,411	404	3,102	39%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,321	2,675	609	8,606	100%
	חלק הקבוצה	4,789	2,675	426	7,891	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	62%	31%	7%	100%	
	חלק הקבוצה	61%	34%	5%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2013						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	2,745	-	-	6,726	63%
	חלק הקבוצה	2,470	-	-	6,053	62%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	158	2,800	737	4,009	37%
	חלק הקבוצה	158	2,800	516	3,769	38%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	6,987	3,038	800	10,735	100%
	חלק הקבוצה	6,225	3,038	560	9,822	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	64%	28%	7%	100%	
	חלק הקבוצה	63%	31%	5%	100%	

9.8.4. להלן פילוח רווחי והפסדי שיערוך של הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2013, 2014 ו-2015:

ליום 31 בדצמבר 2015						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	813			1,764	223%
	חלק הקבוצה	731			1,588	269%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד		(1,130)	91	(972)	(123%)
	חלק הקבוצה		(1,130)	64	(998)	(169%)
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	1,764	(1,058)	85	792	100%
	חלק הקבוצה	1,588	(1,058)	60	590	100%
אחוז מסך שערוך של הנכסים	במאוחד	223%	(134%)	11%	100%	
	חלק הקבוצה	269%	(179%)	10%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	4,032	-	-	9,635	135%
	חלק הקבוצה	3,629	-	-	8,672	137%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	-	(1,794)	(469)	(2,497)	(35%)
	חלק הקבוצה	-	(1,794)	(328)	(2,323)	(37%)
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	9,635	(1,918)	(580)	7,138	100%
	חלק הקבוצה	8,672	(1,918)	(406)	6,348	100%
אחוז מסך שערוך של הנכסים	במאוחד	135%	(27%)	(8%)	100%	
	חלק הקבוצה	137%	(30%)	(6%)	100%	

ליום 31 בדצמבר 2013						
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
בולגריה (אלפי לב)	במאוחד	3,979	-	-	9,749	75%
	חלק הקבוצה	3,581	-	-	8,774	73%
רומניה (אלפי לאו)	במאוחד	-	2,861	133	3,248	25%
	חלק הקבוצה	-	2,861	93	3,205	27%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	9,749	3,104	144	12,998	100%
	חלק הקבוצה	8,774	3,104	101	11,979	100%
אחוז מסך שערוך של הנכסים	במאוחד	75%	24%	1%	100%	
	חלק הקבוצה	73%	26%	1%	100%	

9.8.5. להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים לשנים 2014 ו-2015 במטבע הפעילות:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מבני תעשיה	
	לשנה שנסתיימה ביום					
אזורים	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
בולגריה (לב)	78	85	-	-	-	-
רומניה (לאו)	145	157	73	73	14	14

9.8.6. להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת הדיווח:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מבני תעשייה	
	לשנה שנסתיימה ביום					
אזורים	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
בולגריה (לב)	108	109	-	-	-	-
רומניה (לאו)	-	-	64	65	-	-

9.8.7. להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר			מבני משרדים ותעסוקה			מבני תעשייה		
אזורים	ליום 31/12/15	לשנת 2015	לשנת 2014	ליום 31/12/15	לשנת 2015	לשנת 2014	ליום 31/12/15	לשנת 2015	לשנת 2014
בולגריה	90%	92%	93%	-	-	-	-	-	-
רומניה	59%	56%	51%	90%	70%	50%	100%	100%	100%

9.8.8. להלן פילוח של מספר הנכסים המניבים של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים בשנים 2014 ו-2015:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מבני תעשיה	
	לשנה שנסתיימה ביום					
אזורים	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
בולגריה	1	1	-	-	-	-
רומניה *	1	1	1	1	1	1
סה"כ נכסים מניבים:	**2**	**2**	**1**	**1**	**1**	**1**

* ברומניה קיים נכס שחלקו משמש למרכז מסחרי וחלקו ומשרדים.

9.8.9. להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מבני תעשיה	
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
בולגריה	4.60%	5.33%	-	-	-	-
רומניה	-	-	4.21%	4.09%	5.52%	5.99%

הערה: חושב לפי NOI מחולק בשווי הנכס לסוף השנה.

9.8.10. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

תקופת ההכרה בהכנסה		בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)			
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים** (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)
שנת 2016	רבעון 1	3,080		11	152	3,080		11	152
	רבעון 2	2,864		27	5,887	2,864		27	5,887
	רבעון 3	2,643		5	50	2,643		5	50
	רבעון 4	2,225		29	1,213	2,225		29	1,213
שנת 2017		6,574		28	1,667	6,574		28	1,667
שנת 2018		4,419		11	1,328	4,419		11	1,328
שנת 2019		4,194		4	2,491	4,194		4	2,491
שנת 2020 ואילך		1,849		2	1,462	1,849		2	1,462
סה"כ		27,848		117	14,250	27,848		117	14,250

(*) לצרכי הטבלה לעיל הונח כי שכ"ד בתקופת מימוש האופציה הינו זהה לשכר הדירה ערב מועד המימוש.

9.8.11. רכישת ומכירת נכסים

אזור		פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום		
			31.12.15	31.12.14	31.12.13
רומניה	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	-	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי ש"ח)	-	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאחד) (מ"ר)	-	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		רווח\הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	-
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאחד) (מ"ר)	-	-	-

9.8.12. נכסים בהקמה (מצרפי)

אזור	פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום		
		31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
סרביה- בלגרד - מרכז מסחרי, מלון וחניון	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	1	1	1
	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר)	66,130	66,130	66,130
	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	42,302	2,211	5,852
	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	229,516	210,457	211,578
	תקציב ההקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	218,118	411,894	426,528
	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	131,931	198,194	214,950
	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	31.46%	0%	0%
	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	-	-	-

פירוט נכסים בהקמה:

Rajiceva Shopping Center

הקבוצה פועלת באמצעות חברה מאוחדת A.B.D. D.o.o להקמת מרכז מסחרי, מלון וחניון במרכזה של עיר הבירה בלגרד. הפרויקט תוכנן תחילה להיבנות בשני שלבים ולכלול מרכז מסחרי, מלון של 228 חדרים וכן חניות ל- 624 רכבים. לאחר בחינה כלכלית ושקידה נאותה לייתכנות היישומית, החליטה החברה לבצע את הפרויקט באופן אופטימלי כמתואר להלן:

שטחו של המרכז המסחרי יהיה כ- 28,844 מ"ר (כאשר השטח לשיווק הינו כ- 17,022 מ"ר), מלון הכולל 111 חדרים וחניון בשטח של כ- 22,070 מ"ר המיועד לכ- 524 מקומות חניה.

שווי הפרויקט בספרי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2015, הינו 52.1 מיליון אירו עפ"י הערכת חברת Colliers.

החברה צופה את השלמת העבודות ההקמה והתחלת ההפעלה ברבעון האחרון של שנת 2017.

עם השלמת הפרויקט, בכוונת הקבוצה להתקשר עם חברת ניהול אשר תתפעל את המלון.

המידע שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. המידע כאמור, כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינם בשליטת הקבוצה.

9.8.13. רשימת נכסים מהותיים

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע											נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
				ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%) NOI הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך מטבע הפעילות	שיערוך התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cape (rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
Central Hali	אזור	בולגריה	שנת 2015	91,806	42,117	3,343	1,945	4.60%	5.00%	26.00%	44%	813	90%	78	Bright Consult OOD שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. (*)	DCF	שיעור היוון 6.5%
	ציון מטבע הפעילות	לב בולגרי															
	שימוש עיקרי	מרכז מסחרי	שנת 2013	99,898	41,316	3,759	2,202	5.33%	6.00%	29.48%	44%	4,032	93%	85	Bright Consult OOD שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. (*)	DCF	שיעור היוון 7.5%
	עלות מקורית / עלות הקמה (באלפי לב)	7,469															
	חלק התאגיד (%)	90%	שנת 2012	91,197	37,283	4,063	2,745	7.09%	7.30%	35.39%	50%	3,979	95%	90	Bright Consult OOD שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. (*)	DCF	שיעור היוון 8.5%
	שטח שיווק (מ"ר)	3,956															

(*) הערכת השווי שימשה תאגיד בנקאי לצורך מתן הלוואה לחברת הפרויקט.

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%) NOI הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך מטבע הפעילות	שיערוך התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cape (rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
				פריט מידע											נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
SC AB Investii Constructii SRL	אזור	רומניה	שנת 2015	57,408	61,024	5,253	2,573	4.21%	5.00%	5.26%	25%	(1,130)	90%	75	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 8.5%
	ציון מטבע הפעילות	לאו															
	שימוש עיקרי	משרדים	שנת 2014	65,524	62,117	4,943	2,538	4.09%	5.00%	5.19%	28%	(1,794)	58% (*)	78	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 9%. מדובר באותם שמאים של חברת Darian DRS SA שהקימו משרד בוטיק נפרד.
	עלות מקורית / עלות הקמה (באלפי לאו)	48,867															
	חלק התאגיד (%)	100%	שנת 2013	68,150	63,911	5,249	2,958	4.63%	6.50%	6.44%	28%	2,851	48% (*)	87	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 10.5%. מדובר באותם שמאים של חברת Darian DRS SA
	שטח (מ"ר)	7,317															

(*) בניית הפרויקט הסתיימה בשנת 2009 והשפעת המשבר הכלכלי עדיין ניכרת ברומניה, עובדה שהקשתה על הקבוצה בהגדלת שיעורי התפוסה. בשנים האחרונות, מבצעת הקבוצה הליך של טיוב השוכרים על מנת לשפר את טיב השוכרים ומפעילה מאמצי שיווק על מנת להגדיל את שיעורי התפוסה.

שם הנכס ומאפייניו			שנה	פריט מידע												נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
				ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%) NOI הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך מטבע הפעילות	שיערוך התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
SC ABA Constructii SRL	אזור	רומניה	שנת 2015	9,156	9,731	880	539	5.52%	5.50%	6.33%	22%	91	100%	14	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 9%
	ציון מטבע הפעילות	לאו															
	שימוש עיקרי	מבני תעשיה	שנת 2014	10,170	9,641	879	577	7.29%	5.99%	6.78%	20%	(469)	100%	14	Neoconsult Valuation SRL שמאי שמתמחה בהערכת שווי נדל"ן מניב באזור. מקובל מאוד ע"י הבנקים ברומניה	DCF	שיעור היוון 9%
	עלות מקורית / עלות הקמה (באלפי לאו)	8,508															
	חלק התאגיד (%)	70%	שנת 2013	10,860	10,110	873	737	7.29%	7.13%	8.47%	23%	133	100%	14	Valuation SRL	DCF	שיעור היוון 12%
	שטח (מ"ר)	5,273															

9.8.14. **פרטים נוספים בדבר הנכסים המניבים של הקבוצה**

הקבוצה מנהלת ומתחזקת את נכסיה במספר אופנים: (1) ניהול מרבית נכסי הקבוצה מבוצע על-ידה, בין בעצמה ובין באמצעות חברות ניהול המוקמות על-ידה לצורך ניהול הנכס הספציפי, ואשר השליטה בהן משקפת את חלקה של הקבוצה בנכס הרלוונטי. (2) באותו אופן פועלת הקבוצה בקשר לניהול החניונים הקיימים בחלק מנכסיה. (3) בנכסים בהם מושכר הנכס במלואו לשוכר בודד, ניהול ותחזוקת הנכס מבוצע על-ידי אותו שוכר.

בנכסים ובחניונים המנוהלים ומתוחזקים על-ידי הקבוצה עצמה, או על-ידי חברות הניהול המוקמות על-ידה, כמפורט בס"ק (1) ו- (2) לעיל, מתקשרת הקבוצה בהסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי ניקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

ברשות חברות הקבוצה בתחום הפעילות, נכון ליום 31 בדצמבר 2015, 4 נכסים במדינות בולגריה, רומניה וסרביה (נכס בהקמה).

להלן תמצית הפרמטרים המנחים את הקבוצה בבואה לבצע השקעה בנדל"ן בחו"ל:

- מיקום גיאוגרפי ופיזור גיאוגרפי של ההשקעות.
- התשואה המתקבלת בגין ההשקעה בנכס.
- טיב השוכרים לרבות רמת ביטחונות.
- תקופת ההשקעה ומועדי פירעון.
- רמת הסיכון בכל השקעה ובתמהיל ההשקעות.
- אופן ההשקעה (הון בעלים, מזנין, הלוואה).
- השקעה בתחום הנדל"ן לסוגיו: מסחר, תעשיה, משרדים.
- ניהול הנכסים יעשה על ידי גופים מקומיים ובעלי ניסיון מוכח.

SC ABA Constructii SRL (חלק אשטרום אינטרנשיונל 70%)

בשנת 2003 יזמה הקבוצה יחד עם שותפתה דאז, בנק Volksbank Osterreichische AG (להלן בס"ק זה: "**השותף**"), בנייה של שלושה מחסני לוגיסטיקה ומשרדים בשטח של 5,273 מ"ר על מגרש בשטח של 11,017 מ"ר המיועדים להשכרה למחסני לוגיסטיקה ומשרדים באזור Otopeni הסמוך לשדה התעופה של העיר בוקרשט, רומניה. הנכס מושכר במלואו לשוכר יחיד שנושא בכל עלויות האחזקה והתפעול של הנכס. ביום 26 ביוני 2013 רכשה חברה פרטית רומנית בבעלות בעלי השליטה בקבוצה, את חלקו של השותף.

9.9. **לקוחות**

תחום הנכסים המניבים מתאפיין במגוון רחב של לקוחות, העוסקים בתחומי פעילות שונים, קטנים וגדולים.

הקבוצה בדרך כלל מתקשרת בחוזי שכירות לתקופות בינוניות (משנתיים עד 5 שנים) וארוכות (למעלה מ- 5 שנים). דמי השכירות הנקבעים בהם, צמודים לרוב למטבע האירו. מכיוון שדמי שכירות נגבים מהשוכרים מראש (במרבית המקרים חודש עד שלושה חודשים מראש), הרי שלמעשה אין הקבוצה מעניקה אשראי ללקוחותיה למעט במקרים ספורים בהיקף לא מהותי.

9.10. **שיווק והפצה**

חברות הקבוצה בתחום הפעילות משווקות את נכסיהן הן באופן עצמאי והן בעזרת מתווכי נדל"ן והכל בהתאם למהות הנכס ולמיקומו. לקבוצה אין תלות במתווכי נדל"ן עימם היא עובדת.

9.11. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין רכוש קבוע מהותי מעבר לנכסי הנדל"ן שלהן והוא כולל ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכיוצ"ב. משרדי אשטרום אינטרנשיונל ממוקמים במשרדי הקבוצה ברח' קרמינצקי 10 בתל אביב. דמי השכירות המשולמים אינם בסכומים מהותיים לקבוצה.

9.12. **הון אנושי**

להלן פירוט מצבת כוח האדם בקבוצה בתחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הנהלה ואדמיניסטרציה	10	10	10
כספים / חשבות	7	7	7
תפעול / שיווק	1	1	1
יזמות / בנייה	2	3	2
סה"כ	**20**	**21**	**20**

לקבוצה, בכל אחת מהמדינות בתחום הפעילות, הנהלה ומנכ"ל אשר מקבלים את כל ההחלטות הניהוליות ואחראים על תחום הפעילות במדינה.

במספר פרויקטים המצויים בבעלות משותפת של הקבוצה, חברות כלולות ושותפים אחרים, מועסקים עובדים נוספים אשר שכרם משולם מהשותפויות הנ"ל.

עובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים, מעת לעת, על ידי בונוסים בהתאם להישגים ולמאמץ המושקע על ידם, כפי שמוצאת לנכון הנהלת הקבוצה.

9.13. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לפעילות נדל"ן להשקעה במזרח אירופה של הקבוצה, הון חוזר חיובי של כ- 2.6 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 2.3 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	20,741	5,131	15,610
התחייבויות שוטפות	18,084	14,460	3,624
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	2,657	(9,329)	11,986

9.14. **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם**

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 בחכירתה.

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

9.15. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחום הפעילות מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים בהכנסות הקבוצה וברווחיותה בתחום הפעילות.

ב. מגבלות האשראי בישראל ובחו"ל - חברות הקבוצה בתחום הפעילות צורכות אשראי בהיקף ניכר במוסדות הבנקאיים בישראל ובחו"ל. על פי הגבלות בנק ישראל, רק 20% מכלל האשראי הבנקאי מיועדים לענף הבנייה והתשתיות ולפיכך, נוצרת בעיה של תזרים עבור היזמים. למחסור באשראי בנקאי עלולה להיות השפעה על העלויות והתנאים בלקיחת הלוואות, על יכולת חברות הקבוצה בתחום הפעילות הקבוצה למחזר הלוואות קיימות.

ג. חשיפה לשינויים בשערי החליפין ושערי הריבית - כאמור, פעילות הקבוצה בתחום הפעילות מתנהל בחו"ל ולצורך כך החברה מעמידה הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. ירידה בשער החליפין מקטינה את סכום ההון שהושקע. בנוסף, נוהגת החברה לממן את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים, לפיכך, שינויים בשערי הריבית במדינות הפעילות, יכולים לגרור גידול בהוצאות המימון של הקבוצה ולהשפיע על תוצאותיה.

גורמי סיכון ענפיים

ד. חשיפה למדיניות ממשלתית בתחום הנדל"ן ורגולציה - הקבוצה חשופה להשלכות המדיניות הממשלתית במדינות הפעילות וכן, לשינויים בחוקים ותקנות הרלוונטיים לפעילות הקבוצה בארץ ובעולם עשויה להיות השפעה על רווחיות הקבוצה ותזרים המזומנים שלה.

ה. שותפים - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום הנכסים המניבים בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, כמו גם ניגודי אינטרסים בין השותפים לבין הקבוצה, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולאי-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.

ו. היצע נכסים – עודפי היצע של נכסים מניבים באזורים בהם פועלת הקבוצה יכולים להביא לקיטון בשיעורי התפוסה ובשכ"ד המשולם לקבוצה.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית		X	
מגבלות האשראי בישראל ובחו"ל	X		
חשיפה לשינויים בשערי החליפין ובשערי הריבית		X	
גורמי סיכון ענפיים			
חשיפה למדיניות ממשלתית בתחום הנדל"ן ורגולציה	X		
שותפים	X		
היצע נכסים	X		

10. תחום נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים[40]

10.1. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו[41]

פעילות הקבוצה בתחום מתבצעת ע"י אשטרום נכסים וחברות מוחזקות שלה וכן באמצעות שותפויות של אשטרום נכסים עם אחרים, המחזיקות בנכסי נדל"ן בישראל ובגרמניה, הכוללים קניונים ומרכזי מסחר, מבני משרדים ותעסוקה, מלונות, מבני תעשייה, קרקעות ועוד המיועדים בעיקר להשכרה. כחלק מפעילות זו, מספקת הקבוצה גם שירותי ניהול לחלק מנכסיה. מעת לעת משקיעה הקבוצה בתחומים נוספים, נכון למועד דוח זה מושקעת הקבוצה בחברת סיטיפס בע"מ העוסקת בתחום התחבורה (הסעה המונית). (ראה סעיף 10.9.1.2 להלן). יחד עם זאת, אין השקעות אלה עולות לכדי תחום פעילות נפרד של אשטרום נכסים. אשטרום נכסים הינה חברת ציבורית ומניותיה רשומות למסחר בבורסה.

ביום 25 במרס, 2015 מכרה אשטרום נכסים באמצעות חברות בנות שלה את מלוא החזקותיהן במניות אשטרום נכסים בתמורה לסך של כ-45 מליון ש"ח. בעקבות זאת, שיעור האחזקה של החברה בהונה המונפק והנפרע של אשטרום נכסים ירד ל-כ-54%. לפרטים נוספים, ראו באור 14(ה)(2)(א) לדוחות הכספיים.

<u>השפעת מצב המשק הישראלי על תחום הנדל"ן להשקעה</u>

בתחום הפעילות חשופה הקבוצה לשינויים במצב המשק הישראלי בכלל וענף הנדל"ן בפרט. שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במשק הישראלי הם בין הגורמים המשפיעים ביותר על היקפי הביקוש לשטחי השכרה בישראל.

לפרטים בדבר ההתפתחויות במשק הישראלי, בשוק העולמי ובשוק ההון ראו סעיף 3 לעיל.

ההאטה במשק הישראלי פוגעת בהיקף הביקושים במשק, דבר שעלול להשפיע גם על הביקוש לשטחי אשטרום נכסים ובעקבותיו על גובה דמי השכירות.

במהלך שנת 2015 ובהמשך לשנים אחרונות, לא הייתה פגיעה בהיקף הביקושים לנדל"ן מניב אולם לאור ההאטה במשק הישראלי, כאמור לעיל, שיכולה לפגוע בהיקף הביקושים במשק וכן בשל הצפי לסיום בניית שטחי מסחר ומשרדים רבים באיזור תל אביב, אין כל וודאות שמגמה זו תמשך ואשטרום נכסים בוחנת את המצב בשוק על מנת לקבוע את החלטותיה בנושא השקעותיה העתידיות ובפעילותה השוטפת.

---

[40] מובהר, כי בתחום פעילות זה, רואה החברה בנכס כנכס מהותי כל עוד הסכום בו מוצג הנכס מהווה 5% או יותר מסך נכסי התאגיד. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה נכסים מהותיים, החברה תחשיב נכסים נוספים כמהותיים אף אם אלה לא עמדו בקריטריון לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

[41] **מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.**

המצב הביטחוני-מדיני בישראל

למצב הביטחוני - מדיני בישראל עלולה להיות השפעה לרעה על פעילות המשק, וכתוצאה מכך על אשטרום נכסים באופן שיגרום לירידה במצב הביקושים בענף הנדל"ן בכלל ובתחום השטחים המיועדים להשכרה בפרט וכן להתייקרויות בעלויות הבניה.

אין ביכולתה של הקבוצה להעריך את ההשפעה של הזעזועים המדיניים והחברתיים שקורים במדינות סביב ישראל על הכלכלה העולמית ועל הכלכלה הישראלית באופן ישיר, אולם ניתן להעריך כי זעזועים פוליטיים אלו עשויים להשפיע על השווקים הפיננסיים ומחיר הסחורות ומשאבי הטבע בעולם (ניתן לציין במיוחד את מחירי הנפט שלאחרונה צללו עמוקות לכיוון מטה והוסיפו לטטלה הגדולה בשווקים), וכפועל יוצא, להשפיע לרעה על שוק הנדל"ן בארץ, ובכך על תוצאות פעילותה של אשטרום נכסים.

שוק הנדל"ן בגרמניה

שוק הנדל"ן בגרמניה הוא מהגדולים באירופה עם שווי נכסים של מעל 700 מיליארד אירו. לשוק הנדל"ן בגרמניה פוטנציאל גידול נרחב, מאחר ורוב נכסי הנדל"ן הינם בבעלות הבעלים המפעילים אותם, ולא בידי משקיעים פיננסיים. שוק הנדל"ן הגרמני הוכיח את עצמו בשנים שלאחר המשבר כשוק יציב, בעל צמיחה עקבית וביקושים לשטחי מסחר מול בנייה של פרויקטים חדשים התואמים את הביקוש.

להערכת הקבוצה רמת מחירי הנדל"ן בגרמניה הינם בשיעורים סבירים ועדיין נמוכים בהשוואה למספר מדינות מפותחות באירופה. בשנים האחרונות שלאחר המשבר היו ביקושים שרק הלכו וגדלו לנדל"ן הן מסחרי והן למגורים שאופיין בעיקר ברוכשים זרים שרצו להשקיע את כספם במקום יציב ובטוח לאור התרחשויות בשנים האחרונות בגוש האירו. בנוסף, שיעורי הריבית ירדו בהדרגה עד לרמה של כ-0% מהלך שיצר ביקושים רבים לנדל"ן בגרמניה אשר גרמו לעלייה מתמדת במחירי הנדל"ן.

מהלך זה השפיע גם על שער האירו שירד מול מטבעות אחרים, מהלך שתרם רבות לתיירות האירופית, ביקוש לנכסי נדל"ן וכמובן לייצוא שגרמניה הינה המובילה בתחום זה. כמו כן, ירידה במחירי הסחורות תורמת אף היא ליצור זול יותר בתעשיית היצוא הגרמני, מצב יצר שיפור ברווחיות החברות התעשייתיות הגרמניות שמשפיע ישירות על התוצר הגרמני.

על פי הנתונים האחרונים, סכום ההשקעה בנכסים מסחריים, בשנת 2015 הסתכם בסכום של 55.4 מיליארד אירו, עלייה של 39% בהשוואה לשנת 2014 שהסתכמה בסכום של 39.8 מיליארד אירו. אם כי סכום זה עדיין נמוך בהשוואה לסכום בשנת 2007 שהסתכם בכ- 59 מיליארד אירו, שהייתה השנה הטובה ביותר בהיסטוריית השקעות אלו בגרמניה.

בשנת 2015 שוק השכרת שטחי המסחר בשבע הערים הגדולות בגרמניה הסתכם בהיקף של כ- 3.5 מיליון מ"ר, עלייה של כ- 16% בהשוואה לשנת 2014 שהסתכמה בסכום של 3.02 מיליון מ"ר.

מיסים בגרמניה

שיעור מס החברות הנהוג בגרמניה הינו כ-16%. ביחד עם מיסי חברות אחרים (מסי עסקים/מסחר וכו'), נטל מס החברות הכולל לרבות מס מסחר מגיע לכדי 30%. בתחום הנדל"ן המניב, במבנה החזקות נכון, ניתן להגביל את שיעורי המס לשיעור מס החברות (כ-16% כאמור לעיל) בלבד. הוצאות המימון לצרכי מס הכנסה של חברה גרמנית מוכרות

כדלקמן: שיעור של 30% x EBITDA או 3 מ' יורו לשנה, כגבוה שביניהם. להגבלת התרת הוצאות המימון לצרכי מס יש השפעה על אופן אירגון מבנה החזקות הקבוצה בנכסיה בגרמניה. שיעור המע"מ הינו 19%.

<u>סיכוני מחיר</u>

על-פי רוב, מדיניות הקבוצה בתחום הפעילות הינה לרכוש ולהקים מבני משרדים, מסחר ונדל"ן מניב אחר במידה וקיימים שוכרים איכותיים, המבקשים לשכור את הנכסים לתקופות ארוכות. באופן זה מצמצמת הקבוצה את חשיפתה לתנודות במחירי ההשכרה של הנכסים. במקרים רבים, הקבוצה פועלת יחד עם שותפים ובכך מצמצמת את חשיפתה לירידת מחירי שכירויות כמו גם לפינוי שטחים על ידי שוכרים עקב קשיים כלכליים ואחרים.

<u>סיכוני ריבית ותנאי מימון</u>

בשל איתנותה הפיננסית של אשטרום נכסים ונגישותה גם למקורות עצמאיים וחוץ-בנקאיים, לא הושפעה אשטרום נכסים בצורה ניכרת משינוי תנאי המימון בשנים האחרונות ואף גייסה מקורות מימון בשוק החוץ בנקאי. במהלך שנת הדוח גייסה אשטרום נכסים מימון בשוק החוץ בנקאי על דרך של הרחבת סדרות אג"ח קיימת (סדרה 9)).

לאחר תאריך המאזן ביום 24 בפברואר 2016, הנפיקה אשטרום נכסים 236,900,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב במסגרת הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה 9). ההנפקה הייתה במחיר של 1.002 ש"ח ל-1 ש"ח ע.נ. והתמורה בגינה הסתכמה בסך של 237,373,800 ש"ח.

10.2. **<u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>**

1. <u>חוק התכנון והבניה על תקנותיו</u> - אוסר על ביצוע בניה ללא קבלת היתר בניה מתאים מהרשויות. בניה ללא היתר או תוך סטייה מהיתר מהווה עבירה פלילית. בנוסף, חוק זה מתווה את ההתנהלות מול הרשויות בנוגע להליכי התכנון השונים לרבות קבלת היתרי בניה, אישור ושינוי תכניות בניין עיר, בקשה להקלות בניה, שימושים חורגים בקרקע, קבלת טופס 4 ואישורי אכלוס ועוד.
2. <u>חוק המכר (דירות), תשל"ג- 1973</u> - הוראות לעניין אחריות אשטרום נכסים לבניית נכסים הנמכרים על ידה לרבות לעניין תקופת בדק ותקופת האחריות לביצוע תיקונים בנכסים.
3. <u>חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות לרוכשי דירות), תשל"ה-1974</u> - חובת המצאת ביטחונות לרוכשי נכסים מהחברה.
4. <u>חוק לעידוד השקעות הון, התש"יט-1959</u> – הכולל תנאים למתן זכאות של מעמד "מפעל מאושר".
5. <u>חוק מיסוי מקרקעין (שבח מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963</u> - הוראות לעניין חבות תשלום מס שבח ומכירה (במקרה של מכירת נכסים) ומס רכישה (במקרה של רכישת נכסים). ענף הנדל"ן וענף הבניה למגורים בפרט מושפעים ממדיניות הממשלה על תחום הבניה לרבות מיסוי המוטל על מכירה/רכישה/השכרתן של דירות.

6. חוק שכירות והשאילה, התשל"א-1971 - פעילות השכרת נכסים כפופה להוראות חוק זה.

7. חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969 – אשטרום נכסים אינה מבצעת עבודות בניה כלשהן בעצמה. למרות זאת אשטרום נכסים מחוייבת להתקשר עם קבלנים רשומים העומדים בדרישותיו של חוק זה. לפרטים נוספים בדבר הוראות החוק ראו סעיף 6.4.3 לעיל.

8. תקנים ישראלים מחייבים - הקבוצה כפופה להוראות תקנים אלה בכל הקשור עם טיב ביצוע עבודות הבניה והחומרים אשר נעשה בהם שימוש במסגרת עבודות אלו.

9. חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968 - הפעילות המתבצעת בחלק מנכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה בישראל (קניונים, מלונות) טעונה הוצאת רישיון עסק על כל הכרוך בכך וכפופה להוראות חוק רישוי עסקים על תקנותיו.

10. מינהל מקרקעי ישראל - רוב הקרקעות במדינת ישראל, כמו גם רוב הקרקעות של הקבוצה מצויות בבעלות רשות מקרקעי ישראל. לעניין זה מתקשרת הקבוצה עם הרשות בהסכמי פיתוח ובהסכמי חכירה וזו כפופה להוראותיהם וההגבלות הקבועות בהם לרבות באשר לשינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע והתשלומים הכרוכים בביצוע פעולות אלו כמו גם פעולות אחרות לרבות: דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון.

10.3. **שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

להערכת הקבוצה, האטה וצמיחה כללית במשק מהווה את הגורם העיקרי למצב שוק הנדל"ן אשר מתאפיין, בין היתר, בהיקף הביקושים לשטחי מסחר, תעשיה ומשרדים; בעודפי היצע של שטחים המוצעים להשכרה ובהרחבה או בצמצום מקורות המימון הבנקאיים לזמן ארוך. גורמים אלה מייצרים תחרות מוגברת בתחום הפעילות ולהפך בתחום השכרת השטחים למשרדים, למסחר ולתעשייה ומביאים כתוצאה מכך לעליה או לירידה בדמי השכירות.

שנת 2015 התאפיינה ביציבות בשוק הנדל"ן המניב (למעט באיזור באר שבע) וכתוצאה מכך לא חלו שינויים ניכרים בדמי השכירות.

בשלב זה נראה כי המשק הישראלי נמצא במצב יציב אם כי יש מספר גורמים היכולים להרע את המצב כגון:

(1) אי יציבות שלטונית - זעזועים בקואלציה הצרה המרכיבה את הממשלה יכולים לערער את יכולת שליטת הממשלה במשק.

(2) המשך המשבר הכלכלי בעולם שלאחרונה חווה טלטלה עזה בשווקי ההון.

(3) צפי לסיום בניית שטחי מסחר ומשרדים רבים באיזור תל אביב לקראת השנים 2016 - 2017 דבר שעלול להשפיע על גובה דמי השכירות במהלך שנים אלו.

לפיכך קיים קושי לחזות את מלוא היקף ההשפעות הישירות והעקיפות של האירועים בארץ ובעולם על תחום הנדל"ן המניב והקבוצה מבצעת בחינה מתמדת של השלכותיהם האפשריות.

10.4. **גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

1. איתנות פיננסית, שמאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעה של הון עצמי.
2. פיזור גיאוגרפי של ההשקעות.
3. פתרונות להיבטים הרגולאטורים והכלכליים של כל השקעה.
4. איתור הזדמנויות עסקיות ונטילת יוזמה המתבטאת בפיתוח ובניה של פרויקטים.
5. בניית תיק השקעות מגוון בעל מרכיב שונה של סיכון מול תשואה.
6. צירופים של שותפים לבניית מיזמים ושיתופי פעולה בנדל"ן.
7. איתנות שוכרי הנכסים.

10.5. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

חסמי כניסה

1. צורך באיתנות פיננסית ובנגישות למקורות מימון.
2. ידע וניסיון בתחום הנדל"ן המניב ובתחום המימון.
3. נגישות להזדמנויות עסקיות בתחום.
4. היכרות עם גורמים מובילים בשוק המעורבים ביזמות.

חסמי יציאה

1. היציאה מתחום הפעילות אינה גמישה ומימוש ההשקעות עשוי להימשך על פני תקופה ארוכה.
2. סילוק מוקדם של מסגרות מימון לרכישת נכסים עלול להטיל קנסות שבירה כבדים.

10.6. **מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם**

שוק הנדל"ן להשקעה בישראל

גופים רבים עוסקים בארץ בפעילות דומה לפעילות הקבוצה בתחום פעילות זה קרי: רכישת קרקעות לצורך בנית מבנים מסוגים שונים והשכרתם. על הגופים הנ"ל נמנות מספר חברות גדולות הפועלות בכל רחבי הארץ כמו גם גופים רבים קטנים הפועלים באזורים ספציפיים.

הביקוש לנכסים מניבים מושפע ממספר גורמים שהעיקריים מביניהם הם אלו המפורטים להלן: המיקום הגיאוגרפי של הנכסים, ההיצע של נכסים דומים באותו אזור, הביקוש לנכסים דומים באותו אזור, גובה דמי השכירות ודמי הניהול והאחזקה, רמת ואיכות הבניה של הנכסים ורמת שירותי האחזקה והניהול באותם נכסים כמו גם ניסיון ומוניטין של החברה המשכירה.

שוק הנדל"ן להשקעה בגרמניה

השקעותיה של הקבוצה בתחום הפעילות בחו"ל מתמקדות בנכסים מניבים שהיקף ההשקעה בהם הינו קטן יחסית ואשר מצויים בערים בגודל בינוני. בהשקעות אלו התחרות הינה קטנה יחסית.

מתחרים משמעותיים

על מתחריה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות בגרמניה נכללות חברות גדולות העוסקות בפעילות דומה לזו של אשטרום נכסים ואשר להן נכסים בפריסה גיאוגרפית רחבה על פני כל הארץ, וכן חברות שונות נוספות הפועלות בתחום הנדל"ן.

התמודדות הקבוצה בתחרות בתחום הפעילות

הקבוצה מצליחה גם לשמור על רמות תפוסה גבוהות יחסית בנכסיה. נכון ליום 31 בדצמבר 2015, שיעור התפוסה הממוצע[42] הינו כ- 96%. 96% בארץ ו- 97% בגרמניה[43].

להלן הסיבות העיקריות לכך:

(א) האסטרטגיה של הקבוצה בתחום הפעילות היתה ועודנה הסתכלות לטווח ארוך. חברות הקבוצה בתחום הפעילות משתדלות להתקשר עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה ולתקופות שכירות ממושכות.

(ב) הקבוצה פועלת בתחום השכרת הנכסים המניבים זה שנים רבות. במהלך שנים אלו טיפחה הקבוצה מוניטין כאחת החברות האמינות והיציבות בתחום.

(ג) פיזור גאוגרפי של הנכסים - נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה פרוסים בכל רחבי הארץ.

(ד) איכות נכסי הקבוצה ושירותי הניהול והאחזקה הניתנים לשוכרים.

(ה) איתנותה הפיננסית של אשטרום נכסים (בנוסף לעובדה שהינה נמנית על קבוצת אשטרום, שלה מוניטין כחברה מובילה בענף הנדל"ן, הבנייה והתשתית בישראל), כמו גם המוניטין שצברה אשטרום נכסים, אפשרו לה לשמור על איכות שטחיה המניבים ורמת השירותים אותם היא מספקת. הקבוצה מתמודדת עם השחיקה במוסר התשלומים במשק באמצעות הידוק הגביה, שיפור מהירות הגביה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים.

---

[42] שיעור תפוסה ממוצע ליניארי.

[43] בגרמניה התפוסה הינה 99%. נתון זה שאינו כולל את פרויקט דורטמונד שאינו מושכר כלל. לגבי פרויקט זה הרי שבחודש יוני 2012 נחתם בפרויקט זה הסכם עם שוכר אחר (רשת מלונות) ואשטרום נכסים פועלת להסבת פרויקט זה למלון. נתון התפוסה ביחד עם פרויקט זה לו היה נכלל, היה יורד שיעור התפוסה לכדי – 88% בגרמניה ובסה"כ שיעור תפוסת אשטרום נכסים היה מסתכם בכ-92%.

10.7. תמצית תוצאות תחום הפעילות

10.7.1. להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנדל"ן להשקעה בישראל וגרמניה, עבור השנים 2013, 2014 ו-2015 (באלפי ש"ח):

פרמטר	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
סך הכנסות הפעילות (מאוחד)	230,154	227,655	215,808
רווחים/הפסדים משערוכים (מאוחד)	53,820	75,491	(554)
רווח גולמי מתחום הפעילות (מאוחד)	184,567	180,782	169,088
NOI מנכסים זהים (NOI Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)	183,313	180,261	167,867
NOI מנכסים זהים (NOI Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק הקבוצה)	164,060	160,754	135,294
סה"כ NOI (מאוחד) (*)	185,454	181,187	169,309
סה"כ NOI (חלק הקבוצה)	166,202	161,680	129,330

(*) כמו כן היה לקבוצה בשנת 2015 רווח ממכירת משרדים (פרויקט ויטאואר) בסך של 6,292אלפי ש"ח (31.12.2014- 12,620 אלפי ש"ח).

10.7.2. להלן פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפים עיקריים בהם פועלת הקבוצה בתחום הנדל"ן להשקעה בישראל וגרמניה:

ישראל	**לשנה שנסתיימה ביום**		
	31.12.2015	**31.12.2014**	**31.12.2013**
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (במיליוני ש"ח) (*)	1,150,787 (1)	1,093,674	1,055,828
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (*)	2.3% (1)	2.6%	3.3%
תוצר מקומי גולמי לנפש (בש"ח) (*)	136,750 (1)	133,178	131,061
שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (*)	0.3% (1)	0.6%	1.3%
שעור אינפלציה	(1.0%)	(0.2%)	1.8%
ריבית הפריים (**)	1.60%	1.75%	2.50%
התשואה על החוב הממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (**)	2.09%	2.31%	3.65%
דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (***)	A+	A+	A+
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה	3.902	3.8890	3.4736

* מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה
** מקור: בנק ישראל
*** מקור: אתר קו מנחה
**** מקור: Standard & Poor's
(1) נתונים לא סופיים.

גרמניה	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
פרמטרים מאקרו כלכליים:			
תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי אירו) (*)	3,026 (1)	2,916	2,821
שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP) (*)	38,000 (1)	35,230	34,219
תוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) (באירו) (*)	1.7% (1)	1.6%	0.3%
שיעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (PPP) (*)	2.5% (1)	1.6%	1.9%
שעור אינפלציה	0.3%	0.2%	1.4%
ריבית הליבור ל-3 חודשים	(0.129%)	0.059%	0.287%
התשואה על החוב הממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים) (**)	0.635%	0.541%	1.93%
דרוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (**)	AAA	AAA	AAA
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה	1.086	1.215	1.38
שע"ח מטבע מקומי ביחס לשקל ליום האחרון של השנה	4.2468	4.7246	4.7819

* מקור: German Federal Statistical Office
** מקור: בלומברג+אתר investing.com
*** מקור: Standard & Poor's
(1) נתונים לא סופיים

פילוחים ברמת תחום הפעילות בכללותה

10.7.3. להלן פילוח שטחי הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2014 ו-2015:

אזורים	שימושים	ליום 31 בדצמבר 2015					
		קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (מ"ר)	אחוז מסך שטח הנכסים
		במ"ר					
חיפה והצפון	במאוחד	5,049	-	-	53,295	58,344	14%
	חלק הקבוצה	5,049	-	-	53,295	58,344	15%
מרכז	במאוחד	20,758	-	-	61,313	82,071	19%
	חלק הקבוצה	20,758	-	-	61,313	82,071	21%
גוש דן והשרון	במאוחד	22,307	13,625	-	-	35,932	8%
	חלק הקבוצה	22,307	13,625	-	-	35,932	9%
דרום	במאוחד	51,529	-	-	65,998	117,527	27%
	חלק הקבוצה	51,529	-	-	65,998	117,527	30%
אילת	במאוחד	-	-	4,590	6,054	10,644	2%
	חלק הקבוצה	-	-	4,590	4,480	9,070	2%
גרמניה	במאוחד	-	116,275	-	10,468	126,743	29%
	חלק הקבוצה	-	72,593	-	10,468	83,061	22%
סה"כ	במאוחד	99,643	129,900	4,590	197,128	431,261	100%
	חלק הקבוצה	99,643	86,218	4,590	195,554	386,005	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	23%	30%	1%	46%	100%	
	חלק הקבוצה	26%	22%	1%	51%	100%	

אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (מ"ר)	אחוז מסך שטח הנכסים
		ליום 31 בדצמבר 2014					
		במ"ר					
חיפה והצפון	במאוחד	5,124	-	-	55,462	60,586	14%
	חלק הקבוצה	5,124	-	-	55,462	60,586	15%
מרכז	במאוחד	20,779		-	61,313	82,092	19%
	חלק הקבוצה	20,779		-	61,313	82,092	21%
גוש דן והשרון	במאוחד	21,965	13,625	-	-	35,590	8%
	חלק הקבוצה	21,965	13,625	-	-	35,590	9%
דרום	במאוחד	52,069	-	-	69,723	121,792	28%
	חלק הקבוצה	52,069	-	-	69,723	121,792	31%
אילת	במאוחד	-	-	4,590	6,055	10,645	2%
	חלק הקבוצה	-	-	4,590	4,480	9,070	2%
גרמניה	במאוחד	-	115,849	-	10,468	126,317	29%
	חלק הקבוצה	-	72,178	-	10,468	82,646	21%
סה"כ	במאוחד	99,937	129,474	4,590	203,021	437,022	100%
	חלק הקבוצה	99,937	85,803	4,590	201,447	391,777	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	23%	30%	1%	46%	100%	
	חלק הקבוצה	26%	22%	1%	51%	100%	

10.7.4. <u>להלן פילוח שווי הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2014 ו-2015:</u>

אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שווי הנכסים
		ליום 31 בדצמבר 2015					
		בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	69,590	-	-	126,143	195,733	8%
	חלק הקבוצה	69,590	-	-	126,143	195,733	9%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	246,850	-	-	168,070	414,920	17%
	חלק הקבוצה	246,850	-	-	168,070	414,920	20%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	537,755	124,000	-	-	661,755	28%
	חלק הקבוצה	537,755	124,000	-	-	661,755	31%
דרום (אלפי ש"ח) (*)	במאוחד	183,314	-	-	141,389	324,703	14%
	חלק הקבוצה	183,314	-	-	141,389	324,703	15%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	26,160	19,020	45,180	2%
	חלק הקבוצה	-	-	26,160	14,075	40,235	2%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	168,466	-	4,816	743,725	31%
	חלק הקבוצה	-	106,108	-	4,816	476,082	23%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	1,037,509	847,056	26,160	475,291	2,386,016	100%
	חלק הקבוצה	1,037,509	579,413	26,160	470,346	2,113,427	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	43%	36%	1%	20%	100%	
	חלק הקבוצה	49%	27%	1%	22%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שווי הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	69,550	-	-	126,083	195,633	8%
	חלק הקבוצה	69,550	-	-	126,083	195,633	9%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	245,200	-	-	161,755	406,955	18%
	חלק הקבוצה	245,200	-	-	161,755	406,955	19%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	536,395	116,520	-	-	652,915	27%
	חלק הקבוצה	536,395	116,520	-	-	652,915	31%
דרום (אלפי ש"ח) (*)	במאוחד	174,194	-	-	143,801	317,995	13%
	חלק הקבוצה	174,194	-	-	143,801	317,995	15%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	26,160	18,725	44,885	2%
	חלק הקבוצה	-	-	26,160	13,857	40,017	2%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	156,312		4,983	763,931	32%
	חלק הקבוצה	-	95,454		4,983	475,692	23%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	1,025,339	856,852	26,160	473,963	2,382,314	100%
	חלק הקבוצה	1,025,339	568,613	26,160	469,095	2,089,207	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	43%	36%	1%	20%	100%	
	חלק הקבוצה	50%	27%	1%	22%	100%	

10.7.5. <u>להלן פילוח ה-NOI של הנדל"ן המניב של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים לשנים 2013, 2014 ו-2015:</u>

ליום 31 בדצמבר 2015							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,400	-	-	8,660	14,060	8%
	חלק הקבוצה	5,400	-	-	8,660	14,060	9%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	19,596	-	-	12,095	31,691	18%
	חלק הקבוצה	19,596	-	-	12,095	31,691	20%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	46,217	10,785	-	-	57,002	32%
	חלק הקבוצה	46,217	10,785	-	-	57,002	36%
דרום (אלפי ש"ח) (*)	במאוחד	13,741	-	-	9,086	22,827	13%
	חלק הקבוצה	13,741	-	-	9,086	22,827	14%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	2,324	1,609	3,933	2%
	חלק הקבוצה	-	-	2,324	1,191	3,515	2%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	10,862	-	394	48,308	27%
	חלק הקבוצה	-	6,474	-	394	29,474	19%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	84,954	57,404	2,324	33,139	177,821	100%
	חלק הקבוצה	84,954	38,570	2,324	32,721	158,569	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	48%	32%	1%	19%	100%	
	חלק הקבוצה	54%	24%	1%	21%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,773	-	-	9,198	14,971	9%
	חלק הקבוצה	5,773	-	-	9,198	14,971	10%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	19,302	-	-	12,781	32,083	19%
	חלק הקבוצה	19,302	-	-	12,781	32,083	22%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	43,411	9,390	-	-	52,801	31%
	חלק הקבוצה	43,411	9,390	-	-	52,801	35%
דרום (אלפי ש"ח) (*)	במאוחד	12,694	-	-	8,868	21,562	13%
	חלק הקבוצה	12,694	-	-	8,868	21,562	14%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	2,098	1,436	3,534	2%
	חלק הקבוצה	-	-	2,098	1,063	3,161	2%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	9,083	0	359	44,718	26%
	חלק הקבוצה	-	5,043	0	359	25,584	17%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	81,180	52,409	2,098	33,983	169,670	100%
	חלק הקבוצה	81,180	33,275	2,098	33,610	150,163	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	48%	31%	1%	20%	100%	
	חלק הקבוצה	55%	22%	1%	22%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2013							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך NOI של הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,505	-	-	8,655	14,160	9%
	חלק הקבוצה	5,505	-	-	5,936	11,441	9%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	14,210	-	-	12,669	26,879	17%
	חלק הקבוצה	14,214	-	-	10,207	24,421	20%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	42,481	8,129	-	-	50,610	31%
	חלק הקבוצה	42,481	8,129	-	-	50,610	41%
דרום (אלפי ש"ח) (*)	במאוחד	11,326	-	-	9,122	20,448	13%
	חלק הקבוצה	7,511	-	-	6,050	13,561	11%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	2,082	1,521	3,603	2%
	חלק הקבוצה	-	-	2,082	1,126	3,208	3%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	9,429	-	345	46,797	29%
	חלק הקבוצה	-	3,682	-	345	19,277	16%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	73,522	53,276	2,082	33,617	162,497	100%
	חלק הקבוצה	69,711	25,756	2,082	24,968	122,518	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	45%	33%	1%	21%	100%	
	חלק הקבוצה	57%	21%	2%	20%	100%	

10.7.6. להלן פילוח רווחי והפסדי שיערוך של הנדל"ן המניב של הקבוצה לפי אזורים ושימושים לשנים 2013, 2014 ו-2015:

ליום 31 בדצמבר 2015							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
		בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	(3,166)	-	-	4,921	1,755	3%
	חלק הקבוצה	(3,166)	-	-	4,921	1,755	4%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	812	-	-	5,771	6,583	13%
	חלק הקבוצה	812	-	-	5,771	6,583	16%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	(1,372)	7,480	-	-	6,108	12%
	חלק הקבוצה	(1,372)	7,480	-	-	6,108	15%
דרום (אלפי ש"ח)	במאוחד	8,948	-	-	2,588	11,536	22%
	חלק הקבוצה	8,948	-	-	2,588	11,536	29%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	(70)	295	225	0%
	חלק הקבוצה	-	-	(70)	218	148	0%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	6,070	-	(128)	25,505	49%
	חלק הקבוצה	-	3,439	-	(128)	14,212	35%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,222	33,534	(70)	13,026	51,712	100%
	חלק הקבוצה	5,222	22,241	(70)	12,949	40,342	100%
אחוז מסך רווחי השערוך	במאוחד	10%	65%	0%	25%	100%	
	חלק הקבוצה	13%	55%	0%	32%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2014							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
		בכל אזור לפי מטבע הפעילות					
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	(1,066)	-	-	5,574	4,508	6%
	חלק הקבוצה	(1,066)	-	-	5,574	4,508	8%
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	473	-	-	4,025	4,498	6%
	חלק הקבוצה	473	-	-	4,025	4,498	8%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	17,659	4,769	-	-	22,428	30%
	חלק הקבוצה	17,659	4,769	-	-	22,428	38%
דרום (אלפי ש"ח)	במאוחד	5,672	-	-	9,410	15,082	21%
	חלק הקבוצה	5,672	-	-	9,410	15,082	25%
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	560	133	693	1%
	חלק הקבוצה	-	-	560	98	658	1%
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	5,529	-	-	26,187	36%
	חלק הקבוצה	-	2,563	-	-	12,139	20%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	22,738	30,956	560	19,142	73,396	100%
	חלק הקבוצה	22,738	16,908	560	19,107	59,314	100%
אחוז מסך רווחי השערוך	במאוחד	31%	42%	1%	26%	100%	
	חלק הקבוצה	38%	29%	1%	32%	100%	

ליום 31 בדצמבר 2013							
אזורים	שימושים	קניונים ומרכזי מסחר	מבני משרדים ותעסוקה	מלונות	מבני תעשיה	סה"כ (באלפי ש"ח)	אחוז מסך שערוך הנכסים
	בכל אזור לפי מטבע הפעילות						
חיפה והצפון (אלפי ש"ח)	במאוחד	875	-	-	6,166	7,041	(418%)
	חלק הקבוצה	875	-	-	4,214	5,090	(40%)
מרכז (אלפי ש"ח)	במאוחד	(16,437)	-	-	6,032	(10,405)	618%
	חלק הקבוצה	(16,413)	-	-	4,321	(12,092)	95%
גוש דן והשרון (אלפי ש"ח)	במאוחד	(17,067)	2,400	-	-	(14,667)	870%
	חלק הקבוצה	(17,067)	2,400	-	-	(14,667)	115%
דרום (אלפי ש"ח)	במאוחד	8,118	-	-	2,485	10,603	(629%)
	חלק הקבוצה	5,384	-	-	1,648	7,032	(55%)
אילת (אלפי ש"ח)	במאוחד	-	-	150	48	198	(12%)
	חלק הקבוצה	-	-	150	36	186	(1%)
גרמניה (אלפי יורו)	במאוחד	-	1,152	-	6	5,545	(329%)
	חלק הקבוצה	-	356	-	6	1,735	14%
סה"כ (אלפי ש"ח)	במאוחד	(24,511)	7,916	150	14,760	(1,658)	100%
	חלק הקבוצה	(27,223)	4,106	150	10,250	(12,717)	100%
אחוז מסך רווחי השערוך	במאוחד	1,455%	(470%)	(9%)	(876%)	100%	
	חלק הקבוצה	214%	(32%)	(1%)	(81%)	100%	

10.7.7. <u>להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר לפי אזורים ושימושים במטבע פעילות</u>:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מלונות		מבני תעשיה	
	לשנה שנסתיימה ביום							
אזורים	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
חיפה והצפון (ש"ח)	108	127	-	-	-	-	15	15
מרכז (ש"ח)	98	100	-	-	-	-	19	18
גוש דן והשרון (ש"ח)	223	215	121	111	-	-	-	-
דרום (ש"ח)	25	24	-	-	-	-	15	15
אילת (ש"ח)	-	-	-	-	42	40	29	30
גרמניה (יורו)	-	-	10	10	-	-	5	5

10.7.8. להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופת הדיווח:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מלונות		מבני תעשיה	
	לשנה שנסתיימה ביום							
אזורים	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
חיפה והצפון (ש"ח)	117	114	-	-	-	-	16	16
מרכז (ש"ח)	115	111	-	-	-	-	24	29
גוש דן והשרון (ש"ח)	276	205	72	79	-	-	-	-
דרום (ש"ח)	29	26	-	-	-	-	17	13
אילת (ש"ח)	-	-	-	-	-	-	25	26
גרמניה (יורו)	-	-	10	9	-	-	-	4

10.7.9. להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר			מבני משרדים ותעסוקה			מלונות			מבני תעשייה		
אזורים	ליום 31/12/15	לשנה 2015	לשנה 2014	ליום 31/12/15	לשנה 2015	לשנה 2014	ליום 31/12/15	לשנה 2015	לשנה 2014	ליום 31/12/15	לשנה 2015	לשנה 2014
חיפה וצפון	100%	93%	81%	-	-	-	-	-	-	100%	99%	98%
מרכז	94%	94%	91%	-	-	-	-	-	-	99%	96%	96%
גוש דן והשרון	99%	99%	99%	98%	98%	99%	-	-	-	-	-	-
דרום	95%	95%	95%	-	-	-	-	-	-	95%	92%	84%
אילת	-	-	-	-	-	-	100%	100%	100%	100%	97%	95%
גרמניה	-	-	-	98%	98%	%93	-	-	-	94%	94%	96%

(א) שיעור התפוסה ללא פרויקט דורטמונד הינו 99.40%

10.7.10. להלן פילוח של מספר הנכסים* המניבים של הקבוצה בתחום הפעילות לפי אזורים ושימושים 2014 ו-2015:

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מלונות		מבני תעשיה	
	לשנה שנסתיימה ביום							
אזורים	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
חיפה וצפון	1	1	-	-	-	-	7	7
מרכז	2	2	-	-	-	-	6	6
גוש דן והשרון	2	2	1	1	-	-	-	-
דרום	3	3	-	-	-	-	6	6
אילת	-	-	-	-	1	1	1	1
גרמניה	-	-	7	7	-	-	1	1
סה"כ נכסים מניבים:	**8**	**8**	**8**	**8**	**1**	**1**	**21**	**21**

(*) סיווג הנכס לסוג השימוש נעשה בהתאם לסוג השימוש העיקרי באותו נכס
נכס – הינו גם מתחם הכולל מבנים רבים

10.7.11. להלן פילוח שיעורי תשואה ממוצעים (לפי שווי בסוף שנה) לפי אזורים ושימושים* :

שימושים	קניונים ומרכזי מסחר		מבני משרדים ותעסוקה		מלונות		מבני תעשיה	
אזורים	לשנה שנסתיימה ביום (באחוזים)							
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
חיפה והצפון	7.76%	8.21%	-	-	-	-	6.87%	7.3%
מרכז	7.94%	7.83%	-	-	-	-	7.24%	7.94%
גוש דן והשרון	8.59%	8.09%	8.7%	8.11%	-	-	-	-
דרום	7.5%	7.29%	-	-	-	-	6.43%	6.17%
אילת	-	-	-	-	8.88%	8.02%	8.46%	7.67%
גרמניה	-	-	6.45%	5.5% (א)	-	-	8.17%	7.20%

(*) התשואות הינן בהתייחס לנכסים שהוחזקו על ידי הקבוצה במהלך שנה מלאה.

א) פרויקט דורטמונד הקטין את ה- NOI בשנת 2014 עד מחצית שנת 2015 מועד כניסת השוכר החדש למבנה..

10.7.12. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

תקופת ההכרה בהכנסה		בהנחה אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			בהנחה מימוש תקופת אופציות שוכרים (*)		
		הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)
שנת 2016	רבעון 1	44,273	30	26,790	44,561	21	18,341
	רבעון 2	42,754	22	21,308	43,889	12	14,843
	רבעון 3	41,491	40	17,019	43,357	28	10,077
	רבעון 4	39,133	54	58,335	42,668	28	18,868
שנת 2017		136,232	100	63,655	160,765	57	42,137
שנת 2018		101,845	92	52,742	147,921	59	25,366
שנת 2019		76,771	46	33,515	137,495	43	20,962
שנת 2020 ואילך		166,831	55	144,448	842,474	191	267,218
סה"כ		649,330	439	417,812	1,463,130	439	417,812

(*) לצרכי הטבלה לעיל הונח כי שכ"ד בתקופת מימוש האופציה הינו זהה לשכר הדירה ערב מועד המימוש.

10.7.13. קרקעות

אזור	פרמטרים		לשנה שנסתיימה ביום: 31.12.2015	לשנה שנסתיימה ביום: 31.12.2014
חיפה והצפון	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		1,150	-
	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)		5,814	5,814
	סה"כ זכויות בנייה עיקריות לפי תוכניות מאושרות בתום תקופה (באלפי ש"ח)	משרדים	-	-
		תעשייה	5,233	5,233
מרכז	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		13,731	11,669
	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)		10,400	10,400
	סה"כ זכויות בנייה עיקריות לפי תוכניות מאושרות בתום תקופה	הייטק	14,792	14,792
		תעשייה	-	-
דרום	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		22,785	22,739
	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)		27,980	27,980
	סה"כ זכויות בנייה עיקריות לפי תוכניות מאושרות בתום תקופה	מסחר	9,490	9,490
		הייטק	26,742	26,742
		מלון	-	-
סה"כ	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		37,666	34,408
	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (מ"ר)		44,194	44,194
	סה"כ זכויות בנייה עיקריות לפי תוכניות מאושרות בתום תקופה (באלפי ש"ח)	תעשייה	5,233	5,233
		הייטק	41,534	41,534
		מסחר	9,490	9,490
		מלון	-	-

10.7.14. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

אזור		פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום:		
			31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
חיפה והצפון	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	-	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי ש"ח)	-	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	-
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	-
גוש דן	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	-	-	1
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	40,750
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	6,886
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	1,442
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	-
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	-
מרכז	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	-	-	1
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	1,200
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	118
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	71
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	1	-
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	20,425	-
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	954	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	4,570	-
דרום	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	1	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	5,000	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	3,725	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש	840	-	-

		הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)			
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	1	-
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	20,425	-
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	954	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	4,570	-
גרמניה	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	1	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי יורו)	1,260	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	1,300	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי יורו)	0	-	-
		רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי יורו)	896	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	-	-	1
		עלות הנכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי יורו)	-	-	26,556
		NOI של נכסים נרכשו (מאוחד) (באלפי יורו)	-	-	2,059
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	-	-	11,441

.10.7.15 רשימת נכסים מהותיים

שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%) NOI הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם) וניסיון	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
				פריט מידע											נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
קניון בת ים	אזור	מרכז	שנת 2015	511,880	511,880	39,809	41,763	8.2%	8.5%	11.4%	35.4%	(2,502)	(1) 99%	228	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	שיעורי היוון – מושכר-בין 7.7%-9.5%
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	משרדים	שנת 2014	511,650	511,650	36,865	39,889	7.8%	8.2%	10.3%	40.1%	17,189	(1) 94%	236	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	שיעורי היוון – מושכר-בין 7.9%-8.1% ועוד שטחים פנויים בשווי של 7,930 אש"ח
	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	386,281															
	חלק התאגיד (%)	100%	שנת 2013	487,660	487,660	35,755	36,178	7.4%	8.2%	9.7%	46.7%	(23,290)	(1)89%	229	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	שיעורי היוון – מושכר-8% ועוד שטחים פנויים בשווי של 3,000 אש"ח
	שטח שיווק (מ"ר)	20,777															

(1) בשנת 2014 הסתיים השיפוץ הגדול שנערך בקניון ובשנת 2015 הושלמה התקנת מערכת חשמל בצובר .
הפדיון הממוצע למ"ר נטו מושכר בשנים 2015, 2014, ו- 2013 הינו כ- 3,099 ש"ח, 2,920 ש"ח ו- 3,020 ש"ח למ"ר, בהתאמה. נתון זה הינו למיטב ידיעת הנהלת הקניון וכי ניתן על בסיס מידע שהתקבל מהשוכרים או מצדדים שלישיים אחרים.

	פריט מידע																	נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי הענין)		
	שם הנכס ומאפייניו		שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%) NOI הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
חוצות המפרץ (חברה כלולה)	אזור	צפון	שנת 2015	-	645,600	39,174	40,468	6.3 (1)	6.4% (2)	8.5%	35.9%	6,292	90%	72	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיון – מושכר 8%, פנוי 8.25%-,9% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 85,895 אש"ח
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	מסחר	שנת 2014	-	630,350	37,302	39,758	6.3 (1)	6.6% (2)	8.5%	38.2%	35,453	91%	68	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיון – מושכר 8.25%, פנוי – 9.25% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 89,035 אש"ח
	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	477,760															
	חלק התאגיד (%)	50.0%	שנת 2013	-	559,000	35,888	36,313	6.5%	6.9%	8.3%	44%	11,462	93%	73	משה פרידמן ורענן דוד עוסקים בשמאות משנת 1991 ו-2004 בהתאמה	הוון אומדן תזרימי מזומנים הצפויים	שיעורי ההיון – מושכר 8.25%, פנוי – 9.25% כולל קרקע וזכויות בניה בשווי של 91,146 אש"ח
	שטח שיווק (מ"ר)	54,402															

(1) כולל סך של 85,895 אלפי ש"ח קרקע וזכויות בניה. שעור התשואה על שווי הנכס בניכוי קרקע וזכויות בניה – 7.2%.

(2) שעור התשואה על שווי הנכס בניכוי קרקע וזכויות בניה – 7.4%.

	פריט מידע																	נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי הענין)		
	שם הנכס ומאפייניו		שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
מגדלי הוד השרון (חברה כלולה) (1)	אזור	גוש דן והוד השרון	שנת 2015	- מבנה ה'	(1)508,102 148,628	37,095	35,926	7.1%	8%	9.8%	45.6%	55,812	97%	81	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר – 8% פנוי – 8.5%
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	משרדים	שנת 2014	-	562,890	37,551	36,472	6.5% (1)	6.6%	8.8%	49.7%	33,925	97%	80	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר-8% פנוי- 8.75% זכויות הבניה בשווי של 72,730 אש"ח
	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	365,801 85,910															
	חלק התאגיד (%)	42.34%	שנת 2013	-	485,710	32,048	30,888	6.4% (1)	7.5%	8.3%	55.3%	7,938	89%	70	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר- 8.25% פנוי- 9% זכויות הבניה בשווי של 33,040 אש"ח
	שטח שיווק (מ"ר)	46,868															

(1) בניית מבנה ה' הסתיימה – נכון להיום שווקו 85% משטחיו שטחו מסתכם ב-20,557 מ"ר. עלותו 85,910 אלפי ש"ח.

פריט מידע																		נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
שם הנכס ומאפייניו			שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה על העלות (%)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - (cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)
בית הגביש	אזור	מרכז	שנת 2015	166,750	166,750	13,717	13,604	8.2%	8.2%	8.6%	58.2%	(1,016)	94%	83	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר – 8% פנוי – 8.5% זכויות הבניה בשווי של 5,610 אש"ח
	ציון המטבע המסחרי	ש"ח															
	שימוש עיקרי	מסחר / משרדים	שנת 2014	167,200	167,200	13,350	13,590	8.1%	8.1%	8.6%	61.2%	(2,950) (א)	95%	83	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר-8.0% פנוי- 8.5% זכויות הבניה בשווי של 5,610 אש"ח
	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	158,031															
	חלק התאגיד (%)	100%	שנת 2013	168,280	168,280	9,567	8,374	5%	8%	5.4%	54.0%	(20,111) (1)	86.0%	59	ירון ספקטור עוסק בשמאות משנת 1992	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים + שיטת ההשוואה	שיעורי היוון – מושכר-8.0% פנוי- 8.5% זכויות הבניה בשווי של 5,610 אש"ח
	שטח שיווק (מ"ר)	16,916															

(1) במהלך השנה בוצעו התאמות לשוכרים השונים וכתוצאה מכך נגרמו הפסדי השערוך.

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי הענין)			פריט מידע															
הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cape rate/שיעור היוון) (מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע המסחרי) כולל דמי ניהול	שעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שיערוך (במטבע המסחרי)	יחס שווי החוב לנכס (LTV)	שיעור התשואה על העלות (%)	שיעור התשואה המותאם NOI (%) הצפוי לשנה הבאה	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע המסחרי)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שנה	שם הנכס ומאפייניו		
היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 5.8% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 6%	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	DIWG / STIWA (השמאי המעריך עוסק במקצוע כ-32 שנה)	18.4	100%	2,394	56.4%	7.9%	6.8%	6.8%	3,448	3,496	50,373	213,924	שנת 2015	אזור	גרמניה	Ashtoh 2008 דיסלדורף
															ציון המטבע המסחרי	יורו		
היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 6% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 6.2%	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	DIWG / STIWA (השמאי המעריך עוסק במקצוע כ-31 שנה	18.3	100%	1,613	60.2%	7.9%	7.2%	7.2%	3,432	3,483	47,979	226,682	שנת 2014	שימוש עיקרי	משרדים	
															עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (באלפי יורו)	43,383		
היוון NOI צפוי ל-10 שנים בשיעור היוון של 6% והיוון NOI לאחר 10 שנים פרמננטי בשיעור היוון של 6.2%	הוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים	DIWG / STIWA השמאי המעריך עוסק במקצוע כ-30 שנה	19	100%	366	63%	8.2%	7.7%	7.7%	3,562	3,438	46,366	221,718	שנת 2013	חלק התאגיד (%)	51.0%	
															שטח שיווק (מ"ר)	19,194		

10.8. התאמה לרווחי FFO

פרמטרים	FFO לשנה שנסתיימה ביום		
	31/12/15	31/12/14	31/12/13
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) נקי לתקופה (מאוחד)	171,706	160,365	153,823
התאמות			
ירידה (עליה) בהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	(53,820)	(75,491)	554
רווח ממכירת משרדים	(6,292)	(12,620)	(30,914)
עליה (ירידה) במיסים נדחים בגין התאמות	23,494	23,452	19,213
מיסים בגין מכירת נכסים	2,385		
הוצאות (הכנסות) אחרות	(4,682)	(3,034)	(68,776)
פחת, הפחתות ושונות	2,869	(1,501)	4,688
שינויים בשווי הוגן מכשירים פיננסים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד	(3,224)	2,308	(1,716)
התאמות המתייחסות לחברות כלולות	(12,411)	(9,372)	(6,129)
הפחתת רווחי חברות כלולות BOT שאינן נדל"ן להשקעה	(5,547)	(3,653)	(2,222)
התאמות המתייחסות לחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ברווח הנקי	(12,386)	(13,045)	(16,399)
Funds From Operation (FFO) לפי כללי הרשות	102,093	67,409	52,121
הוצאות (הכנסות) הפרשי הצמדת אשראי שנצברו והפרשי שער על קרן החוב	(8,805)	(2,315)	17,577
הפסדי (רווחי) שערוך מניירות ערך	459	(3,071)	(4,649)
מחילת חוב גרמניה / רווח מימוש מניות נצבא	(4,077)	(15,028)	(7,541)
הפסד מירידת ערך מניות מבטח אחזקות בע"מ	19,943	32,364	-
דיבידנד מניות מבטח החזקות בע"מ	(13,412)	-	-
הוצאות (הכנסות) מיסים שנים קודמות	3,761	377	1,112
סיכום ביניים סעיפי FFO שאינם לפי כללי הרשות	(2,131)	12,327	6,077
Funds From Operation (FFO)	99,962	79,736	58,198
FFO חברות כלולות BOT שאינן נדל"ן להשקעה	12,135	7,788	7,487
Funds From Operation (FFO)	112,097	87,524	65,685

FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות לניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.

הגידול ב-FFO בשנת 2015 לעומת 2014 נובע בעיקר בשל גידול ב FFO התפעולי בסך של כ- 8.9 מיליון ש"ח בשל גידול בהכנסות שכר דירה בעיקר פרויקט קניון בת ים ופרויקט דורטמונד בגרמניה. בשל קיטון ב- FFO הוצאות המימון בסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח , בשל גידול ב- FFO רווחי בנות בסך של כ- 10.7 מיליון ש"ח בעיקר בגין פרויקט פרנקפורט 1 שנרכש בתחילת השנה ובשל גידול FFO סיטיפס וקונקט העוסקים בהפעלת הרכבת הקלה בירושלים.

10.9. **<u>פרטים נוספים בדבר הנכסים המניבים של הקבוצה</u>**

הקבוצה מנהלת ומתחזקת את נכסי תחום הפעילות במספר אופנים: (1) על ידי אשטרום נכסים, בין בעצמה ובין באמצעות חברות ניהול המוקמות על-ידה לצורך ניהול הנכס הספציפי, ואשר השליטה בהן משקפת את חלקה של אשטרום נכסים בנכס הרלוונטי; (2) באותו אופן פועלת הקבוצה בקשר לניהול החניונים הקיימים בחלק מנכסיה; (3) בנכסים בהם מושכר הנכס במלואו לשוכר בודד, ניהול ותחזוקת הנכס מבוצע על-ידי אותו שוכר.

בנכסים ובחניונים המנוהלים ומתוחזקים על-ידי חברות הקבוצה עצמן, או על-ידי חברות הניהול המוקמות על-ידה, כמפורט בס"ק (1) ו- (2) לעיל, מתקשרת הקבוצה בהסכמים עם ספקי שירותים שונים, המבצעים בנכסים את חלק משירותי האחזקה בפועל, כגון שירותי נקיון, שמירה, אבטחה ומוקד.

<u>אשלד בע"מ (חלק אשטרום נכסים 100%)</u>

אשלד עוסקת בעיקר בפיתוח, ניהול הפעלת ומכירת מבני תעשיה להשכרה.

מצבת שטחי מבני התעשייה להשכרה של אשלד ליום 31 בדצמבר 2015, לרבות בשטחים שבבעלות חברות מאוחדות באיחוד יחסי ובחברות כלולות מסתכמות לכ- 223,850 מ"ר כמפורט להלן:

אזור הצפון		**אזור המרכז**		**אזור הדרום**	
מיקום	**שטח במ"ר**	**מיקום**	**שטח במ"ר**	**מיקום**	**שטח במ"ר**
מגדל העמק	9,900	נווה צוף	1,500	ערד	7,700
כרמיאל	18,900	בית שמש	6,100	רמת חובב	5,000
עפולה	3,600	עמנואל	6,500	נתיבות	6,600
אלון תבור	7,800	ברקן	32,200	באר שבע	33,000
טבריה	5,500	אשקלון	5,200	שער הנגב	1,600
נהריה	4,900	כנות	24,000	שדרות	31,300
צפת	1,350	גן יבנה	4,600		
סה"כ	**51,950**	**סה"כ**	**80,100**	**סה"כ**	**85,200**

לאחר תאריך המאזן הגישו חלק מבעלי מניות באשטרום נכסים בחברה כלולה (נווה השמש – חלק אשלד- 50%) תביעה נגד אשלד ואחרים שעניינה דרישה לקבלת חלק מהסכומים ששולמו על ידי מינהל מקרקעי ישראל לחברה הכלולה. התביעה הסתכמה לסך של כ- 12.5 מליון ש"ח והועמדה לצרכי אגרה על סך כ-5.1 מליון ש"ח.

הנהלת אשטרום נכסים יצרה בדוחותיה הכספיים, בהתבסס על יועציה המשפטיים, הפרשה לתביעות בהתאם להערכתה לסכומים אשר ישולמו במסגרת ההליך המשפטי כאמור.

הצעת רכש מלאה למניות אשלד

ביום 4 במרץ, 2014 לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון אשטרום נכסים, פרסמה אשטרום נכסים מפרט הצעת רכש מלאה (שתוקפה מותנה ברכישת מלוא מניות הניצעים כהגדרתם במפרט) (להלן: "**הניצעים**"), בהתאם לסעיף 336 לחוק החברות (להלן: "**המפרט**"), לרכישת 6,965,517 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כל אחת של אשלד (להלן: "**הצעת הרכש**"). המועד האחרון למסירת הודעות קיבול להצעת הרכש נקבע ליום ה', ה-20 במרץ, 2014, בשעה 14:00 (להלן: "**מועד הקיבול האחרון**").

במסגרת הצעת הרכש, העניקה הקבוצה, לאשטרום נכסים, אופציית PUT, ללא כל תמורה, למכור לה את כל מניות אשלד שיירכשו על ידי אשטרום נכסים על פי הצעת הרכש (להלן: "**האופציה**"), מימוש האופציה הותנה בהתקיימות התנאים הבאים (שהאחרון בהם התקיים ביום 28.5.2014): (א) במקרה בו הצעת הרכש תענה במלואה ואשלד תהפוך לחברה פרטיתו (ב) הפיכתה של החברה לחברה ציבורית עד ליום 31.12.2014. ככל ותמומש האופציה על ידי אשטרום נכסים, תשלם החברה, לאשטרום נכסים, את המחיר המוצע בהצעת הרכש למניה, בתוספת עלות המימון שתיווצר לאשטרום נכסים מיום תשלום תמורה זו ועד למועד מימוש האופציה ("עלות מימון" משמעה בהתאם לשיעור המימון שנקבע בעת הרחבת אגרות החוב (סדרה 8) של אשטרום נכסים מחודש דצמבר 2013, קרי שיעור של 3.13% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן מיום קבלת תמורת הצעת הרכש ועד מועד מימוש האופציה) בתוספת עלויות אחרות ככל שתיווצרנה כאמור. האופציה תהא ניתנת למימוש על ידי אשטרום נכסים בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי דין, החל ממועד התקיימות התנאים המתלים המפורטים לעיל, ועד לתום 12 חודשים ממועד זה, קרי עד ליום 28 במאי, 2015 (להלן: "**מועד פקיעת האופציה**"). האופציה כפופה להתאמות במקרה של חלוקת דיבידנד, מניות הטבה, הנפקת זכויות, איחוד/פיצול כמקובל. ביום 20 במאי 2015 התכנסה האסיפה הכללית של אשטרום נכסים והחליטה שלא לממש את האופציה בשל אי כדאיותה.

בחודש יולי, 2014 חתמה אשלד על הסכם לרכישת מבנה שייעודו לוגיסטיקה ואחסנה בגן יבנה בשטח בנוי של כ- 4,600 מ"ר, תמורת סך של כ-19,300 אלפי ש"ח אשר שולם במלואו. הנכס מושכר במלואו לשני שוכרים ומניב דמי שכירות שנתיים בסך של כ- 1,700 אלפי ש"ח לשנה. תקופת השכירות הבסיסית הינה עד לשנת 2024 למרבית הנכס ועד לשנת 2022 למקצתו. לשני ההסכמים אופציה להארכה ב- 10 שנים נוספות.

פעילות בגרמניה – כללי

במהלך שנת 2007 החלה אשטרום נכסים לפעול בגרמניה.

בבעלות אשטרום נכסים נכון ליום 31 בדצמבר 2015 - 13 נכסים המרוכזים כולם בגרמניה.

להלן תמצית הפרמטרים המנחים את הקבוצה בבואה לבצע השקעה בנדל"ן בחו"ל:

- מיקום גיאוגרפי ופיזור גיאוגרפי של ההשקעות.
- התשואה המתקבלת בגין ההשקעה בנכס.
- טיב השוכרים לרבות רמת ביטחונות.
- תקופת ההשקעה ומועדי פירעון.
- השקעה תוך התייחסות להיבטי המיסוי והרגולציה החלים על הגופים מוסדיים וחברות הביטוח השונות.

- רמת הסיכון בכל השקעה ובתמהיל ההשקעות.
- אופן ההשקעה (הון בעלים, מזנין, הלוואה).
- השקעה בתחום הנדל"ן לסוגיו : מסחר, תעשיה, משרדים.
- ניהול הנכסים יעשה על ידי גופים מקומיים ובעלי ניסיון מוכח.

ביום 15 בינואר 2015 רכשה אשטרום נכסים באמצעות שותפות גרמנית (חלק אשטרום נכסים 50%) מבנה משרדים בעיר פרנקפורט בשטח בנוי של כ- 11,300 מ"ר וכן 128 חניות. עלות הנכס הסתכמה בסך של כ-19.3 מיליון יורו (חלק אשטרום נכסים 50%). דמי השכירות השנתיים מסתכמים בסך של 1,580 אלפי יורו.

ביום 29 בספטמבר רכשה אשטרום נכסים באמצעות שותפה גרמנית שחלקה בה הינו 45% מבנה משרדים בפרנקפורט, בשטח בנוי של 7,985 מ"ר וכן חניון עילי ותת קרקעי המכיל כ-60 חניות. עלות הנכס הסתכמה בסך של כ-14.1 מליון יורו חלק החברה הינו כ-6.3 מליון יורו. דמי השכירות השנתיים מסתכמים בסך של כ-955 אלפי יורו.

10.9.1. **השקעות בחברות כלולות**

להלן הרכב נכסי אשטרום נכסים באמצעות השקעה בחברות מוחזקות:

		31.12.15 אש"ח	31.12.14 אש"ח
	שיעור אחזקה		
חוצות המפרץ חיפה בע"מ	50%[44]	171,423	157,653
אשציפור בע"מ	50%[45]	10,631	9,722
שותפות מלון ים המלח	50%[46]	68,948	69,731
שותפות קניון באר שבע	50%[47]	49,644	49,898
עתידות חברה לפיתוח ערד בע"מ	50%[48]	36,319	33,249
מגדלי הוד השרון בע"מ	42.3%[49]	122,751	98,242
סיטיפס בע"מ	21%	78,428	74,100
סיטיפס מפעיל , שותפות מוגבלת	21%	18,753	-
א.מ.הייטק בנגב בע"מ	50%[50]	7,823	7,806
Ashtoh 2009 – פרויקט ברלין	50%[51]	13,757	17,244
Ashtoh 2010 – דיסלדורף 2	45%[52]	22,189	26,340
Ashtoh 2010 – דיסלדורף 3	45%[53]	48,822	52,690
Ashtoh 2008 - פרנקפורט 1	50%	22,869	-
Ashtoh 2011 – פרנקפורט 2	45%	11,853	-
חברה כלולה באשלד בע"מ - קרקע באשדוד	49%	4,649	12,563
אחר		664	280
סה"כ כללי		703,005	**621,834**

---

[44] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מליסרון בע"מ.

[45] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י נצבא החזקות 1995 בע"מ.

[46] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר הזכויות מוחזקות ע"י מלונות אפריקה ישראל בע"מ.

[47] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר הזכויות מוחזקות ע"י סקום ישראל בע"מ חברה פרטית בבעלות שיכון ובינוי בע"מ.

[48] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

[49] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבטח שמיר אחזקות בע"מ (42.34%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

[50] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י מבני תעשיה בע"מ.

[51] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י Jiafreto Limited.

[52] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית בבעלות הראל חברה לביטוח בע"מ (45%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

[53] למיטב ידיעת הקבוצה, יתר המניות מוחזקות ע"י חברה פרטית בבעלות הראל חברה לביטוח בע"מ (45%) וצד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה.

10.9.1.1. המרינה הכחולה בע"מ (חלק אשטרום נכסים 27.5% וחלק אשדר 27.5%)

לפרטים אודות החזקת החברה במרינה הכחולה באשדוד ראו באור 14ו(2) לדוחות הכספיים וכן דוחותיה של המרינה הכחולה ליום 31 בדצמבר, 2015, המצורפים לדוח זה.

10.9.1.2. השקעה במניות חב' סיטיפס בע"מ (חלק אשטרום נכסים 21%)

נכון לתאריך הדוח מחזיקה אשטרום נכסים 21% מהונה הנפרע והמונפק של סיטיפס בע"מ (להלן: "**סיטיפס**"). לפרטים אודות סיטיפס, ראו סעיף 5.7.1 לעיל וביאור 14ג(1) לדוחות הכספיים.

10.10. **לקוחות**

תחום הנכסים המניבים מתאפיין במגוון רחב של לקוחות, העוסקים בתחומי פעילות שונים, קטנים וגדולים.

הקבוצה בדרך כלל מתקשרת בחוזי שכירות לתקופות בינוניות (משנתיים עד 5 שנים) וארוכות (למעלה מ- 5 שנים). דמי השכירות הנקבעים בהם, צמודים לרוב למדד המחירים לצרכן. מכיוון שדמי שכירות נגבים מהשוכרים מראש (במרבית המקרים חודש עד שלושה חודשים מראש), הרי שלמעשה אין הקבוצה מעניקה אשראי ללקוחותיה למעט במקרים ספורים בהיקף לא מהותי.

10.11. **שיווק והפצה**

חברות הקבוצה בתחום הפעילות משווקות את נכסיהן הן באופן עצמאי והן בעזרת מתווכי נדל"ן והכל בהתאם למהות הנכס ולמיקומו. לקבוצה אין תלות במתווכי נדל"ן עימם היא עובדת.

10.12. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין רכוש קבוע מהותי מעבר לנכסי הנדל"ן שלהן והוא כולל ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכלי רכב שעלותו המופחתת ליום 31 בדצמבר, 2015, הינה 1,342 אלפי ש"ח. הרכוש הקבוע כולל גם עשר מערכות סולאריות שהותקנו במספר פרויקטים של הקבוצה ושעלותן המופחתת ליום 31 בדצמבר, 2015, הינה 4,035 אלפי ש"ח.

הון אנושי

10.12.1. להלן פירוט מצבת כוח האדם בתחום הפעילות בהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
מנכ"ל תחום הפעילות	1	1	1
כספים / חשבות	6	6	6
תפעול / שיווק	3	3	3
יזמות / בנייה	2	2	2
מזכירות	1	1	1
סה"כ	13	13	13
גרמניה	9	6	7
אשלד	9	9	9
קניון בת ים	15	13	14

מנהל תחום הנדל"ן המניב בישראל וגרמניה הינו מר מרדכי סלע.

במספר פרויקטים המצויים בבעלות משותפת של הקבוצה, חברות כלולות ושותפים אחרים, מועסקים עובדים נוספים אשר שכרם משולם מהשותפויות הנ"ל.

10.12.2. הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

עובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים על פי חוזים אישים. חלק מהעובדים מתוגמלים מעת לעת על ידי מענקים בהתאם למדיניות התגמול של אשטום נכסים ואשלד.

10.12.3. התחייבויות בגין סיום יחסי עובד – מעביד

התחייבויות אלו מכוסות בחלקן באמצעות תשלום פרמיות לפוליסות ביטוח מנהלים או לקרנות פנסיה וכיו"ב כפי שבוחר העובד בתחילת עבודתו. בגין מלוא ההתחייבויות אשר אינן מכוסות ע"י תשלום הפרמיות הנ"ל, מתבצעת הפרשה בדו"חות הכספיים.

10.13. **ספקים**

ספקי הקבוצה בתחום הפעילות כוללים קבלנים המבצעים עבורה עבודות בניה כמו גם גופים המספקים לה שירותי תחזוקה.

התשלום לספקים הנ"ל מתבצע בדרך כלל לאחר שהושלם השירות אשר התבצע על ידם (כאשר לקבלנים משולמת תמורה בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים התלויים בדרך כלל בהשלמת העבודה ו/או שלב מסוים הימנה). תקופת האשראי המוצעת נעה בין 45 יום ל- 60 יום.

10.14. **הון חוזר**

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, ההון החוזר של חברת אשטרום נכסים הינו כדלקמן:

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	386,141	(7,704)	378,437
התחייבויות שוטפות	407,115	(4,788)	402,327
עודף (גרעון) הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	(20,974)	(2,916)	(23,890)

10.15. **מימון**

החברות בתחום הפעילות מממנות את פעילויותיהן באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מהנפקת אג"ח, מהלוואות בעלים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי ובפרויקטים שקיבלו מעמד של מפעל מאושר, גם באמצעות המענקים המתקבלים ממרכז השקעות.

10.15.1. אשראי ספציפי- כנגד הלוואות בנקאיות הנלקחות לשם מימון הקמת כל פרויקט ותפעולו, משעבדת חברות הקבוצה את הנכס בו מדובר ואת הזכויות החוזיות עם לקוחותיה בגינו (חוזי שכ"ד) וכן מתחייבת אשטרום נכסים לא לעשות פעולות החורגות ממהלך העסקים הרגיל (לדוגמא: מכירה משמעותית של הנכס או חלקו), שלא בהסכמת הבנקים מראש.

10.15.2. להלן יובאו פרטים אודות אגרות החוב (סדרות 5 עד 9) של אשטרום נכסים:[54]

סדרה (מס' הערה)	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה	ערך נקוב ליום 31.12.15	ערך נקוב מוערך ליום 31.12.15 (אלפי ש"ח)	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים של אשטרום נכסים (אלפי ש"ח)	סכום ריבית צבורה ליום 31.12.15	שווי בורסאי ליום 31.12.15	סוג ריבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה
6	אוגוסט 2008 ינואר 2012	200,000,000	41,454,714	41,455	41,328	87	41,911	ריבית שנתית שנושאת "אג"ח ממשל 817" בתוספת מרווח של 2.4%	15 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/3/10 וכלה ב- 1/3/17	31 תשלומים רבעוניים החל מ- 1/9/09 וכלה ב- 1/3/17	לא צמוד
7 (1)	יולי 2010 דצמבר 2010 פברואר 2012 אפריל 2012	500,000,000	307,894,737	328,359	324,581	6,997	323,020	ריבית שנתית 4.25%	20 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/1/12 וכלה ב- 1/7/21	22 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/1/11 וכלה ב- 1/7/21	צמוד למדד המחירים לצרכן
8 (2)	דצמבר 2012 נובמבר 2013 נובמבר 2013 אפריל 2014	510,000,000	510,000,000	512,143	530,849	2,001	562,428	ריבית שנתית 4.6%	13 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 30/11/16 וכלה ב- 30/11/22	20 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 31/5/13 וכלה ב- 30/11/22	צמוד למדד המחירים לצרכן
9	ספטמבר 2014 יולי 2015 פברואר 2016	318,774,400	318,774,400 (3)	318,774	306,651	3,894	319,635	ריבית שנתית 4.9%	15 תשלומים שנתיים לא שווים החל מ-1/10/15 וכלה ב- 1/10/29	30 תשלומים חצי שנתיים החל מ- 1/4/15 וכלה ב- 1/10/29	לא צמוד

הערות:

1. לפרטים בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנד והתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות מול מחזיקי אגרות החוב של אשדר ראו ביאור 23 לדוחות הכספיים.
2. נכון למועד הדוח החוב הפיננסי נטו של אשטרום נכסים הינו 1,746,321 אלפי ש"ח, יחס הון עצמי למאזן הינו 32.74%, יחס החוב פיננסי נטו ל- CAP הינו 62.63%, יחס החוב פיננסי נטו ל- NOI הינו 9.33.
3. נכון למועד הדוח עומדת אשטרום נכסים בהוראות שטרי הנאמנות.
4. לאחר תאריך המאזן ב- 24 בפברואר 2016 הורחבה סדרת אג"ח 9 בעוד 236,900,000 ע.נ..

[54] אגרות החוב המתוארות בטבלה אינן המירות לני"ע אחרים.

דירוג אגרות החוב של אשטרום נכסים - אגרות החוב של אשטרום נכסים מדורגות בדירוג ilA על ידי סטנדרד אנד פורס מעלות.

10.16. **דיון בגורמי סיכון**

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. מיתון במשק הישראלי ובכלכלה העולמית - מיתון בפעילות המשק בישראל ובעקבותיו הירידה בשווי נכסי המקרקעין בישראל וכן של התשואות מדמי השכירות, גם בתקופה שלאחר סיום חוזי השכירות הקיימים לחברות בתחום הפעילות, עשויים להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של הקבוצה מהשכרת נכסים ועל שיעורי התפוסה בהם. כמו כן, מיתון בכלכלה העולמית ובעקבותיה החמרה במתן האשראי הבנקאי בחו"ל המיועד לרכישת נכסים מניבים בחו"ל, כמו כן בעקבות מיתון זה פגיעה בחברות רבות השוכרות מבנים בארץ וכתוצאה מכך פגיעה בהשכרת שטחים ובגובה דמי השכירות הנגבה.

ב. החמרה במצב הביטחוני מדיני - החמרה של המצב הביטחוני מדיני בישראל, עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, להחמרת המחסור בכוח אדם בענף הבניה ולהתייקרות עלויות העבודות. גורמים אלה עשויים להשפיע לרעה על תוצאות הקבוצה מתחום הפעילות.

גורמי סיכון ענפיים

ג. עודפי היצע של שטחי השכרה.

ד. שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי הנכסים של חברות תחום הפעילות.

סיכוני מימון

ה. חשיפה לשערי מט"ח - חלק מפעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות מתנהל בגרמניה ולצורך כך חברות הקבוצה בתחום הפעילות מעמידה הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. ירידה בשער החליפין מקטינה את סכום ההון שהושקע.

ו. חשיפה לשינויי ריבית.

ז. תלות במקורות מימון - משבר פיננסי ומחנק אשראי עלולים לפגוע באפשרות חברות הקבוצה בתחום הפעילות לגייס הון.

ח. שינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבניה – שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה וכן ברמת הריבית במשק עשויים להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה מתחום הנדל"ן מחד גיסא והתחייבויותיה הפיננסיות מאידך גיסא.

סיכונים ספציפיים לתחום הפעילות

ט. תלות בשוכרים עיקריים.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
מיתון במשק הישראלי ובכלכלה העולמית			X
האטה בענף ההי-טק		X	
החמרה במצב הביטחוני מדיני		X	
גורמי סיכון ענפיים			
חשיפה עודפי היצע של שטחי השכרה			X
שביתות והשבתות בגינן הקבלנים עמם התקשרה החברה עלולים שלא יעמדו בלוחות הזמנים החוזיים	X		
שינויים בחוקי הארנונה באזורים בהם ממוקמים שטחי הנכסים של חברות תחום הפעילות		X	
סיכוני מימון			
חשיפה לשערי מט"ח		X	
חשיפה לשינויי ריבית			X
תלות במקורות מימון		X	
שינויים במדד המחירים לצרכן ומדד תשומות הבניה	X		
סיכונים ספציפיים לתחום הפעילות			
תלות בשוכרים עיקריים		X	

11. תחום נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר[55]

11.1. מידע כללי על תחום הנדל"ן היזמי בישראל[56]

פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל באמצעות אשדר כוללת בעיקר ייזום ובניה של פרויקטים לבניה למגורים, על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, השבחת הקרקעות על ידי שינוי ייעודן (ככל שניתן ושיש צורך בכך), הקמת המבנים, שיווק ומכירת יחידות דיור ו/או מגרשים (להלן בסעיף 11 זה: "**תחום הפעילות**"). פעילות זו בישראל המתפרשת על פני רחבי ישראל, מבוצעת ע"י אשדר המהווה את זרוע יזום הנדל"ן למגורים של החברה בישראל. אשדר הינה חברה ציבורית שמניותיה רשומות למסחר בבורסה.

עד שנת 2012, עסקה אשדר כעיסוק משני, גם בתחום פעילות נדל"ן להשקעה בישראל. נכון למועד דוח זה, מימשה אשדר את מרבית החזקותיה בנדל"ן להשקעה ונותרה עם החזקה לא מהותית בנכס מניב.

תחום הפעילות מושפע מגורמים ענפיים ומגורמים מקרו כלכליים אשר עשויים להשפיע על תוצאות הפעילות של הקבוצה בתחום הפעילות בשנים הקרובות. העיקריים מבין גורמים אלו הינם:

א. <u>השפעת מצב המשק הישראלי על תחום הנדל"ן היזמי</u>

מחירי הדירות שבו לעלות במחצית השנייה של 2015 לאחר התמתנות מסוימת במחצית הראשונה של השנה. נוסף לכך זינקו השנה מספרן של העסקאות והיקף המשכנתאות החדשות, והן הגיעו לשיא. תחזית האינפלציה של בנק ישראל לשנת 2016 עומדת על 3.3%. כחברה העוסקת בתחום הנדל"ן בישראל, חשופה החברה לשינויים במצב המשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. מספר הדירות שבבנייה הגיע לכ-97,700 ברבעון השלישי של 2015 לעומת כ- 94,450 ברבעון המקביל בשנת 2014. התחלות הבנייה הסתכמו בכ-35,580 דירות בתשעת החודשים הראשונים של 2015, בהשוואה לכ-32,850 דירות בתקופה המקבילה בשנת 2014. מגמת העלייה בגמר הבנייה למגורים נעצרה והיא רשמה ירידה של כ-17% ברבעון הראשון של 2015 לעומת הרבעון הקודם, צפוי שגמר הבניה ב- 2015 יעמוד על כ-45,000 דירות בדומה לשנת 2014.

לטבלת פרמטרים כלכליים על ישראל בתחום הפעילות ראו סעיף 11.8.2 להלן.

---

[55] מובהר, כי בתחום פעילות זה, החברה רואה בפרויקט כפרויקט מהותי כל עוד הפרויקט עונה לאחת או יותר מהחלופות המפורטות להלן (ביחס לפעילות הקבוצה בכללותה ובהתאם לחלקה היחסי בפרויקט): (א) יתרת הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקט שטרם הוכר, או ההפסד הגולמי המצטבר שנגרם מן הפרויקט, לפי הגבוה, מהווים 5% או יותר מסך ההון, בערכים מוחלטים; (ב) יתרת ההכנסות השנתיות הממוצעות הצפויות מן הפרויקט ביתרת התקופה שעד לסיום ביצועו מהווה 5% או יותר מהגבוה מבין סך הכנסות החברה בשנת הדיווח (או בשנה שקדמה לה); (ג) יתרת המלאי המיוחסת לפרויקט מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה. במידה ולאחר בדיקה כאמור עדיין אין לפחות חמישה פרויקטים מהותיים, החברה תחשיב פרויקטים נוספים כמהותיים אף אם אלה לא עמדו באחת החלופות המפורטות לעיל. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יתכנו מקרים בהם תסווג החברה פרויקט כלשהו אשר אינו עומד ברף המהותיות הכמותי המפורט בפסקה זו וזאת בשל שיקולים איכותיים, כגון כניסה לפעילות באזור גיאוגרפי חדש ו/או פרויקט בעל חשיבות לאומית ו/או סיכונים יוצאי דופן.

[56] **מובהר, כי הפרטים הכלולים בתיאור תחום פעילות זה, כוללים מידע צופה פני עתיד של החברה המבוסס על המידע והנתונים שבידי החברה בסמוך למועד הדוח, ובכלל כך על פרסומים, סקירות ומחקרים פומביים וכן על הערכות הקבוצה במועד פרסום הדוח בנוגע למגמות בשוק ולהשפעתן על תחום הפעילות.**

ב. מדיניות ממשלתית בתחום הפעילות

במהלך שנת 2014 התקבלה ההחלטה לשווק את מרבית קרקעות המדינה במנגנון של "מחיר למשתכן" בו מתקיימים מכרזים על מחיר המכירה למ"ר בנוי הנמוך ביותר שיוצע ע"י היזמים. רשות מקרקעי ישראל פרסמה בשנת 2015 מכרזים הכוללים אלפי יחידות דיור בערים שונות בישראל. החברה זכתה במכרז כאמור בקריית מוצקין ובכוונתה להמשיך לנסות לרכוש קרקעות בדרך זו ולהגדיל את היצע יחידות הדיור ואת מגוונן, תוך בחינה של האזורים בהם מפורסמים המכרזים, מחיר המכירה המרבי הקבוע במכרז וכו'.

ג. כוח אדם

ענף הבניה הינו עתיר כוח אדם, היקף העובדים בענף נכון לשנת 2015, עומד על כ- 233 אלף לעומת כ- 228 אלף בשנת 2014, ביניהם עובדים זרים. בשנת 2015 הגיע היקף המועסקים תושבי ישראל בענף הבנייה לכ-175,800 מועסקים. היקף המועסקים תושבי ישראל בתקופה זו הוא הגבוה ביותר שנרשם אי פעם. עם זאת, שיעור המועסקים בענף יציב במהלך השנים, כ-5% מסך המועסקים תושבי ישראל.

ד. סיכוני מטבע והריבית על משכנתאות

במהלך שנת 2015 הופחתה ריבית בנק ישראל פעם אחת מרמה של 0.25% בסוף שנת 2014 לרמה של 0.1% בחודש מרץ 2015, על רקע התחזקות השקל אל מול סל המטבעות, התמתנות בציפיות האינפלציה והמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה במשקים מרכזיים בעולם. לשינויים בשערי מטבעות שונים, בעיקר למטבעות האירו והדולר, השפעה על הכנסות החברה ורווחיותה לאור הכנסות במטבע זר וכן, עקב השפעתם הישירה על שכרם של עובדים זרים (המוצמד למטבע זר) העובדים בענף הבנייה למגורים, על מחירי חומרי גלם מיובאים ותשומות הצמודות במלואן או בחלקן למט"ח וכן על הביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ, ששינוי בכוח הקניה (שער החליפין מול השקל) משפיע ישירות על היכולת שלהם לרכוש דירה בישראל. במהלך שנת 2015 נחלש השקל (שער ממוצע) מול הדולר בכ- 2% ומול האירו רשם התחזקות (ממוצעת) של כ- 1%.

ה. מדד תשומות הבניה

בשנת 2015 עלה מדד תשומות הבניה בכ- 0.9%, בשנת 2014 הוא עלה בכ- 0.7%. מרבית התחייבויות החברה כלפי מבצעי עבודות הבנייה עבורה צמודות למדד תשומות הבנייה. כדי לצמצם חשיפה לשינויים במדד, מרבית הכנסותיה של החברה צמודות למדד תשומות הבנייה.

הערכות הקבוצה כאמור לעיל ביחס למחירי המכירה, האומדנים התחזיות ובעניין הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה, לרבות המדיניות הממשלתית בתחום הפעילות, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח- 1968, המבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בידי הנהלת הקבוצה, נכון למועד הדוח וכולל, תחזיות, הערכות, הנחות ואומדנים אשר עשויים לא להתממש, כולם או חלקם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, סך יחידות הדיור בכל הפרויקטים בהם מעורבת אשדר הינם כדלקמן:

פרטים	סה"כ[57]	חלק אשדר[58]
סה"כ יחידות	11,425	7,708
סה"כ יחידות בביצוע ו/או ובשיווק	1,523	1,055
סה"כ יחידות עם תב"ע מאושרת שאינן בביצוע ו/או בשיווק	4,361	3,047
סה"כ יחידות בהליכי תכנון תב"ע	5,541	3,606

נכון למועד הדוח, סך יחידות הדיור אשר נמכרו בכל הפרויקטים בהם מעורבת אשדר הינם כדלקמן:

שנה	סה"כ יח"ד שנמכרו (כולל שותפים)	סה"כ דירות שנמכרו (חלק אשדר)
מיום 1.1.2015 ועד סמוך למועד הדוח	69	56
שנת 2015	534	434
שנת 2014	574	486
שנת 2013 (*)	724	607

(*) כולל יחידות מלונאיות בפרויקט מגדלות וחוף הצוק.

11.2. **<u>מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>**

א. בתחום פעילות זה הקבוצה עוסקת באמצעות אשדר, בייזום ובניה של פרויקטים למגורים מסוגים שונים (קומבינציה בעין, קומבינציית תמורות, מתן שירותי בניה ומזומן). בעסקאות אותן מנהלת אשדר, תמורת הממכר משולמת באחת או יותר מהדרכים הבאות (לרבות שילוב בין הדרכים): עסקת מזומן, עסקת חליפין במקרקעין (קומבינציה בעין) - עסקה בה רוכשת אשדר חלק מזכויות המוכר במקרקעין בתמורה למתן שירותי בניה על חלק מהמקרקעין שנותר בבעלות המוכר[59], עסקת תמורות- בה רוכשת אשדר מבעלי הזכויות חלק או כל זכויותיהם במקרקעין בתמורה לחלק מהתמורה שתתקבל ממכירה של יחידות הדיור בפרויקט.

---

[57] כולל חלקם של שותפים בעסקאות משותפות ושל בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה בעין, בתמורות ובעסקאות שירותי בנייה, בכל הפרויקטים הנזכרים בתיאור תחום פעילות נדל"ן יזמי זה, כולל עסקאות המותנות בתנאים מתלים שטרם התקיימו במלואם.

[65] לא כולל חלקם של שותפים בעסקאות משותפות ושל בעלי קרקע בעסקאות קומבינציה בעין ובעסקאות שירותי בנייה בכל הפרויקטים הנזכרים בתיאור תחום פעילות נדל"ן יזמי זה. כולל עסקאות מותנות בתנאים מתלים שטרם התקיימו במלואם.

[59] מובהר, כי בחלק מעסקאות אלו נקבע בהסכם גם מנגנון לתשלום תמורה נוספת למוכר, זאת במקרים בהם המחיר הממוצע למ"ר של הדירות שנמכרו בפרויקט ע"י אשדר עולה על מחיר בסיסי שנקבע בכל הסכם (להלן בפרק זה: "**מנגנון ה- up scale**").

בנוסף, מעת לעת, רוכשת אשדר במזומן זכויות במקרקעין על פי הסכמי פיתוח או חכירה עם רשות מקרקעי ישראל (להלן: "**הרשות**").

ב. אשדר נוהגת לממן את רכישת המקרקעין בעיקר באמצעות הון עצמי, מימון בנקאי ו/או תקבולים ממכירת היחידות המוקמות. על פי רוב כנגד העמדת האשראי הבנקאי, משעבדת אשדר את נכסי המקרקעין שבגינם ניתן האשראי.

11.3. **מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, ענף הנדל"ן בכלל וענף הבניה למגורים בפרט, עשויים להיות מושפעים בין היתר מחקיקה בתחום דיני המקרקעין, דיני התכנון והבניה, ודיני המסים בישראל, וכן ממגבלות רגולטוריות במספר תחומים כגון:

א. חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז, שטחים ציבוריים פתוחים וכיו"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. להגדלת התעריפים כאמור השפעה שלילית על רווחיות הפרויקטים.

ב. חוק התכנון והבניה - ראו סעיף 10.2(1) לעיל.

ג. חוק המכר - כל מכירה של נדל"ן בשלב בניה לרבות דירה למגורים (ואף לאחר השלמתה), כפופה להוראות חוק זה. בהתאם להוראות חוק המכר וחקיקת משנה על פיו, הקובעים את החובות החלות על המוכר בשלב הבניה ולאחריה.

ד. חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974 (להלן: "**חוק הבטחת השקעות**") - חוק זה מסדיר את חובתו של יזם הבונה יחידות דיור לשם מכירתן להבטיח את כספי רוכשי היחידות עפ"י אחת מהבטוחות המוסדרות בחוק (הערת אזהרה, ערבות בנקאית, פוליסת ביטוח).

ה. חוק רישום קבלנים - לאשדר ולאשדר יזום ובניה (1997) בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של אשדר) רישיון קבלן בענף ראשי בניה 100 בסיווג ג/5, המתיר לכל אחת מהן לבצע עבודות הנדסה בנאיות בתחום הייזום והבנייה ללא הגבלה על מהותן או היקפן הכספי. לפרטים נוספים בדבר הוראות החוק ראו סעיף 6.4.3 לעיל.

ו. חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 (להלן: "**חוק מיסוי מקרקעין**")- ראו סעיף 10.2(5) לעיל.

ז. תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה), תשמ"ח-1988 וחוקים נוספים מתחום הבטיחות והגהות בעבודה - חקיקה זו מדריכה ומטילה חובות שונות לגבי אופן וביצוע הבניה ומטילה האחריות על הפונקציות השונות הקיימות באתר הבניה וביניהן המזמין, המתכנן, יצרני וספקי ציוד וחומרים, מבצע הבניה, הממונה על הבטיחות, מנהל העבודה, העובדים.

ח. תכנית מתאר ארצית 38 - תכנית מתאר ארצית 38 (אפריל 2005) אשר מטרתה לעודד שיפור עמידותם של מבנים בפני רעידות אדמה, מעניקה תמריצים באמצעות תוספת זכויות בניה למבנים אשר הוצא היתר לבנייתם קודם ה-1 בינואר 1980 למעט מבנים

שתקן ישראלי ת"י 413 פטר אותם מתחולתו. התוכנית מתירה תוספת של שתי קומות ובנוסף סגירה ומילוי של קומה מפולשת, הקמת קומה חלקית על הגג והרחבות לדירות הקיימות עד 25 מ"ר לדירה.

ט. <u>תכנית מתאר ארצית 38 תיקון 2 (פברואר 2010)</u> - התוכנית התירה להחיל את זכויות הבניה מכוח תמ"א גם במקרה של הריסה ובניה מחדש. להערכת הקבוצה ישנם מספר רב של בניינים במרכזי ערים בגוש דן אשר כוללים זכויות בניה נוספות מעבר לזכויות הבניה מכוח התמ"א. שילוב של זכויות הבניה הקיימות יחד עם זכויות הבניה מכוח התמ"א מאפשר הריסת הבניין ובניית בנין חדש.

י. <u>תכנית מתאר ארצית 38 תיקון 3 (יולי 2011)</u> - מטרתו העיקרית של התיקון השלישי הינה להקל על אזרחי הפריפריות במימון עבודות החיזוק. עד לתיקון השלישי זכויות הבניה שהיו מוקנות לדיירים נגעו להקמת קומה נוספת אחת מכוח התמ"א, התיקון החדש מגדיל את זכויות הבניה המוקנות לדיירים שפועלים בהתאם לתכנית ופוטר את הדיירים מתשלומי מס שונים בעבור מימוש זכויות אלו במסגרת פרויקט מסוג תמ"א 38.

יא. <u>הקלות נוספות במע"מ בפרויקטים של תמ"א 38 ופינוי-בינוי (אוקטובר 2014)</u>- אושרה הצעה אשר למעשה מהווה תיקון בחוק מע"מ (תיקון מספר 45), לפיו יוחלף הפטור הניתן לפרויקטים מסוג פינוי-בינוי ותמ"א 38 בקביעת מס בשיעור אפס. השינוי יאפשר לנותני שירותים בתחומים אלה לנכות את מס התשומות הכלול בחשבוניות המס שהוצאו להם גם בגין שירותי הבניה ניתנים לבעלי הדירות ובכך להגדיל את ההיתכנות הכלכלית של פרויקטים מסוג זה.

להערכת הקבוצה, השינויים במתווה תמ"א 38 עשויים להגדיל את הפעילות בתחום בצורה ניכרת.

יב. <u>החלטת הממשלה לשיווק קרקעות בדרך של מנגנון "מחיר למשתכן"</u> - ראה סעיף 11.1(ב) לעיל.

11.4. **<u>גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות הקבוצה בתחום הפעילות</u>**

ענף הבניה מתאפיין בחשיפה פיננסית גבוהה הנובעת משלושה גורמים עיקריים: רמת מינוף גבוהה, תקופה ממושכת הנדרשת לביצוע פרויקטים משלב רכישת קרקע, דרך שלב התכנון ועד לגמר ביצוע וחוסר הוודאות באשר לתזרים מזומנים בפרויקט.

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

א. איתנות פיננסית, המקטינה את החשיפה הפיננסית ואת התלות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות באשראי בנקאי.

ב. בעלות בקרקע או זכות לעסקה בקרקע מקנה יתרון ביכולת העתידית ליצירת מלאי זמין למכירה.

ג. ניסיון רב שנים בייזום וניהול פרויקטים של בניה למגורים מהווה גורם הצלחה רב משמעות.

ד. איכות התכנון והבנייה של יחידות הדיור ופעולות השיווק שננקטו בקשר אליהן.

ה. בנייה באמצעות קבלנים בעלי ניסיון רב שנים, מומחיות רבה ואיתנות פיננסית.

ו. לחברה גדולה ואיתנה יש יתרון בעיקר בתקופה של מיתון מתמשך בענף הנדל"ן וירידה בזמינות האשראי.

ז. חברה אשר עובדיה הינם בעלי רמת מקצועיות גבוהה (לרבות בתחום הפיתוח העסקי, התכנון ההנדסי, תחום השיווק ותחום הכספים) תוכל לנתח ולתכנן נכונה את הפרויקטים, להתאימם לקהלי יעד וצרכי השוק המשתנים, לשמור על המוניטין שצברה, לאתר קרקעות זמינות לביצוע פרויקטים, לשווקם ולמוכרם בפרק זמן קצר יחסית.

להערכת הקבוצה היא עומדת בכל הוראות התקינה והרגולציה המהותיות שחלות עליה בתחום הפעילות.

11.5. **<u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום הנדל"ן היזמי</u>**

ספקי הקבוצה בתחום הפעילות כוללים:

א. קבלנים המבצעים עבור הקבוצה עבודות פיתוח, תשתית ובנייה. ברוב המקרים ההתקשרות היא עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) בחוזים פאושליים לבניית בניינים, ועם קבלנים ראשיים בחוזים למדידה לביצוע עבודות פיתוח.

ב. ספקי שירותים הנדסיים - כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים, ויועצים שונים (כדוגמת יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב).

ג. ספקי שירותי שיווק - מתווכים, משווקים ומפרסמים.

במרבית הפרויקטים, הקבוצה מבצעת את הבניה בתחום הנדל"ן היזמי באמצעות קבלן ראשי. בחלק מהותי מהפרויקטים, עבודות הבנייה מבוצעות על ידי הקבוצה, או על ידי אחת החברות הבנות של הקבוצה שהינן ספק מהותי לתחום הפעילות.

זיהוי הספק/ קבלן המשנה	האם צד קשור	היקף רכישות מהספק בשנת 2015 (באלפי ש"ח)	שיעור רכישות מהספק מכלל הרכישות בתחום הפעילות (%)	תלות מיוחדת בספק	ציון עניינים נוספים
החברה ו/או חברות בנות של החברה	כן	201,975	40.18%	כן	על פי רוב, התקשרויות עם הקבוצה ועם חברות בנות שלה כקבלן ראשי נעשות בשיטת Turn Key Project (פאושלי), ובמסגרתה מתחייב הקבלן הראשי לבצע את כל שלבי הבנייה עד לגמר הפרויקט ואכלוסו הסופי על ידי הדיירים זאת בתמורה לסכום קבוע מראש כאשר נקבע מנגנון לביצוע שינויים ולתשלום בגינם. הקבלן הראשי נושא באחריות כלפי היזמים עד למועד סיום הפרויקט כמקובל בהסכמים מסוג זה ובין היתר התחייב לשאת באחריות לתיקון ליקויים בפרויקט בתקופת הבדק והאחריות. לרוב, התשלום לספק מתבצע לאחר שהושלם השירות אשר התבצע על ידו (בהתאם ללוחות זמנים מוסכמים התלויים בהשלמת העבודה).

11.6. **מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הפעילות**

חסמי כניסה

להערכת הקבוצה חסמי הכניסה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. מציאת מקורות מימון בנקאיים והשקעה ראשונית של הון עצמי נדרש.
2. צורך בידע מקצועי וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח, מימון ושיווק פרויקטים בתחום הייזום והבניה ובהתנהלות מול רשויות התכנון.
3. קרקע - איתור ורכישת קרקעות.

חסמי יציאה

להערכת הקבוצה חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם:

1. יכולת מימוש מלאי הקרקעות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות הנגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ומצב השוק.
2. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים.

11.7. **מבנה התחרות בתחום הפעילות**

להערכת הקבוצה, ענף הבניה למגורים בארץ מאופיין בתחרות גבוהה. התחרות קיימת הן בשלבי היזמות והן בשלבים המתקדמים של הקמת ושיווק הפרויקטים עצמם. על מתחריה העיקריים של הקבוצה בתחום הפעילות נמנים, למיטב ידיעת הקבוצה, חברות כדוגמת "י. דמרי", "אזורים", "נווה גד", "אפריקה ישראל מגורים", "מנרב", "קרדן", "שיכון ובינוי יזמות נדל"ן" וכיו"ב. רמה זו של תחרות גבוהה, הביאה, להערכת הקבוצה, לשחיקה יחסית במרווחים היזמיים של חברות הפועלות בתחום. על אף התחרות האמורה להערכת הקבוצה, איתנותה הפיננסית, הניסיון והידע המקצועי שצברה בפיתוח מקרקעין ובבניית שכונות מגורים עם שירותים הנלווים אליהם, פעילותה בישראל, כמו גם מיתוגה כבעלת מוניטין בענף והשתייכותה לקבוצה, מאפשרים לאשדר להתמודד בהצלחה מול מתחריה בענף.

11.8. **תיאור מצרפי על תחום הפעילות**

11.8.1. **תמצית התוצאות**

להלן תינתן תמצית כלכלית עבור השנים שנסתיימו בימים 31 בדצמבר 2013, 31 בדצמבר 2014 ו-31 בדצמבר 2015 את הנתונים הבאים (נתונים כספיים באלפי ש"ח):

פרמטר	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)	892,825	780,713	757,717
רווחי תחום הפעילות (מאוחד)	148,832	78,882	126,293
רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)	100,494	52,465	86,813
סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)	2,146,914	2,166,676	2,387,294
מדד תשומות הבנייה	142.09	140.77	139.71

- כמו כן היה לקבוצה בשנת 2014 הכנסות משכירות וניהול בסך של 5,729 אלפי ש"ח (31.12.2013- 7,660 אלפי ש"ח).

11.8.2. **<u>אזורים גיאוגרפיים</u>:**

לטבלת פרמטרים מאקרו כלכליים על ישראל ראו סעיף 10.7.2 לעיל. כמו כן, להלן טבלת פרמטרים על ישראל בתחום הפעילות:

		לשנה שנסתיימה ביום		
		31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
<u>פרמטרים ענפיים מחייבים:</u>				
מדד תשומות הבניה (*)		142.09	140.77	139.71
מדד המתייחס להיקפי הענקת הלוואות לנדל"ן (במטבע) – ריבית הפריים		1.6%	1.75%	2.5%
התחלות בניה (לפי שימושים) (*)	מגורים (יח"ד)		43,624	47,348
	מגורים (מ"ר)		10.1 מיליון מ"ר	11.3 מיליון מ"ר

*) לשכה מרכזית לסטטיסטיקה **) הבנק העולמי

א. פרויקטי נדל"ן יזמי בישראל שנסתיימו בתקופה השוטפת:

	חלק החברה		
	נתונים כספיים באלפי ש"ח		
	2015	2014	2013
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה (רק לגבי פרויקטים שנסתיימו)	5	37	*49
הכנסות ממכירות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	211,102	190,629	**175,576
עלות המכר שהוכרה בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	180,325	164,486	**119,602
רווח גולמי שהוכר בתקופה בגין פרויקטים שנסתיימו (במאוחד)	30,777	26,143	55,974

(*) כולל יחידות מלונאיות בפרויקט "מגדלות".

(**) לא כולל קרקע בחריש.

ב. פרויקטי נדל"ן יזמי בישראל בביצוע:

		חלק הקבוצה		
		נתונים כספיים באלפי ש"ח		
		2015	2014	2013
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה (רק לגבי פרויקטים בביצוע)(*)		513	516	630
מספר יח"ד בביצוע ליום האחרון של התקופה (לא כולל בעלי קרקע)		1,889	1,821	1,644
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בביצוע (במאוחד)		1,044,206	1,075,116	970,943
סה"כ שטחים בבניה של פרויקטים בביצוע (אלפי מ"ר)		208,658	205,301	211,421
הכנסות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		637,967	552,249	655,376
עלויות שהוכרו בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		521,362	497,194	559,053
רווח גולמי שהוכר בתקופה בגין פרויקטים בביצוע (במאוחד)		116,605	55,055	96,324
הכנסות כוללות צפויות מפרויקטים בביצוע שטרם הוכרו (במאוחד)		1,647,263	2,097,762	1,466,726
רווח גולמי כולל צפוי מפרויקטים בביצוע שטרם הוכר (במאוחד)		328,026	370,260	211,421
שיעור ההכנסות לגביהן נחתמו חוזי מכר מחייבים, מתוך סך ההכנסות העתידיות הצפויות (שטרם הוכרו) (%)		56%	47%	38%
שיעור המקדמות שנתקבלו בגין חוזי מכר מחייבים שצוינו בשורה לעיל (מתוך סך התמורה בחוזים אלה) (%)		56%	55%	70%
תקופה ממוצעת צפויה להשלמת הפרויקטים בביצוע (שנים)		2-3	2-3	2-3
גיול מלאי יח"ד שבנייתן הושלמה ושטרם נמכרו (במונחי מספר יח"ד #)	0-6 חודשים	24	49	18
	6-12 חודשים	0	8	4
	12-18 חודשים	0	0	6
	18-24 חודשים	29	0	0
	שנתיים ויותר	2	54	54
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (#) (רק לגבי פרויקטים בביצוע)		53	118	45

(*)מס' יח"ד שנמכרו אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין ו/או בשירותי בניה, אך כולל את חלקי השותפים.

(**)מייצג את היח"ד בפרויקט חוף הצוק שהינן יחידות מלונאיות.

ג. פרויקטי נדל"ן יזמי בישראל בתכנון:

		חלק הקבוצה		
		נתונים כספיים באלפי ש"ח		
		2015	2014	2013
מספר פרויקטים בתכנון ליום האחרון של התקופה (#)		10	7	10
סה"כ שטחים בפרויקטים בתכנון (אלפי מ"ר) (מפולח לפי שימושים)	מגורים (אלפי מ"ר)	96,233	88,422	97,940
	מגורים [יח"ד]	1,021	869	812
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בתכנון (במאוחד) (באלפי ש"ח)		180,133	112,791	182,542
הכנסות כוללות צפויות מפרויקטים בתכנון שהוחל בשיווק משמעותי שלהם (במאוחד)		-	-	100,499
רווח גולמי כולל צפוי מפרויקטים בתכנון שהוחל בשיווק משמעותי שלהם (במאוחד)		-	-	25,544
שיעור ההכנסות לגביהן נחתמו חוזי מכר מחייבים, מתוך סך ההכנסות העתידיות הצפויות מפרויקטים בתכנון שהוחל בשיווק משמעותי שלהם (במאוחד)		-	-	33%
שיעור המקדמות שנתקבלו בגין חוזי מכר מחייבים שצוינו בשורה לעיל (מתוך סך התמורה בחוזים אלה) (%)		-	-	26%
תקופה ממוצעת צפויה להשלמת הפרויקטים בתכנון שהוחל בשיווק משמעותי שלהם (בשנים)		-	-	2.25

ד. עתודות קרקע בישראל:

		חלק הקבוצה		
		נתונים כספיים באלפי ש"ח		
		ישראל		
		2015	2014	2013
סה"כ שטחי פרויקטים מהווים עתודות קרקע יזמיות ליום האחרון של התקופה (#)		10	9	14
סה"כ שטחי עתודות קרקע יזמיות (אלפי מ"ר)		91,735	45,953	57,362
סה"כ זכויות בניה של עתודות קרקע יזמיות לפי תוכניות קיימות (מפולח לפי שימושים)	מגורים (אלפי מ"ר)	71,869	26,087	55,200
	מגורים [יח"ד]	1,275	451	829
	מסחר (אלפי מ"ר)	7,500	7,500	7,500
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לעתודות קרקע (במאוחד) (באלפי ש"ח)		340,754	199,539	243,764

ה. ניתוח רגישות לרווח הגולמי מפרויקטי נדל"ן יזמי בתכנון ובביצוע בישראל:

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר 100% נתונים כולל שותפים (אלפי ש"ח) [ביחס לשינויים במחיר המכירה]					
	השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בביצוע:					
סה"כ פרויקטים בביצוע:	240,108	121,062	356,308	(121,062)	(240,108)
פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):					
סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	-	-	-	-	-
סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	240,108	121,062	356,308	(121,062)	(240,108)

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר 100% נתונים כולל שותפים (אלפי ש"ח) [ביחס לשינויים בתשומות הבניה]					
	השפעת עליה של 10% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	**השפעת עליה של 5% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר**	**סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 5% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר**	**השפעת ירידה של 10% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר**
פרויקטים בביצוע:					
סה"כ פרויקטים בביצוע:	(170,566)	(85,283)	294,879	85,283	170,566
פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):					
סה"כ פרויקטים בתכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	-	-	-	-	-
סה"כ ביצוע + תכנון (שנמכרו בהם יח"ד או שהוחל בשיווק משמעותי שלהם):	(170,566)	(85,283)	294,879	85,283	170,566

11.8.3. **צבר הכנסות ומקדמות (חלק הקבוצה)**

על פי התוצאות בפועל, לתקופה של שניים עשר חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2015, הכירה הקבוצה בהכנסה בסך של כ- 892 מיליון ש"ח מתחום הפעילות המהווה גידול של כ- 46% בין התוצאות בפועל לבין הצבר שניתן בתקופת הדיווח הקודמת כ- 610 מיליון ש"ח.

		הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים
		(באלפי ש"ח)	
שנת 2016	רבעון 1	74,805	91,478
	רבעון 2	122,359	85,895
	רבעון 3	96,205	71,277
	רבעון 4	225,204	61,255
שנת 2017		431,385	101,446
שנת 2018		17,811	2,701
שנת 2019		-	-
שנת 2020 **ואילך**		16,539	13,999
סה"כ		**984,308**	**428,050**

11.8.4. **<u>גילוי לגבי כלל הפרויקטים בישראל בתחום הפעילות</u>**

א. **<u>גילוי לעניין פרויקטי נדל"ן יזמי - פרויקטים בביצוע:</u>**

נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים במטבע הפעילות הרלוונטי לכל פרויקט)																			
שם הפרויקט	מספר הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד בפרויקט (2)	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה קבלני ליום 31.12.15	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים (2)				סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום (2)	סה"כ הכנסות צפויות באלפי ש"ח (1)	סה"כ עלויות צפויות באלפי ש"ח (1)	סה"כ רווח גולמי צפוי באלפי ש"ח (1)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (1) (%)
										סמוך למועד הדוח	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.15				
אשדר וקאנטרי (8)	1	נתניה	1995	03/2014	09/2016	100%	68	132	92%	1	65	43	24	3	104,645	79,392	25,254	24%
רחובות ההולנדית- הקשת 123-122 (שלב ג)	2	רחובות	1995	12/2013	08/2015	50%	50	124	100%	1	49	28	-	1	72,212	50,041	22,171	31%
רחובות ההולנדית- הקשת 121-120 (שלב ה)	2	רחובות	1995	01/2014	08/2015	50%	50	124	100%	0	50	15	-	-	73,897	49,833	24,064	33%
רחובות ההולנדית- הקשת 119-118 (שלב ו)	2	רחובות	1995	12/2014	07/2016	50%	50	124	82%	11	23	-	-	27	79,115	55,551	23,564	30%
רחובות ההולנדית- הקשת 117-116 (שלב ד)	2	רחובות	1995	12/2014	07/2016	50%	50	124	82%	7	22	-	-	28	79,624	55,501	24,122	30%
אגמים מגרש 401 (בנין 1)	3	נתניה	2008	08/2011	02/2014	100%	64	137	100%	1	60	55	37	4	103,818	102,227	1,591	2%
אגמים מגרש 401 (בנין 2)	3	נתניה	2009	08/2013	12/2015	100%	64	132	100%	2	60	27	-	4	105,506	94,829	10,678	10%
אגמים מגרש 404 (בנין 3)	3	נתניה	2009	11/2015	05/2017	100%	36	121	18%	8	19	-	-	17	55,139	44,737	10,402	19%
מונוסון (בנין 6)	4	יהוד-מונוסון	2010	09/2012	06/2015	100%	42	131	100%	4	33	15	8	9	84,579	74,837	9,742	12%
מונוסון (בנין 7)	4	יהוד-מונוסון	2010	11/2012	05/2015	100%	44	131	100%	1	38	24	15	6	87,710	76,505	11,205	13%
מונוסון (בנין 8)	4	יהוד-מונוסון	2010	06/2011	10/2013	100%	44	124	100%	0	43	41	35	1	78,955	69,800	9,156	12%
אור עקיבא אשדר היובל ג'	5	אור עקיבא	2010	07/2014	06/2016	100%	64	108	85%	4	55	16	-	9	68,626	48,919	19,707	29%
אשדר במרכז-כפר שלם	6	תל-אביב	1993	06/2013	12/2015	100%	85	116	97%	-	85	54	33	-	134,213	85,658	48,556	36%
פרויקט ONE- בית D	7	בת-ים	1998	04/2014	01/2018	88%	164	116	40%	4	114	58	-	50	240,887	192,431	48,456	20%

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																					
		עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.15 (באלפי ש"ח):					מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT:					הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח באלפי ש"ח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים: (1)					
								בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו:							
שם הפרויקט	מספר הערה	קרקע, היטלים, פיתוח (1)	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	מיום 1.1.16 ועד יום פרסום הדוח	2015	2014	2013	הכנסות שהוכרו:	מקדמות שנתקבלו: (א)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים: (ב)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור באלפי ש"ח	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור באלפי ש"ח (ג)	מחיר ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו באלפי ש"ח (1) (א)+(ב)+(ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי שטרם הוכר (1)
אשדר וקאנטרי (8)	1	18,297	48,499	1,852	5,026	5,718	13,959	12,614	10,084	10,780	-	59,098	40,013	3,347	5,534	14,285	104,645	25,254	24%
רחובות ההולנדית- הקשת 123-122 (שלב ג)	2	18,199	27,591	-	3,109	1,143	11,684	11,802	11,596	-	70,301	-	-	1,312	1,924	11,853	1,924	612	32%
רחובות ההולנדית- הקשת 121-120 (שלב ד)	2	18,199	27,653	-	3,181	799	-	12,015	12,109	-	71,979	1,342	576	-	-	-	1,918	656	34%
רחובות ההולנדית- הקשת 119-118 (שלב ה)	2	21,499	23,567	-	1,554	8,931	12,743	12,448	-	-	-	18,505	17,218	29,714	43,392	13,092	79,115	23,564	30%
רחובות ההולנדית- הקשת 117-116 (שלב ו)	2	21,499	23,408	-	1,510	9,084	12,665	12,434	-	-	-	18,078	15,758	43,141	45,787	13,201	79,624	24,122	30%
אגמים מגרש 401 (בנין 1)	3	35,857	54,420	8,959	2,628	364	14,197	14,079	11,097	11,259	94,405	1,881	53	3,352	7,479	12,895	9,413	1,635	17%
אגמים מגרש 401 (בנין 2)	3	24,853	33,920	3,253	2,485	30,318	15,036	12,778	11,845	-	83,928	7,790	5,134	6,347	8,654	14,814	21,578	4,124	19%
אגמים מגרש 404 (בנין 3)	3	15,827	4,702	777	941	22,491	12,372	12,464			-	9,547	19,042	20,711	26,550	12,947	55,139	10,402	19%
מונוסון (בנין 6)	4	12,685	47,767	3,077	8,491	2,817	16,248	15,426	13,746	13,840	57,200	4,683	-	10,647	21,413	17,734	26,096	6,740	26%
מונוסון (בנין 7)	4	14,165	47,765	3,077	8,760	2,737	15,577	15,614	14,768	13,791	70,596	719	103	6,389	15,263	21,649	16,084	1,405	9%
מונוסון (בנין 8)	4	13,538	46,899	1,689	8,020	-347	-	16,290	12,600	13,339	73,182	529	2,123	1,930	3,120	19,498	5,773	1,190	21%
אור עקיבא אשדר היובל ג'	5	1,388	338	531	833	45,829	11,149	10,076	8,825	-	-	37,724	20,143	6,776	10,758	11,068	68,626	19,707	29%
אשדר במרכז-כפר שלם	6	20,793	57,358	241	5,839	1,428	-	14,399			116,727	16,987	340	-	-	-	17,327	6,320	36%
פרויקט ONE- בית D	7	48,904	56,864	-	12,727	132,563	17,685	16,275	14,645	-	-	86,467	109,369	80,303	114,677	18,796	310,513	59,456	20%

אשדר הרצליה (לאה גולדברג)	8	12,853	79,700	2,331	7,889	12,499	-	22,632	20,650	22,758	-	96,288	30,272	9,733	15,409	24,039	141,969	27,762	20%

נתונים כלליים על הפרויקטים
(על בסיס מאוחד)
(נתונים כספיים נקובים במטבע הפעילות הרלוונטי לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מספר הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד בפרויקט (2)	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה קבלני ליום 31.12.15	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים (2)				סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום (2)	סה"כ הכנסות צפויות באלפי ש"ח (1)	סה"כ עלויות צפויות באלפי ש"ח (1)	סה"כ רווח גולמי צפוי באלפי ש"ח (1)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (1) (%)
										סמוך למועד הדוח	31.12.15	31.12.14	31.12.13	31.12.15				
אשדר הרצליה (לאה גולדברג)	8	הרצליה	2011	09/2013	03/2016	100%	59	128	93%	-	39	21	7	5	141,969	114,206	27,762	20%
קריניצי החדשה (בניינים 202 ו-203)	9	רמת-גן	2008	11/2013	1/2017	33%	172	119	55%	4	125	83	35	47	303,770	254,387	49,382	16%
אשדר גלי כרמל שלב א1	10	טירת הכרמל	2011	02/2013	02/2015	100%	46	115	100%	-	46	45	38	-	43,036	39,723	3,314	8%
אשדר גלי כרמל שלב א2	10	טירת הכרמל	2011	05/2013	04/2015	100%	46	116	100%	-	46	39	22	-	44,866	38,345	6,521	15%
אשדר גלי כרמל שלב א3	10	טירת הכרמל	2011	12/2013	10/2015	100%	46	116	100%	1	45	24	-	1	47,469	38,546	8,923	19%
טריו בית A	11	חיפה	2008	02/2011	11/2013	100%	89	137	100%	-	87	86	83	2	177,949	152,827	25,122	14%
טריו בית B	11	חיפה	2008	06/2011	03/2014	100%	96	132	100%	-	88	77	66	8	193,636	162,226	31,409	16%
טריו בית C	11	חיפה	2008	09/2014	10/2017	100%	117	114	54%	2	70	59	43	47	216,110	192,651	23,459	11%
בתי סיידוף - מגדל +שימור ומסחר	12	ירושלים	2006	06/2009	06/2014	50%	99	124	100%	-	84	76	67	15	296,247	230,249	65,998	22%
אשדר בבית"ר (שלב ב')	13	בית"ר עילית	2013	01/2014	05/2016	100%	72	123	85%	-	72	65	-	-	61,443	50,365	11,078	18%
פרויקטים בתמ"א 38	14	ר"ג,הרצליה, קריית אונו ות"א	2011	2013-2015	2015-2017	100%	172	115	46%	15	76	30	5	96	333,781	272,353	61,428	18%

(1) הנתונים הכספיים הינם באלפי ש"ח ומהווים 100% מסך הפרויקט. נתוני העלויות וההכנסות כוללים את נתוני שירותי הבנייה ואינם כוללים את מרכיב הקרקע והתחייבויות בגין עסקאות קומבינציה.

(2) מספר יחידות הדיור בפרויקט וכן מספר יחידות הדיור שנמכרו כולל את חלקי השותפים בפרויקט, ככל שיש לחברה כאלה, את שירותי הבנייה אך אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין, פינוי בינוי ויחידות בעלי קרקע בפרויקטים בתמ"א 38.

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																					
		עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.15 (באלפי ש"ח):					מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ/VAT:					הכנסות מחוזים חתומים, נכון ליום האחרון של שנת הדיווח באלפי ש"ח:			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים: (1)					
								בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר					הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו:							
שם הפרויקט	מספר הערה	קרקע, היטלים, פיתוח (1)	בנייה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח)	מיום 1.1.16 ועד יום פרסום הדוח	2015	2014	2013	הכנסות שהוכרו:	מקדמות שנתקבלו: (א)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים: (ב)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור באלפי ש"ח	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור באלפי ש"ח (ג)	מחיר ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו באלפי ש"ח (1) (א)+(ב)+(ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר באלפי ש"ח	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי שטרם הוכר (1)
קריניצי החדשה (בניינים 202 ו-203)	9	25,993	107,295	2,342	13,818	104,950	19,085	18,924	18,059	18,225	-	39,038	72,166	50,236	192,566	24,818	303,770	49,382	16%
אשדר גלי כרמל שלב א'	10	10,585	24,809	987	1,909	78	-	9,711	8,647	8,055	41,817	1,219	-	-	-	-	1,219	303	25%
אשדר גלי כרמל שלב ב'	10	10,594	24,839	1,076	1,836	90	-	8,909	8,534	8,242	42,620	2,247	-	-	-	-	2,247	399	18%
אשדר גלי כרמל שלב ג'	10	10,581	24,437	502	1,714	738	9,213	9,133	8,703	-	39,145	6,275	897	876	1,152	9,261	8,324	1,854	22%
טריו בית A	11	55,070	95,848	7,431	9,980	3,827	-	14,513	16,385	14,550	170,126	-	-	5,564	7,823	18,941	7,823	1,092	14%
טריו בית B	11	59,323	103,616	6,578	9,436	4,366	-	15,393	15,315	14,946	165,614	861	1,289	18,624	25,872	19,372	28,022	4,539	16%
טריו בית C	11	49,613	67,609	3,518	7,553	64,358	18,397	15,847	14,869	13,948	-	50,351	53,876	87,299	111,883	18,114	216,110	23,459	11%
בתי סיידוף - מגדל +שימור ומסחר	12	48,507	135,877	8,396	23,542	22,323	-	28,451	25,791	18,399	245,995	-	-	28,536	49,439	30,368	49,439	10,369	21%
אשדר בבית"ר (שלב ב')	13	13,054	28,252	769	2,499	5,791	-	8,278	6,694	-	-	46,876	14,554	13	13	5,828	61,443	11,078	18%
פרויקטים בתמ"א 38	14	29,620	75,174	1,264	16,609	149,686	19,947	16,047	17,334	19,768	7,593	69,054	57,315	209,623	198,463	10,602	324,832	61,428	19%

(1) הנתונים הכספיים הנ"ל הינם באלפי ש"ח ומהווים 100% מסך הפרויקט. נתוני העלויות וההכנסות כוללים את נתוני שירותי הבנייה ואינם כוללים את מרכיב הקרקע והתחייבויות בגין עסקאות קומבינציה.

הערות (טבלאות פרויקטים בביצוע לעיל):

1. **אשדר וקאנטרי בניין 8-** בניין 8 הינו הבניין האחרון אותו מקימה אשדר מתוך פרויקט בן עשרה בניינים - "אשדר וקאנטרי" , בניין 8 כולל 68 יח"ד. נכון ליום פרסום הדוח נמכרו 65 יח"ד. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשר היזם בהסכם ליווי במסגרת אשראי כוללת של 15 מיליון ש"ח מתוכה, נכון למועד הדוח נותרה יתרה בלתי מנוצלת בסך של 15 מיליון ש"ח, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) סך של 131.1 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, היזם עומד בתנאים אלו.
2. **רחובות ההולנדית (בניינים 116-123)** - אשדר הקימה ומקימה, יחד עם שותף בחלקים שווים (להלן: "**היזם**") 200 יחידות דיור בשמונה בניינים כחלק מפרוייקט שכלל מאות יח"ד (בדבר פרטים נוספים לבניינים ו- 124-127 ראה טבלת פרויקטים שנסתיימו להלן). על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשר היזם בהסכם ליווי במסגרת אשראי כוללת של 15 מיליון ש"ח מתוכה, נכון למועד הדוח נותרה יתרה בלתי מנוצלת בסך של 15 מיליון ש"ח, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 250 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, היזם עומד בתנאים אלו.
3. **אגמים (מגרש 401 בניינים 1 ו- 2 ומגרש 404 בניין 3)** - אשדר הקימה ומקימה חמישה בניינים (כל אחד מהם פרויקט בפני עצמו) הכוללים 236 יחידות דיור כחלק מפרויקט מגורים הכולל כ- 501 יחידות דיור שהוקם ויוקם על ידה. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי במסגרת אשראי כוללת של 5.4 מיליון ש"ח, מתוכה, נכון למועד הדוח לא נותרה יתרה בלתי מנוצלת, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 136 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.
4. **אשדר מונוסון (בניינים 6-10)-** אשדר מקימה ותקים בנווה מונוסון שכונת מגורים של כ- 620 יחידות דיור בעשרה בניינים בעסקת פינוי בינוי (מתוכם כ- 200 יחידות דיור לבעלי הקרקע וכ- 420 יחידות דיור לאשדר). החברה סיימה הקמתם של חמישה בניינים (6-10) הכוללים כ- 310 יחידות דיור מתוכם 100 יח"ד שנמסרו לבעלי הקרקע . נכון למועד דוח זה, נמסרו 189 יחידות דיור לרוכשי הדירות, 17 יח"ד טרם נמכרו ו-4 יח"ד נמכרן וטרם נמסרו. במסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 255 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.
5. **אשדר היובל באור עקיבא (שלב ג')** - אשדר הקימה ומקימה שלושה בניינים הכוללים 138 יחידות דיור (כל אחד מהם פרויקט בפני עצמו). (לפרטים בדבר בניינים א'+ב' ראה טבלת פרויקטים שהסתיימו להלן). על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי במסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) בסך של 58 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.
6. **אשדר במרכז- כפר שלם** - אשדר הקימה שני בניינים הכוללים 85 יחידות דיור. נכון למועד דוח זה נמסרו 75 יח"ד. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי במסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות). הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.
7. **בת ים בניין D** - אשדר באמצעות שותפות מוגבלת עם החברה לתרבות ופנאי בת-ים בע"מ (ביחס אחזקה של 88% בידי אשדר והשאר בידי השותף ושותף כללי) מקימות את הבניין בהתאם להסכם שיתוף פעולה שנחתם בין עיריית בת-ים והשותפות. בהתאם להסכם זה, נערכו שלושה מכרזים (דצמבר 2013, פברואר 2014 ויוני 2014). לאחר שלא נמכרו כל הדירות בדרך של מכרז, התקבלה החלטה במועצה העירייה שניתן לשווק את יתרת הדירות במכירה חופשית במגבלת מחיר מינימום שנקבע במכרז. נכון למועד דוח זה, העיריה והשותפות משווקות את יתרת הדירות בשיטה המתוארת לעיל. הכנסות ועלויות הפרויקט כוללות את מרכיב שירותי הבניה (להם זכאית השותפות) ולא כוללות את מרכיב עלות הקרקע (לה זכאית העיריה). נכון למועד דוח זה, על המקרקעין רשומה הערה להימנעות מעסקה לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה השותפות במסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 336 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, השותפות עומדת בתנאים אלו.
8. **אשדר הרצליה -** אשדר מקימה בהרצליה ברחוב לאה גולדברג, סמוך למרכז הבין-תחומי, מתחם ובו שישה בנייני מגורים ובהם כ- 100 יחידות דיור. בעלי הקרקע זכאים לכ - 41 יחידות דיור בעסקת קומבינציה בעין וכ- 15 יחידות דיור בשירותי בנייה. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי וזאת במסגרת אשראי כוללת של 30 מיליון ש"ח ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 279.8 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.

9. **קריניצי החדשה (בניינים 202,203)** - אשדר התקשרה יחד עם אזורים בנין (1965) בע"מ ו-צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "**היזמים**") עם בעלי קרקע פרטיים של חלק משטח כולל של כ- 235 דונם במתחם "המשולש הגדול" שברמת-גן. על פי ההסכם, רכשו היזמים, בחלקים שווים ביניהם, מבעלי הקרקע, חלק ממגרשים אשר ישמשו להקמת פרויקט בניה למגורים הצפוי לכלול עד כ- 534 יחידות דיור וכ- 1,000 מ"ר שטח מסחרי (להלן: "**הפרויקט**"). ההסכם כולל מספר סוגי התקשרויות כדלקמן: רכישת כ- 150 יחידות דיור במזומן, רכישת כ- 212 יחידות דיור בעסקת קומבינציה – תמורות, רכישת כ- 157 יחידות דיור בעסקת קומבינציה בעין וכן הענקת שירותי בנייה על ידי היזמים ביחס לכ- 15 יחידות דיור ומלוא השטח המסחרי. היזמים מכרו ומסרו את אחד המגרשים בפרויקט, המיועד להקמת 120 יחידות דיור ואת המגרשים המוגדרים כשטח פרטי פתוח הצמודים למגרש זה וזאת בתמורה לסך של כ- 108 מיליון ש"ח (חלק החברה כ- 36 מיליון ש"ח). על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי. השיווק והבניה של בניינים 202 ו 203 הכוללים 236 יח"ד מתוכם 158 יח"ד לשיווק, נמצאים בעיצומם. בניין 204 נמצא בשלבי תכנון ושיווק.

10. **אשדר גלי כרמל – שלב א - (בניינים 3-1)** - על קרקע בטירת הכרמל שנרכשה מרמ"י בשנת 2011, הקימה אשדר שלושה בניינים הכוללים 138 יחידות דיור. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי במסגרת אשראי, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 72.1 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, אשדר עומדת בתנאים אלו.

11. **טריו** – אשדר הקימה ומקימה שלושה בניינים בחיפה הכוללים 302 יח"ד, נכון למועד הדוח הסתיימה בנייתם של בניינים B,A ונמסרו בבניינים אלו 174 יח"ד, 11 יחידות טרם נמסרו מתוכן 10 יחידות דיור טרם נמכרו. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה אשדר בהסכם ליווי במסגרת אשראי כוללת של 5.4 מיליון ש"ח, מתוכה, נכון למועד הדוח לא נותרה יתרה בלתי מנוצלת, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 262 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות. אשדר עומדת בתנאים אלו.

12. **סיידוף** - החברה ביחד עם שותף הקימו בירושלים ברחוב יפו בסמוך לרכבת הקלה, מגדל בן 22 קומות ובניין לשימור בעסקה המחולקת כדלקמן: כ-7% במזומן, כ-65% בעסקת קומבינציה בעין, כ- 19% בעסקת קומבינציה בתמורות וכ- 9% התקשר בעסקת שירותי בנייה. במהלך שנת 2014 הסתיימה הבניה בפרויקט ומרבית היחידות שנמכרו ושל בעלי הקרקע אוכלסו. נכון למועד דוח זה, נמסרו 122 יחידות דיור, 14 יחידות (הכוללות 4 יח"ד למגורים ו - 9 יחידות מסחר ומשרד אחד) טרם נמכרו. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה החברה בהסכם ליווי, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 140 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות. החברה והשותף עומדים בתנאים אלו.

13. **אשדר בית"ר (שלב ב')** - על קרקע בבית"ר עילית שנרכשה מהמנהל בשנת 2012, במסגרת מכרז "מחיר למשתכן", מקימה החברה מספר בניינים הכוללים 72 יחידות דיור, מחצית מהן דירות לזכאים כמפורט בהנחיות משרד השיכון, ומחציתן במכירה חופשית. על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי עמו התקשרה החברה. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה.

14. **פרויקטים תמ"א 38**- החברה פועלת בתחום ייזום מגורים על פי תוכנית מתאר ארצית מספר 38 כמפורט בסעיף 2.2 (ח-י"א) לעיל. הפרויקטים בביצוע כוללים 12 בנייני מגורים ברעננה, בתל אביב, ברמת-גן ובקריית אונו ובהם מבצעת החברה עבודות חיזוק מבנים כנדרש בתוכנית ו/או הריסה ובניה מחדש ובסה"כ בונה עוד 172 יחידות דיור לשיווק. על חלק מהזכויות מכוח התמ"א, רשומות משכנתאות לטובת תאגידים בנקאים עמם התקשרה החברה בהסכמי ליווי במסגרת אשראי כוללת של 95.5 מיליון ש"ח, מתוכה, נכון למועד הדוח לא נותרה יתרה בלתי, ובמסגרת ערבויות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) של 467 מיליון ש"ח. הסכם הליווי כולל הוראות לעניין משיכת הון עצמי מהחשבון, קצב וכמות מכירות כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון למועד הדוח, החברה עומדת בתנאים אלו.

ב. **גילוי לעניין פרויקטי נדל"ן יזמי בישראל - פרויקטים בתכנון:**

נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)												
שם הפרויקט	מספר הערה	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים (2)	מועד תחילת בנייה ו/או שיווק מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט (1)			
									מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
									יח"ד (#)	מ"ר ממוצע ליחידה	יח"ד (#)	מ"ר ממוצע ליחידה
אגמים 401/3	1	נתניה	2009	39,616	רבעון 2 2016	רבעון 4 2018	כן	100%	62	132	-	-
אגמים 407	1	נתניה	2009	17,597	רבעון 3 2016	רבעון 2 2018	כן	100%	31	137	34	124
מונוסון (בתים 1,2,5)	2	יהוד- מונוסון	2003	4,280	רבעון 2 2016	רבעון 3 2018	לא	100%	126	124	-	-
רקאנטי	3	תל-אביב		3,781	רבעון 3 2016	רבעון 3 2019	לא	100%	102	137	-	-
קריניצי החדשה מג' 204 שלב ג'	4	רמת-גן	2008	קומבינציה	רבעון 2 2016	רבעון 2 2019	לא	33%	120	129	-	-
קריניצי החדשה מג' 205 שלב ד'	4	רמת-גן	2008	קומבינציה	רבעון 3 2016	רבעון 2 2019	כן	33%	120	105	-	-
פרויקטים תמ"א 38	5	קריית אונו, הרצליה ור"ג	2009	6,440	2016	2018-2019	כן	100%	127	106	-	-
כפר יונה 1 + 2	6	כפר יונה	2014	32,043	רבעון 2 2016	רבעון 3 2018	לא	100%	96	115	-	-
גלי כרמל (שלב ב) בתים 2+1	7	טירת הכרמל	2014	15,169	רבעון 3 2016	רבעון 2 2018	כן	100%	70	114	-	-
חריש שכ' המגף (בתים 6-4) שלב א'	8	חריש	2015	15,627	רבעון 3 2016	רבעון 2 2018	לא	100%	108			

נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט
(על בסיס מאוחד)
(נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)

שם הפרויקט	מספר הערה	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.15 (אלפי ש"ח): קרקע, היטלים, פיתוח (2)	עלויות מימון שהוונו לפרויקט (2)	תכנון ואחרות (2)	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו (2)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו: 31.12.15	חוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים) סמוך למועד הדוח: הכנסות מחוזים חתומים מוקדמים שטרם הוכרו: מספר חוזים מוקדמים חתומים (#)	מקדמות שהתקבלו (א)(2)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)(2)	מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים (אלפי ש"ח): צפי מהכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)(2)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א)+(ב)+(ג) (2)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר (2)	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)
אגמים 401/3	1	38,960	-	656	55,976	-	-	-	-	106,881	13.08	106,881	11,289	11%
אגמים 407	1	17,542	-	54	27,875	-	-	-	-	51,891		51,891	6,419	12%
מונוסון (בתים 1,2,5)	2	2,968	-	1,313	204,011	-	-	-	-	258,000		258,000	49,709	19%
רקאנטי	3	264	-	3,517	295,921	-	-	-	-	366,078	26.25	366,078	66,376	18%
קריניצי החדשה מג' 204 שלב ג'	4	336	-	613	229,128	-	-	-	-	289,582	20.21	289,582	59,505	21%
קריניצקי החדשה מג' 205 שלב ד'	4	612	-	134	220,950	-	-	-	-	289,582	20.21	289,582	67,886	23%
פרויקטים תמ"א 38	5	3,806	-	26,234	37,487	-	-	-	-	267,783	20.36	267,783	52,266	20%
כפר יונה 1 + 2	6	31,665	386	378	66,477	-	-	-	-	112,747		112,747	13,841	12%
גלי כרמל (שלב ב) בתים 2+1	7	14,877	496	293	44,801	-	-	-	-	78,416	9.79	78,416	17,950	23%
חריש שכ' המגף (בתים 6-4) שלב א'	8	15,504	-	123	62,354	-	-	-	-	91,363		91,363	13,382	15%

(1) מספר יח"ד בפרויקט וכן מספר יח"ד שנמכרו כולל את חלקי השותפים בפרויקט, ככל שיש לחברה כאלה, ואת שירותי הבנייה אך אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין, פינוי בינוי ותמ"א 38.

(2) הנתונים הכספיים הנ"ל הינם באלפי ש"ח ומהווים 100% מסך הפרויקט, וכמו כן נתוני ההכנסות והעלויות אינם כוללים את ההתחייבויות למתן שירותי בניה. יתרת העלויות הצפויות וצפי מהכנסות מהמלאי הבלתי מכור אינן כוללות את מרכיב עלות הקרקע בשווי התמורות במסגרת עסקאות קומבינציה עם בעלי קרקע.

<u>הערות (טבלאות פרויקטים בתכנון לעיל):</u>

1. **<u>אגמים 401/3,407-</u>** אשדר מתכננת להתחיל ולבנות במהלך השנה הקרובה את המבנה השלישי והאחרון במגרש 401 ובו 62 יח"ד. המבנה בן 16 קומות על-פני קומת מרתף. בנוסף צפויה להתחיל בנייתם של שני מבנים על-פני מגרש 407 ובהם 34 יח"ד.
2. **<u>מונוסון (בתים 1,2,5)-</u>** אשדר מתכננת להתחיל ולבנות במהלך השנה הקרובה 3 בניינים נוספים בפרויקט בנווה מונוסון שעד כה הוקמו בו 5 בניינים (ראה הערה 4 בפרויקטים בביצוע) ובהם 186 יח"ד מתוכם 60 יח"ד ימסרו לבעלי הדירות שיתפנו לצורך הריסת המבנים הקיימים ו-126 יח"ד ימכרו בשוק החופשי.
3. **<u>רקאנטי-</u>** בשנה הקרובה מתכננת אשדר להתחיל בביצוע של פרויקט לפינוי בינוי שבו יבנו 3 מבנים ובהם 198 יח"ד, המבנים יהיו בני 17 קומות על-פני קומת כניסה ושלוש קומות של מרתפי חניה. לצורך בניית הפרויקט יפונו הדיירים מביתם הנוכחי שייהרס כאמור והם יקבלו 96 דירות בתמורה. שאר 102 הדירות ימכרו בשוק החופשי.
4. **<u>קריניצי החדשה מג' 204,205 (שלב ג' ו-ד')-</u>** בשנה הקרובה מתכננת אשדר להתחיל בבנייתם של שני מבנים (204,205), מבנים בני 24 קומות על-פני קומת כניסה כפולה ושלוש קומות למרתף חניה. בכל אחד מהמבנים יבנו 120 יח"ד. (לפרטים נוספים ראה הערה 9 בפרויקטים בביצוע).
5. **<u>פרויקטים תמ"א 38-</u>** אשדר פועלת בתחום ייזום מגורים על פי תוכנית מתאר ארצית מספר 38 כמפורט בסעיף 3.2 (ח-י"א) לעיל הפרויקטים בביצוע כוללים 8 בנייני מגורים, תל, ברמת-גן, קריית אונו והרצליה ובהם מבצעת אשדר עבודות חיזוק מבנים כנדרש בתוכנית ו/או הריסה ובנייה מחדש ובסה"כ בונה עוד 127 יחידות דיור לשיווק.
6. **<u>כפר יונה -</u>** על קרקע בכפר יונה שנרכשה מהמנהל ב- 2014 במסגרת מכרז, ניתן עפ"י התב"ע להקים 283 יח"ד. בסוף 2014 נתקבל אישור עקרוני של העירייה להגדלת כמות יח"ד בכ- 12% (סה"כ כ – 318 יח"ד). בשל שלביות בתוכנית המתאר טרם אושרה התוספת ע"י הועדה המרחבית. אשדר צופה כי תחל בבניית הפרויקט במהלך שנת 2016. בשלב הראשוני יוקמו שני בניינים אשר יכללו 96 יח"ד. במהלך חודש ינואר 2015 לוותה אשדר הלוואות לצורך מימון רכישת הקרקע בסך של כ- 89.6 מליון ש"ח.
7. **<u>גלי כרמל (שלב ב)</u>** - בנובמבר 2014 זכתה אשדר במכרז בטירת הכרמל במגרש מס' 52, שבשכונת גלי כרמל המיועד להקמת 104 יח"ד. אשדר צופה כי תחל בבניית הפרויקט במהלך הרבעון השלישי של שנת 2016. בשלב הראשוני יוקמו שני בניינים בהם כ- 70 יח"ד.
8. **<u>חריש -</u>** ביוני 2015 זכתה אשדר במכרז של רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) ומשרד הבינוי והשיכון, בשכונת המגף אשר בחריש בקרקע המיועדת להקמת 284 יח"ד. החברה מתכננת הגדלת כמות יח"ד בכ- 20% (סה"כ לכ- 340 יח"ד). בשלב הראשוני יוקמו שלושה בניינים אשר יכללו 108 יח"ד ובהמשך מתוכננים להבנות שמונה בניינים נוספים אשדר יכללו 232 יח"ד.

ג. **פרויקטים שנסתיימו בתקופת הדוח (באלפי ש"ח):**

נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)																		
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה בפרויקט	מועד סיום בנייה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד שנמכרו בפרויקט(1)	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	סה"כ הכנסות שהוכרו		סה"כ עלויות שהוכרו		סה"כ רווח גלמי שהוכר באש"ח		סה"כ שיעור רווח גולמי (%)		מחיר ממוצע למ"ר (ללא מע"מ/VAT) באש"ח	
								בתקופה השוטפת	במצטבר מתחילת הפרויקט	בתקופה השוטפת	במצטבר מתחילת הפרויקט	בתקופה השוטפת	במצטבר מתחילת הפרויקט (1)	בתקופה השוטפת	במצטבר מתחילת הפרויקט	בתקופה השוטפת	במצטבר מתחילת הפרויקט
רחובות ההולנדית – מגרשים 126-127	רחובות	1996	01/08/2012	30/04/2014	50%	50	124	3,284	64,256	2,390	48,818	894	15,438	27%	24%	10.14	10.37
רחובות ההולנדית – מגרשים 124-125	רחובות	1996	31/03/2013	01/07/2014	50%	50	124	6,755	66,620	4,899	48,375	1,856	18,245	27%	27%	10.31	10.75
מודיעין בוכמן שלב א'	מודיעין	2010	01/11/2012	31/08/2014	100%	39	135	8,167	75,857	5,975	64,718	2,192	11,139	27%	15%	17.12	14.43
מודיעין בוכמן שלב ב'	מודיעין	2010	01/01/2013	15/12/2014	100%	39	135	78,220	78,220	64,113	64,113	14,107	14,107	18%	18%	14.86	14.86
אור עקיבא אשדר היובל ב'	אור עקיבא	2010	30/11/2012	07/07/2014	100%	37	111	34,487	34,487	25,527	25,527	8,960	8,960	26%	26%	8.41	8.41
אשדר בבית"ר (שלב א')	בית"ר עילית	2011	30/06/2013	30/04/2015	100%	128	123	90,542	90,542	81,761	81,761	8,781	8,781	10%	10%	5.73	5.73
פרויקט תמ"א 38	רעננה		30/11/2012	31/05/2015	100%	12	98	19,367	19,367	18,466	18,466	901	901	5%	5%	16.45	16.45

ד. עתודות קרקע (באלפי ש"ח):

שם עתודת הקרקע	מספר הערה	מיקום עתודת הקרקע	מועד רכישת עתודת הקרקע	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום האחרון של שנת הדיווח					חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	שטח עתודת הקרקע מ"ר	זכויות בנייה בעתודת הקרקע					
											מצב תכנוני נוכחי (*)		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן			
				עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)	עלויות תכנון פיתוח ואחרות שהוונו לקרקע (ב)	עלויות מימון שהוונו לקרקע (ג)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.15 (א)+(ב)+(ג)+(ד)			יח"ד לשיווק (#)	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד (#)	מ"ר ממוצע ליח"ד	סטטוס הליכי תכנון
				נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)												
אגמים מגרש 403	1	נתניה	2009	39,733	10,574	-	-	50,279	100%	6,711	107	126	-	-		תב"ע בתוקף – הוגשה תוכנית לתוספת יח"ד
אגמים מגרש 405	1	נתניה	2009	17,695	5,195	-	-	22,890	100%	6,104	64	125	-	-		תב"ע בתוקף – הוגשה תוכנית לתוספת יח"ד
ג'רוזלם פוסט א'-ג'	2	ירושלים	2007	קומבינציה	6,105	-	-	6,105	50%	3,825	129					תב"ע בתוקף
קריניצי החדשה מגר' 111+112+301+302	3	רמת-גן	2008	קומבינציה	-	-	-	-	33%	3,400	60	-	-	-		תב"ע בתוקף- הוכנה בקשה לתוספת ליח"ד במגרשים 301+302
כפר יונה בתים 3-7	10	כפר-יונה	2014	56,911	16,955	-	-	73,866	100%	11,593	188		222			תב"ע בתוקף. הוגשה בקשה להקלה לתוספת 34 יח"ד
גלי כרמל (שלב ב) בית 3	10	טירת הכרמל	2014	3,050	4,332	-	-	7,382	100%	3,300	37					תב"ע בתוקף
חריש שכונת המגף	10	חריש	2015	1,772	31,807	-	-	33,579	100%	17,508	175		231			תב"ע בתוקף. הוגשה בקשה להקלה לתוספת 56 יח"ד
מע"ר גני תקווה	4	גני תקוה	2002	3,328	21,010			24,338	50%	8,873	176					תב"ע בתוקף
מודיעין מע"ר	5	מודיעין	2015	45,512	34,101	-	-	79,613	100%	12,729	178					תב"ע בתוקף
קריית מוצקין "מחיר למשתכן"	6	קריית מוצקין	2015	5,374	2,315	-	-	7,689	100%	6,191	188		214			תב"ע בתוקף. מתוכננת בקשה להקלה לתוספת 26 יח"ד
חוף הצוק מגדל דרומי+ צפוני + קוטג'ים	7	תל-אביב	1995	90,476	194,680(***)	-	-	285,156	50%	19,985	216	76	326	72		בהליכי שינוי ייעוד

רמת אפעל	8	רמת אפעל	2002	30,990	13,875	-	-	44,865	33%	44,531	-	-	-	-	תכנית מתאר מפורטת של המתחם, על שטח של בערך 400 דונם, שבתוכו כלול גם שטח היזמים, נמצאת בהכנה.
קריית מוצקין (כורדני)	9	קריית מוצקין	2015	13,219	5,672	-	-	18,891	100%	3,949	82		-	-	תב"ע בתוקף

(*) מספר יח"ד בפרויקט כולל את חלקי השותפים בפרויקט, ככל שיש לחברה כאלה, ואת שירותי הבנייה אך אינו כולל את חלקי הבעלים בעסקאות קומבינציה בעין ובעסקאות פינוי בינוי.
(**) כ- 156 חדרי מלון ,כ- 116 יחידות דיור למגורים וכ- 54 יחידות נופש.
(***) כולל עלויות הבניה של המגדל הדרומי.

<u>הערות (טבלת עתודות קרקע לעיל)</u>:

1. **<u>אגמים מגרשים 403/405-</u>** החברה מחזיקה בשני מגרשים403,405 בהם ניתן לבנות 107,98 יח"ד בהתאמה, בשכונת אגמים צפון בנתניה, מגרשים אלו הינם חלק מתוך קרקע לפרויקט של 501 יח"ד. החברה מקדמת תב"ע לבניית 80יח"ד נוספות במגרשים אלו.
2. **<u>ג'רוזלם פוסט</u> -** אשדר התקשרה יחד עם שותף בחלקים שווים (להלן: "**היזם**"), בכסקת קומבינציה בתמורות בשיעור של כ-50% מסך המכירות עם בעלי קרקע להקמת שלושה בניינים ובהם כ- 129 יחידות דיור בשכונת רוממה בירושלים. היזם העמיד הלוואה בסך של כ- 43 מיליון ש"ח לבעלי הקרקע (חלק החברה כ- 21 מיליון ש"ח) הנושאת ריבית בהתאם לתנאי ההסכם. ההלוואה תפרע תחילה מכספי התמורה המגיעים לבעלי הקרקע על פי ההסכם. על המקרקעין נרשמה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי שהעמיד ליזם את ההלוואה לצורך העמדתה לבעלי הקרקע. נכון לתאריך הדו"ח נהרסו מבנים והאתר גודר. היתרי בניה מתעכבים בשל התניות בתכנית המתאר.
3. **<u>קריניצי החדשה מג' 302+301+112+111-</u>** החברה התקשרה יחד עם אזורים בנין (1965) בע"מ ו-צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "**היזמים**") עם בעלי קרקע פרטיים בהסכם קומבינציה למגרשים אלו, אשר הם חלק ממתחם "המשולש הגדול" שברמת-גן. כיום ניתן לבנות על המגרשים 40 יח"ד ושטח מסחרי של 1,300 מ"ר. בעלי הקרקע יוזמים ת"ע להוספת 34 יח"ד, כך שסה"כ יבנו במגרשים 2-301, 74 יח"ד.
4. **<u>מע"ר גני תקווה (בניין צפוני, בניין דרומי ומסחר)</u> -** אשדר התקשרה יחד עם צד שלישי (להלן "**היזמים**") עם בעלי קרקע בחלקות שונות בגושים 6717 ו- 6716 שבגני תקווה ב-2 עסקאות (הכוללות רכישה במזומן וקומבינציה בעין) החלות על שטח כולל של כ-11 דונם (כולל חלקי הבעלים). לאחר אישור התב"ע בשנת 2012 ניתן להקים בפרויקט 250 יח"ד בשני בניינים (צפוני ודרומי) וכן כ- 8,000 מ"ר מסחר ותעסוקה. הפרויקט ייבנה בשני שלבים, הבניין הצפוני והמסחר בשלב ראשון ואח"כ יבנה הבניין הדרומי. בשנת 2014 רכשו היזמים מחלק מבעלי הקרקע את חלקם בשטחי המסחר תמורת סך של 6 מיליון ש"ח. אין הסכם ליווי בשלב זה והפרויקט נמצא בשלבי תכנון מתקדמים. למועד הדו"ח, היזמים ובעלי הקרקע נמצאים בשלבים מתקדמים של מו"מ לחלוקת יחידות הדיור ולהסדרת נושאים נוספים.
5. **<u>מודיעין מע"ר-</u>** ביולי 2015 זכתה אשדר במכרז של רמ"י להקמת פרויקט מגורים במתכונת "מחיר מטרה" במודיעין. הפרוייקט כולל 178 יח"ד מתוכם 75% במחיר מטרה והשאר במכירה חופשית.
6. **<u>קריית מוצקין "מחיר למשתכן"-</u>** באוקטובר 2015 זכתה אשדר במכרז "מחיר למשתכן" בקריית מוצקין לבניית 188 יח"ד, במסגרת המכרז התחייבה אשדר למכור יחידות דיור לזכאים להיכלל במסלול "מחיר למשתכן" במחיר של 7,878 ש"ח למטר בתוספת מע"מ. אשדר מתכננת להגיש בקשה להקלה לתוספת של 26 יח"ד.
7. **<u>חוף הצוק</u> -** אשדר יחד עם שותף צד שלישי שאינו קשור לחברה או לבעלי עניין בה (להלן: "**הצד השלישי**" ו- "**הבעלים**") הינם הבעלים, בחלקים שווים ביניהם, של חטיבת קרקע אשר ייעודה על פי תמ"א 13, הינו למלונאות, תיירות קיט ונופש. אשדר והשותף הקודם השלימו בנייתו של המגדל הדרומי הכולל כ- 161 יחידות נופש. הבעלים משכירים 52 יחידות נופש לטמרס נופש בע"מ (להלן "**טמרס**"). טמרס מנהלת במסגרת המלון 13 יחידות נופש נוספות שנמכרו ע"י אשדר ושותף קודם. אשדר והשותף הקודם קיבלו היתר למגדל הצפוני

הכולל כ-129 יחידות נופש, הקמת המגדל הצפוני הופסקה ותוקף ההיתר פקע. הבעלים פועלים מול רשויות התכנון לשינוי יעוד חטיבת הקרקע ולהמרת הזכויות במגדל הצפוני למגורים, להמרת הקוטג'ים לבית מלון, שלא ניתן יהיה למכור בו יחידות, ולתוספת שטחי מסחר על המקרקעין רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי.

8. **רמת אפעל -** אשדר, ביחד עם מקורות אמון בע"מ וא.י. מבוא רמת אפעל שותפות רשומה (בחלקים שווים ביניהן), בחטיבת קרקע ברמת אפעל הידועה כגוש 6174 חלקות 45, 531, 55, 66, 119 בשטח כולל של 44.531 דונם.

9. **קריית מוצקין (כורדני)** - בפברואר 2015 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי במקרקעין בשכונת כורדני בקרית מוצקין בתמורה לסך של כ- 18 מליון ש"ח כולל הוצאות פיתוח. נכון ליום 15 בדצמבר 2015 התקשרה אשדר עם צד שלישי בהסכם למכירת מלוא זכויות והתחייבויות אשדר בקשר עם זכיית החברה במכרז.

10. ראה תיאור בטבלת פרויקטים בביצוע/בתכנון על פי שם הפרויקט.

ה. פרויקטים בפינוי בינוי ו"אחרים" (באלפי ש"ח):

שם הפרויקט	מספר הערה	נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) (נתונים כספיים נקובים באלפי ש"ח לכל פרויקט)							
		מקום הפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%)	מספר יח"ד משוער (1)	סוג התקשרות	מועד חזוי לאישור תב"ע	כמות יח"ד לפינוי	אחוז חתימות בעלי קרקע נכון לתאריך הדו"ח	מצב תכנוני סטטוטורי
פג'ירסקי		גני תקוה	100%	300	קומבינציה ושירותי בניה	2020	-	-	התוכנית הוחזרה מהוועדה המחוזית לוועדה המרחבית ולמועצה המקומית לעריכה מחדש.
אטינג		גני תקוה	100%	61	קומבינציה ושירותי בניה	2016	-	-	הוגשה עתירה מנהלית כנגד אישור תכנית המתאר. הצדדים בוחנים האם להאריך את ההתקשרות.
כפר סבא צפון	2	כפר סבא	100%	600	קומבינציה	2020	-	-	עירית כ"ס מקדמת תכנית מתאר על מתחם קרקע של כ- 850 דונם שכולל את המקרקעין. אשדר ביחד עם בעלי הקרקע מכינה חלופה תכנונית מקבילה.
נווה גן צפון – רצועת הנופש	3	רמה"ש	100%	120	קומבינציה	2017	-	-	התוכנית נמצאת בוועדה המחוזית לקראת דיון להפקדה.
בן גוריון	4	הוד השרון	100%	260	פינוי בינוי	2017	76	80%	אושרה למתן תוקף תכנית הר/1/38 של הוד השרון, תכניות לבינוי נמצאות בדיון
משה שרת	4	הוד השרון	100%	400	פינוי בינוי	2017	128	80%	מול אגף הנדסה והן תגשנה לאישור הועדה המקומית
מוהליבר	4	יהוד-מונסון	75%	768	פינוי בינוי	2020	192	-	ראש העיר החדשה עצרה את כל התכנון בעיר ובכלל זה הפרויקט הנדון, זאת עד להשלמת תכנית מתאר לכל העיר, התוכנית של מוהליבר הוגשה לוועדה המחוזית.
השקד	4	קרית אונו	75%	380	פינוי בינוי	2017	118	85%	הועדה המחוזית החליטה להפקיד את התכנית בתנאים. החברה והעירייה ביקשו לקיים דיון נוסף לשינוי חלק מהתנאים.
הרצליה (אמירי הצפון)	4	הרצליה	100%	474	פינוי בינוי	2017	146	82%	התכנית נדונה בוועדה מקדימה במקומית והוצגה בשיתוף הציבור, התכנית תועבר לדיון בוועדה המקומית
רבי עקיבא	4	הרצליה	100%	220	פינוי בינוי	2018	72	45%	בדיקות עקרוניות מול אגף התחדשות עירונית בעירייה.
הצבר	4	קרית אונו	100%	240	פינוי בינוי	2018	80	-	הוגשה תכנית לוועדה המקומית.
המבדיל	4	רמת גן	75%	180	פינוי בינוי	2017	55	71%	הועדה המחוזית החליטה להפקיד את התכנית בתנאים.
גילה	4	ירושלים	100%	464	פינוי בינוי	2017	116	51%	תב"ע בהכנה להגשה לוועדה משולבת מקומית מחוזית לצורך דיון באישור להפקדה.
השלום	4	תל אביב	75%	565	פינוי בינוי	2017	182	63%	הועדה המחוזית החליטה להפקיד את התכנית בתנאים.
פרויקטים בתמ"א 38 (עסקאות ללא 100% חתימות)		ר"ג, קרית-אונו, הרצליה, רעננה ות"א	100%	410	תמ"א 38	בתוקף	-	-	-

(1) כולל יח"ד בעלי קרקע.

<u>הערות (טבלת לפרויקטים אחרים לעיל):</u>

1. **<u>קרקע בכפר סבא צפון</u> (נסימי) -** ביום 20 בדצמבר 1999, נחתם הסכם קומבינציה (להלן בס"ק זה: "**ההסכם**"), בין בעלי הקרקע (להלן בס"ק זה: "**הבעלים**") לבין אשדר, לפיו רכשה אשדר את זכויות הבעלים בחטיבת קרקע בכפר סבא הידועה כחלקות 31, 30, 5, 4, 3, 2 בגוש 6432 וחלקה 8 בגוש 6431 בשטח כולל של כ- 114 דונם (להלן בס"ק זה: "**המקרקעין**"). על פי תנאי העסקה, התחייבה אשדר להקים על המקרקעין שכונת מגורים בהיקף שיאושר בתב"ע מס' כס/1/70/4 אשר הוגשה לוועדה המחוזית ביום 8 באפריל 1999 (להלן בס"ק זה: "**התב"ע**" ו- "**הפרויקט**", בהתאמה), למכור את יחידות הדיור בפרויקט, בתנאים ובמועדים הקבועים בהסכם, לבצע את עבודות הפיתוח וכן להעביר לבעלים את חלקם בתקבולי המכירות בפרויקט (40%) בתוספת מע"מ כדין. בנוסף, התחייבה אשדר לתשלום תמורה נוספת לבעלים לפי מנגנון ה- up scale המפורט בהסכם. ההסכם כולל תנאי מפסיק לפיו שמורה לבעלים הזכות לבטל את ההסכם במידה ובמהלך התקופה של 36 חודשים ממועד חתימת ההסכם לא תאושר התב"ע (להלן בס"ק זה: "**התקופה לאישור התב"ע**") ו/או ככל שמספר יחידות הדיור למגורים שיאושר לבניה על פי התב"ע יפחת מ- 812 (לפני הקלות). עיריית כפר סבא דחתה את התכנית הנ"ל ומקדמת תכנית מתאר לכל העיר בתוכה כלל המתחם הנדון. בהתאם להוראות ההסכם ערבה החברה להבטחת קיום כל ההתחייבויות (לרבות הכספיות) של אשדר על פי ההסכם.
2. **<u>נווה גן צפון – רצועת הנופש - רמת השרון</u> -** בשנת 2002, נחתם הסכם קומבינציה בין אשדר לבין בעלי קרקע (להלן בס"ק זה: "**ההסכם**": "**המוכרים**"), על פיו רכשה אשדר מהמוכרים 57% מזכויות המוכרים במקרקעין הידועים כחלק מחלקות 10-6 בגוש 6617 ברמת השרון, בשטח כולל של 47 דונם (להלן בס"ק זה: "**המקרקעין**" ו- "**הממכר**", בהתאמה). המועצה הארצית לתכנון ובנייה אישרה תכנית מתאר לפיה ניתן יהיה לבנות על חטיבת קרקע בה נמצאים גם מקרקעי הפרויקט, פרויקט למגורים. עיריית רמת השרון ומנהל מקרקעי ישראל פועלים לקידום תכנית מפורטת רש/1010 על חטיבת קרקע בה נמצאים גם מקרקעי הפרויקט. ההסכם מותנה בתנאי מפסיק, לפיו היה ובתום 42 חודשים ממועד חתימת ההסכם לא יוצא היתר בניה ראשון ביחס לפרויקט, אזי קמה למוכרים זכות לבטל את ההסכם באופן ובמועד כמפורט בהסכם. נכון למועד הדו"ח, חלק מבעלי הקרקע ביטלו את ההסכם, כך שלאחר הביטולים כאמור, כלולים בהסכם כ- 35 דונם עליהם צפויים לקום כ- 120 יח"ד. תוקפו של ההסכם מותלה בהתקיימות תנאים שנכון למועד זה לא התקיימו, אולם התכנית אושרה למתן תוקף וההסכם יותאם לתכנית שתאושר ולתנאיה.
3. **<u>פרויקטים בפינוי בינוי</u>** - אשדר מקדמת מספר פרויקטים במתכונת של "פינוי - בינוי", חלקם עם שותפים (בחלק מהפרויקטים בהם לאשדר שותף, אשדר מעמידה מימון לפרויקט גם בגין חלק השותף תמורת ריבית). מעת לעת מתקשרת אשדר עם צדדים שלישיים לצורך קבלת שירותים בקשר לארגון והקשר עם הדיירים המפונים בפרויקטים הללו בתמורה לקבלת חלק מהתקבולים ו/או מהרווחים בפרויקט. במסגרת פרויקטים אלו אשדר (והשותף) מתקשרת במסגרת חוזית עם דיירים במתחמים אשר בהם ניתן לדעתה להקים פרויקטים של "פינוי-בינוי", לפיה הדיירים יפנו את דירותיהם הישנות, יקבלו מימון לשכירת דירה לתקופת הפינוי, ולאחר מכן יקבלו דירות חדשות בפרויקט שיוקם. ביצוע הפרויקטים מותנה, בין היתר, בקבלת אישור לתב"ע חדשה, קבלת הסכמת כל הדיירים, הכרזת הפרויקטים במסלול מיסוי, אחד מהתנאים המתלים בהסכם עם הדיירים הינו פטור מתשלום היטל השבחה אולם כיום מרבית הרשויות המקומיות מבקשות היטל השבחה וגורם זה נשקל בכל פרויקט בבדיקה כלכלית.

11.9. **רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לחברות הקבוצה בתחום הפעילות אין רכוש קבוע מהותי מעבר לנכסי הנדל"ן שלהן והוא כולל ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים וכלי רכב שעלותו המופחתת ליום 31.12.2015 הינה 2,143 אלפי ש"ח. משרדי אשדר ממוקמים ברח' יגאל אלון 57 בתל אביב. אשדר שוכרת מצד ג', משרדים בשטח של כ- 1,500 מ"ר בתמורה לשכ"ד שנתי בסכומים שאינם מהותיים לקבוצה.

11.10. **הון אנושי**

11.10.1. להלן פירוט מצבת כוח האדם בתחום הפעילות:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
ניהול ואדמיניסטרציה	4	3	3
חשבות, הנה"ח וגזברות, בקרה וקשרי לקוחות-כספים	23	24	24
שיווק ומכירות	12	13	13
הנדסה	7	6	6
פיתוח עסקי (כולל תמ"א 38) ומקרקעין	9	9	8
אשדר בוטיק	18	16	8
סה"כ	**73**	**71**	**62**

מנהל תחום הנדל"ן היזמי בישראל הינו מר ארנון פרידמן.

הגידול במצבת העובדים בשנת 2015, נבע מגידול בהיקף הפעילות. אין לחברה תלות במי מעובדיה.

11.10.2. הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

עובדי הקבוצה בתחום הפעילות מועסקים ע"י הסכמי עבודה אישיים. חלק מהעובדים מתוגמלים מעת לעת על ידי מענקים בהתאם למדיניות התגמול של אשדר.

11.11. **מימון**

אשדר והחברות המוחזקות על ידיה מממנות את פעילותיהן באמצעות אמצעים עצמיים, גיוס אשראי מהציבור באמצעות אגרות חוב, הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומההון העצמי.

11.11.1. <u>להלן יובאו פרטים אודות אגרות החוב של אשדר</u>:

סדרה	מועד הנפקה ראשון	מהותי /לא מהותי	ע.נ בעת ההנפקה	ע.נ. ליום 31/12/15	ע.נ. משוערך (לפי תנאי ההצמדה) ליום 31/12/15	סכום ריבית צבורה ליום 31/12/15	ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/15 (1)	שווי בורסאי ליום 31/12/15	סוג ריבית וריבית אפקטיבית	מועדי תשלומי הקרן	מועד תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	פדיון מוקדם ביוזמת החברה	אג"ח להמרה
א'	21.5.07	מהותי	593,415	340,027	408,101	1,649	416,069	435,846	שיעור ריבית שנתית 4.85% (ריבית אפקטיבית 4.91%)	בכל שנה החל מיום 30.5.10 ועד ליום 30.5.20 (כולל)	ב- 30.5 וב- 30.11 של כל שנה עד ליום 30.5.20 (כולל)	מדד המחירים לצרכן	לא	לא
ב'	23.12.09	מהותי	199,984	39,997	43,062	1,066	42,979	21,798	שיעור ריבית שנתית 4.95% (ריבית אפקטיבית 5.01%)	בכל שישה חודשים החל מיום 1.1.12 ועד ליום 1.7.16 (כולל)	ב- 1.7 וב- 1.1 של כל שנה החל מיום 1.7.10 ועד ליום 1.7.16 (כולל)	מדד המחירים לצרכן	לא	לא
ג'	9.6.11	מהותי	100,000	66,660	68,826	1,893	68,450	62,138	שיעור ריבית שנתית 5.5% (ריבית אפקטיבית 5.58%)	בכל שנה החל מיום 1.1.13 ועד ליום 1.1.21 (כולל)	ב- 1.1 וב- 1.7 של כל שנה החל מיום 1.1.12 ועד ליום 1.1.21 (כולל)	מדד המחירים לצרכן	לא	לא
ד' (2)	6.5.15	מהותי	121,020	121,020	121,020	2,541	119,357	122,388	שיעור ריבית שנתית 4.2%	בכל שישה חודשים החל מיום 1.7.17 ועד ליום 1.7.24 (כולל)	בכל שישה חודשים החל מיום 1.7.15 ועד ליום 1.7.24 (כולל)	לא צמוד	כן	לא
<u>סה"כ</u>				**<u>567,704</u>**	**<u>641,009</u>**	**<u>7,149</u>**	**<u>646,855</u>**	**<u>642,170</u>**						

(1) כולל יתרת פרמיה בסך של כ- 8,085 אלפי ש"ח לאגרות החוב (סדרה א'), ניכיון בסך של כ- 86 אלפי ש"ח לאגרות חוב (סדרה ב'), ניכיון בסך של כ- 379 אלפי ש"ח לאגרות החוב (סדרה ג') וכן ניכיון בסך של כ- 1,665 אלפי ש"ח לאגרות החוב (סדרה ד').

(2) במסגרת מכרז הצעה לציבור, הקצתה אשדר ביום 7 במאי 2015, כ-121 מליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בריבית שנתית של 4.2% בתמורה ברוטו לערכן הנקוב.

<u>הערות</u>:

1. לפרטים בדבר מגבלות על חלוקת דיבידנד והתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות מול מחזיקי אגרות החוב של אשדר ראו ביאור 23 לדוחות הכספיים.

2. ליום 31 בדצמבר 2015, ההון העצמי המאוחד של אשדר (לא כולל זכויות מיעוט) מסתכם לכ-486 מליון ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2015 היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים הינו 54.8%. ליום 31 בדצמבר 2015, יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מקדמות מרוכשי דירות והתחייבויות בגין עסקאות קומבינציה) הינו 33.7%.

3. נכון למועד הדוח עומדת אשדר בהוראות שטרי הנאמנות.

4. <u>דירוג אגרות החוב של אשדר</u> - אגרות החוב של אשדר מדורגות בדירוג A3 יציב על ידי מדרוג בע"מ.

11.11.2. שעבודים

לפרטים, ראו ביאור 27 בדוחות הכספיים.

11.12. **סיכונים סביבתיים**

ככלל פעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים, עם זאת להיבטים של איכות הסביבה השפעה על תחומי פעילותה של הקבוצה בתחום הפעילות בשני היבטים עיקריים:

נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקטי הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע.

והגנה על הפרויקטים והדיירים מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממקורות חיצוניים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכיוצ"ב.

נכון למועד הדוח, חברות הקבוצה בתחום הפעילות עומדת בכל ההוראות ודרישות הדין המפורטים לעיל.

חברות הקבוצה בתחום הפעילות לא הפרישו סכומים כלשהם בגין איכות הסביבה.

11.13. **הון חוזר**

ליום 31 בדצמבר, 2015 לאשדר הון חוזר בסך של כ- 297 מיליון ש"ח המהווה יחס שוטף של 1.26, לעומת הון חוזר של כ- 499 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2014 שהיווה יחס שוטף של 1.4.

תמורת המכירות נגבית מרוכשי דירות לאורך חיי הפרויקט, ובדרך כלל במתכונת הבאה: במועד חתימת החוזה משלם הרוכש בדרך כלל בין 7% לבין 20% ממחיר הדירה, כאשר היתרה משולמת במהלך ביצוע הפרויקט, כאשר לרוב משאירים 10%-5% ממחיר הדירה לתשלום במועד אכלוס הדירה.

להבטחת התשלומים המשולמים על ידי רוכשי דירות, מוציאה אשדר לרוכשי הדירות ערבויות בנקאיות או פוליסות ביטוח על פי חוק הבטחת השקעות של רוכשי דירות, התשל"ה - 1974. אשדר בוחנת את הבטחת התשלומים ע"י רישום הערות אזהרה והתאמת שלבי התשלום לחוק, במסלול שאינו כולל ערבויות.

אשדר מקבלת מספקיה ומקבלני הביצוע שלה אשראי לתקופות של בין 15 ל- 90 ימים מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השירות, לפי העניין. בשנת 2015, עמד ממוצע ימי האשראי מספקים ומקבלני ביצוע על כ- 45 ימים מתום חודש ביצוע העבודה או מתן השירות, לפי העניין.

להלן פרטים אודות ההון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים וההון החוזר של החברה נכון ל- 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח):

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח) (*)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	1,427,287	(508,319)	918,968
התחייבויות שוטפות	(1,129,850)	484,237	(645,613)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	**297,437**	**(24,082)**	**273,335**

(*) הפער בין ההון החוזר לתאריך המאזן לבין ההון החוזר הצפוי לתקופה של שנים עשר חודשים, נובע מהתאמות הקשורות לגביה של נכסים שוטפים ומאידך מפירעון של התחייבויות שוטפות במסגרת תקופת המחזור התפעולי הרגיל של אשדר (שלוש שנים).

11.14. **דיון בגורמי סיכון**

סיכונים מאקרו כלכליים

א. המצב הביטחוני - ראו סעיף 4.23 לעיל.

ב. שער דולר ארה"ב ושער האירו- אשדר מוכרת את דירותיה בשקלים. ואולם, בחלק מעסקאות הקומבינציה בהן התקשרה אשדר, נקבעו מנגנוני הצמדה לצורך חישוב UP SCALE לבעלי הקרקע כשהם צמודים לשער הדולר. פערים בין השינוי בשער הדולר למדד תשומות הבניה ולשינויים במחירי הדירות עלולים להשפיע לרעה על תוצאותיה הכספיות של החברות בתחום הפעילות. בנוסף, אשדר פונה ומציעה את דירותיה גם לתושבי חוץ. שינויים בשערי מט"ח עלולים להשפיע על כוח הקניה של תושבי החוץ. החשש ממשבר בגוש האירו תורם לחוסר הוודאות בשערי המטבע מול האירו.

ג. המיתון במשק - מיתון במשק צפוי לגרום לירידה בביקוש לדירות מגורים ולירידה בביקוש לשטחים להשכרה וכתוצאה מכך עלול לגרום לצמצום בפעילות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

ד. הרעה בתנאי המימון ועליית שיעור הריבית במשק – חברות הקבוצה בתחום הפעילות נעזרות במימון חיצוני לצורך מימון פעילותן. עליה בעלויות המימון צפויה להשפיע על עסקי חברות הקבוצה בתחום הפעילות ורווחיותה. עליה במדד המחירים לצרכן ו/או בריבית במשק צפויה להגדיל את הוצאות המימון של חברות הקבוצה בתחום הפעילות, להסטת השקעות מנדל"ן לנכסים פיננסיים ולירידה במחירי הנדל"ן. הקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מחברות הקבוצה בתחום הפעילות עשויים להשפיע על היכולת של חברות הקבוצה בתחום הפעילות להפעיל פרויקטים חדשים ושלבים חדשים בפרויקטים הקיימים.

ה. מימון מגורמים מוסדיים - צמצום השקעות מגורמים מוסדיים (קרנות נאמנות, קופות גמל וקרנות פנסיה), עלול להקטין את היקף ההשקעה של גורמים אלה באג"ח של חברות כדוגמת אשדר ולהקטין את אפשרויות הגיוס והמחזור של הלוואות על ידי

חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

סיכונים ענפיים

ו. עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות - גידול בריבית האמורה והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להשפיע על הביקוש לדירות וכתוצאה מכך יושפעו לרעה תוצאות חברות הקבוצה בתחום הפעילות.

ז. שינוי במדד תשומות הבניה - עליה במדד תשומות הבניה עשויה להשפיע על מחירי הבניה ועל ייקור עבודות הבניה.

ח. מדיניות הממשלה בעניין ענף הבניה - למדיניות הממשלה בנושאים הקשורים בענף הנדל"ן לרבות היקף הבניה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים, מדיניות שווק הקרקעות שבניהולה של הרשות, קצב הליכי התכנון והרישוי של פרויקטים, מענקים לרוכשי דירות באזורים שונים, שינויים בשיעורי המיסים החלים על מוכרי קרקעות ומוכרי דירות יד שנייה ועל רוכשי דירות חדשות, משפיעה על ההיצע והביקוש לקרקעות ולדירות מגורים וכתוצאה מכך על עסקי הקבוצה בתחום הפעילות.

ט. זמינות כוח אדם לבניה - זמינות עובדי בניה ישראלים, עובדים משטחי יש"ע, ועובדי בניה זרים, משפיעה על יכולתם של קבלני הביצוע בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות לעמוד בלוחות הזמנים שהתחייבו כלפי חברות הקבוצה.

י. גילוי עתיקות וקברים במקרקעי החברה - גילוי עתיקות ו/או קברים עלול להסב לחברה הוצאות לא צפויות ולעכב את תכנון ובניית הפרויקטים.

יא. שביתות והשבתות כלליות - עלולות לגרום לעיכוב בהשלמת פרויקטים.

יב. זמינות חומרי גלם - שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות וכד' עשוי לגרום להפסקה חלקית/מלאה של התקדמות בבניה של קבלנים בפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

יג. שינויים בשיעור ארנונה וגובה היטלי פיתוח - עליית תעריפי היטלי פיתוח וארנונות עשויה לגרום לירידה ברווחיות של הפרויקטים של הקבוצה בתחום הפעילות.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על עסקי תחום הפעילות:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על תחום הפעילות		
	השפעה קטנה	**השפעה בינונית**	**השפעה גדולה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
המצב הביטחוני			X
הרעה בתנאי המימון ושיעור הריבית		X	
מימון מגורמים מוסדיים		X	
מיתון במשק והאטה כלכלית בעולם			X
שינוי בשער הדולר	X		
גורמי סיכון ענפיים			
עליית הריבית על המשכנתאות			X
שינויים במדד תשומות הבניה		X	
מדיניות הממשלה בענף הנדל"ן		X	
זמינות כח אדם לבניה		X	
גילוי עתיקות וקברים במקרקעי החברה		X	
שביתות והשבתות	X		
שינויים בארנונה ובגובה היטלי פיתוח	X		
סיכוני מימון			
חשיפה לשערי מט"ח	X		
חפישה לשינויי ריבית			X
תלות במקורות מימון		X	

חלק רביעי: עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

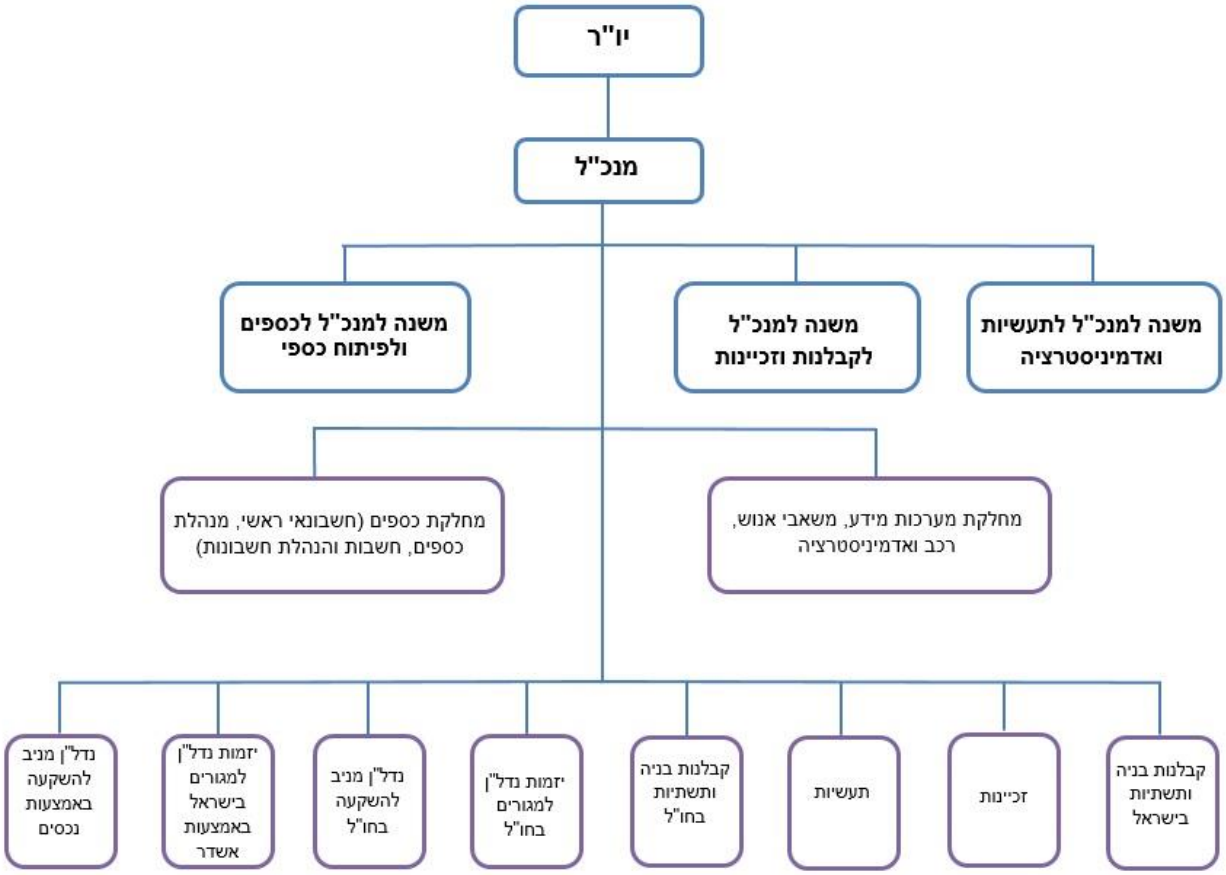
12. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה ממוקמים ברח' קרמניצקי 10 בת"א בשטח של כ-6,250 מ"ר. הנכס בו ממוקמים משרדי החברה הינו בבעלות מרגן פרויקטים והשקעות בע"מ, חברה פרטית שלמיטב ידיעת החברה הינה בבעלות ובשליטת בעלי השליטה בחברה ואלייד נדל"ן בע"מ, חברה פרטית בבעלות בעלי ענין בחברה (להלן: "**הנכס**"). לפרטים אודות הסכם השכירות ותנאיו, ראו תקנה 22 בפרק ד' להלן.

לקבוצה רכוש שוטף קבוע (לא כולל מבנים וקרקעות) המשמש לפעילותה השוטפת הכולל בעיקר כלי רכב, ריהוט, ציוד משרדי, מחשבים ורכוש אחר. סך הרכוש הקבוע (נטו) של הקבוצה **(סולו)** ליום 31 בדצמבר 2015, הסתכם לסך של כ- 7 מליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הרכוש הקבוע של הקבוצה (במאוחד) ראו ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015.

13. הון אנושי

13.1. תרשים ארגוני



13.2. **מצבת כוח האדם בהנהלת הקבוצה**[60]

להלן התפלגות מצבת כוח האדם בהנהלת הקבוצה ובמטה בהתאם למבנה הארגוני:

	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
הנהלה	5	5	5
מזכירות	5	5	5
גיזברות	6	6	6
חשבות והנהלת חשבונות	10	9	9
משאבי אנוש ואדמיניסטרציה	19	19	18
מערכות מידע	16	14	14
רכב	7	7	8
סה"כ	**68**	**65**	**65**

13.3. **השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי**

הקבוצה מקיימת הכשרות והדרכות לעובדיה ומנהליה בישראל ובחו"ל בהתאם לתפקיד העובד ולצרכי הקבוצה. בנוסף, מנהלי ועובדי הקבוצה נשלחים לכנסים, ימי עיון ופורומים בנושאים מגוונים. תכני העבודה השנתית של הקבוצה וחברותיה כוללת תקציבים ייעודיים בסכומים שאינם מהותיים לקבוצה לביצוע השקעות בהכשרות, הדרכות ופיתוח של עובדי הקבוצה.

13.4. **העסקת נושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירים בקבוצה**

נכון למועד הדוח, חברי ההנהלה הבכירה של הקבוצה מועסקים כעובדים בהסכמי עבודה אישיים. לפרטים נוספים בדבר הסכמי העסקה של נושאי המשרה הבכירה בקבוצה, ראו תקנה 21 בפרק ד' להלן.

13.5. **הטבות שניתנו לעובדים וטיבם של הסכמי ההעסקה**

העסקתם של עובדי הקבוצה נעשית בחוזים אישיים, ללא תחולה של הסכמים קיבוציים כלשהם. תנאי העסקתם של עובדי הקבוצה כוללים בחלק מהמקרים הוצאות נסיעה, או אחזקת רכב או העמדת רכב צמוד, ביטוח מנהלים וקרן פנסיה, קרן השתלמות, חופשה שנתית, דמי הבראה, תשלום בגין שעות נוספות והחזר הוצאות וכן כתבי שיפוי ורכישת כיסוי ביטוחי מתאים.

בנוסף, מכוסות התחייבויות החברה וחברות הקבוצה בגין הזכויות הסוציאליות של העובדים ובגין סיום יחסי עובד מעביד, על ידי הפקדות בקופות לפיצויים ובפוליסות ביטוח

[60] מצבת כוח האדם אינה כוללת את העובדים המועסקים בכל אחד מתחומי הפעילות של הקבוצה, לפרטים אודות מצבת כוח האדם בכל אחד מתחומי הפעילות ראו סעיף הון אנושי בתחומי הפעילות השונים.

ו/או על ידי הפרשות הקיימות בספרי החברה. לתיאור התחייבויותיה אלה של החברה ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015.

התחייבויות הקבוצה לעובדי הקבוצה בחו"ל שאינם ישראלים מכוסות בחלקן באמצעות תשלום פרמיות לפוליסות ביטוח מנהלים או לקרנות פנסיה וכיו"ב כפי שבוחר העובד בתחילת עבודתו. בגין מלוא ההתחייבויות אשר אינן מכוסות ע"י תשלום הפרמיות הנ"ל, מתבצעת הפרשה בדו"חות הכספיים.

14. הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2015, לחברה הון חוזר חיובי בדוחות הכספיים סולו בסך של כ- 337 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ- 277 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2014.

העליה בהון החוזר נובעת בעיקר מעליה ביתרות המזומנים וההשקעות לזמן קצר בסך 74 מליון ש"ח לעומת שנה קודמת, וכן מעליה של כ- 100 מליון ש"ח ביתרות שוטפות עם חברות מחוזקות לעומת שנה קודמת.

	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	התאמות (לתקופה של 12 חודשים) (באלפי ש"ח)	סה"כ (באלפי ש"ח)
נכסים שוטפים	897,524	ל.ר.	897,524
התחייבויות שוטפות	560,432	ל.ר.	560,392
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות	337,092	ל.ר.	337,092

15. מימון

15.1. רקע

הקבוצה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים וחוץ בנקאיים ובאמצעות אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור.

אגרות החוב של החברה - לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה, ראו סעיף 11 לדוח הדירקטוריון המצורף לדוח תקופתי זה.

לפרטים נוספים בקשר עם אגרות החוב שהונפקו לציבור על ידי אשדר ואשטרום נכסים, והתחייבויות ומגבלות של אשדר ואשטרום נכסים כלפי הנאמנים של סדרות אגרות החוב האמורות ראו סעיפים 10.16.2 ו- 11.11.1 לעיל.

15.2. אשראי בנקאי

15.2.1. יתרות האשראי השוטף של החברה (במאוחד) (לא כולל ערבויות), ליום 31 בדצמבר, 2015, הסתכמו בכ- 1,378 מיליוני ש"ח, סמוך למועד פרסום הדוח, לא היה שינוי מהותי בהיקף יתרות האשראי.

15.2.2. לפרטים בדבר התחייבויות ומגבלות של החברה מול תאגידים בנקאיים, בקשר עם מסגרות אשראי שהועמדו לה מאותם תאגידים בנקאיים, והתחייבויות החברה

לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות כלפי אותם תאגידים בנקאיים, ראו ביאור 23ד לדוחות הכספיים.

15.3. <u>אשראי בריבית משתנה</u>

להלן פירוט בדבר אשראי בריבית משתנה בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2015:

מנגנון השינוי	שיעור התוספת למנגנון השינוי	טווח הריבית לשנת 2015	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח)
פריים +	0.25%-3.70%	1.85%-5.30%	832,692
ריבית 3י' לפי פקודת מ"ה	3.05%-3.05%	3.05%-3.05%	27,276
דולר / ליבור	0.25%-4.75%	0.86 %-5.36%	102,802
אירו / ליבור +	4.00%-6.00%	3.88%-5.88%	39,196

15.4. **יתרת ההלוואות של הקבוצה (שאינן מיועדות לשימוש ייחודי) ליום 31 בדצמבר 2015**

15.4.1. להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת (המשוקללת) על הלוואות ממקורות בנקאיים וממקורות חוץ בנקאיים של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה (סולו) שהיו בתוקף בשנת 2015, ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה:

ליום 31 בדצמבר, 2015									
		הלוואות לזמן קצר			הלוואות לזמן ארוך			שיעור ממוצע	
		סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית
מקורות חוץ בנקאיים	בש"ח לא צמוד	110,000	1.06%	1.07%	--	--	--	1.06%	1.07%
	בש"ח צמוד מדד	--	--	--	122,619	9.75%	9.75%	9.75%	10.11%

15.4.2. להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת (המשוקללת) על הלוואות ממקורות בנקאיים וממקורות חוץ בנקאיים בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה (במאוחד) שהיו בתוקף בשנת 2015, ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה:

ליום 31 בדצמבר, 2015									
		הלוואות לזמן קצר			הלוואות לזמן ארוך			שיעור ממוצע	
		סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	סכום (אלפי ש"ח)	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית	ריבית ממוצעת נומינלית	ריבית ממוצעת אפקטיבית
מקורות בנקאיים	בש"ח לא צמוד	9,810	2.60%	2.63%	--	--	--	2.60%	2.63%
מקורות חוץ בנקאיים	בש"ח לא צמוד	110,000	1.06%	1.07%	--	--	--	1.06%	1.07%
	בש"ח צמוד מדד	--	--	--	122,619	9.75%	10.11%	9.75%	10.11%

15.5. **להלן פירוט סך יתרות האשראי של תחומי הפעילות השונים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח):**

	כללי	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	סה"כ
יתרות בגין אג"ח (ציבוריות)	1,415,106	--	--	--	--	--	--	1,203,410	646,855	3,265,371
יתרות בגין אשראי בנקאי		3,201	38,027	11,110	18,523	111,265	52,961	944,212	198,535	1,377,834
יתרות בגין אשראי חוץ בנקאי	242,565	7,349	83,779	15,354	2,466	17,931	10,438	27,443	449	407,774
סה"כ התחייבויות:	**1,657,671**	**10,550**	**121,806**	**26,464**	**20,989**	**129,196**	**63,399**	**2,175,065**	**845,839**	**5,050,979**
חשיפה בגין אשראי חוץ מאזני	--	--	--	2,116	--	--	--	--	--	2,116
ערבויות חוק המכר	--	--	--	--	--	--	--	--	2,169,645	2,169,645
ערבויות אחרות	--	722,191	99,502	5,403	48,083	67,900	15,547	56,297	--	1,014,923

15.6. אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברה

להלן פירוט יתרות ההלוואות המהותיות שהועמדו לרשות החברה ליום 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח):

מועד העמדת ההלוואה	ייעוד ההלוואה	סוג ההלוואה			יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 (אלפי ש"ח)	סוג ושיעור ריבית שנתית	הצמדה	ערבויות/ בטוחות (באלפי ש"ח)	מועד פירעון הלוואות לזמן ארוך
		המלווה	זמן קצר	זמן ארוך					
ספטמבר ודצמבר 2011 ו- אפריל 2012	צרכים שוטפים	גוף מוסדי. (בשנת 2015 נמכרו ההלוואות לגופים מוסדיים אחרים)		✓	122,619	ריבית לתקופה הראשונה (עד מרץ 2016). ביחס לסך של 103,000 אלפי ש"ח מסכום ההלוואה – 3.295% (כולל דמי תפעול) (ריבית אפקטיבית – 3.34%) ביחס לסך של 17,000 אלפי ש"ח מסכום ההלוואה – 4% (כולל דמי תפעול) (ריבית אפקטיבית 4.06%) בתום התקופה הראשונה (ב-	הקרן והריבית צמודים למדד המחירים לצרכן.	1) שעבוד קבוע על זכויות החברה באשטרום BV; שעבוד על מלוא זכויות M.O.T BV (לשעבר: אשטרוניקס) באשטרום סרביה הולדינגס c.v ועל מלוא זכויות אשטרום BV וזכויות אשטרוניקס על פי הסכם שותפות להקמת אשטרום סרביה; שעבוד על מלוא זכויות אשטרום BV בגין הלוואות אשר העמידה או תעמיד לאשטרום סרביה או לחברת הפרויקט בבלגרד. 2) תשלומי החברה לבעלי מניותיה בדרך של דיבידנד או החזר הלוואות בעלים יהיו כפופים לכך שההון העצמי של החברה לאחר ביצוע התשלום לא יפחת מסך של 854 מיליון ש"ח ושיעור ההון העצמי לאחר מועד ביצוע התשלום לא יפחת מתחת ל-10.4%. "**הון עצמי**" משמעו הון עצמי על פי המאזן המאוחד של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לא כולל זכויות מיעוט. 3) בכל עת במשך תקופת חיי ההלוואה ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 530 מיליון ש"ח וכן, כי שיעור ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-9% מסך המאזן. "**הון עצמי**" משמעו הון עצמי על פי המאזן המאוחד של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה לא כולל זכויות מיעוט. ליום 31 בדצמבר, 2015, החברה עומדת באמות המידה. 4) החברה התחייבה לא לשעבד נכסים בשעבוד שוטף או קבוע לצד ג' אלא אם השעבודים יבטיחו רכישה של נכסים.	קרן ההלוואה תפרע עד יום 25 בדצמבר 2018 (לאחר דחיית מועד הפירעון ע"י המלווה מיום 25 במרץ 2016). מועד הפירעון של ההלוואות הוארך, בעת מכירת ההלוואות עד יום 25 בדצמבר 2018. החברה רשאית לפרוע את הלוואה בפירעון מוקדם בהודעה מראש של 12 חודשים. עמלת הפירעון המוקדם תהיה בסכום הנדרש להעמדת התשואה הפנימית על ההלוואה עבור הלווה על סך של 12%. ההלוואה ניתנת לפירעון מיידי בין היתר במקרים: (1) שינוי השליטה בחברה; (2) בכל מקרה בו לפי שיקול דעת המלווה חל שינוי מהותי לרעה במצב החברה, או באשטרום אינטרנשיונל, או באשטרום BV, או באשטרוניקס, או באשטרום סרביה, או בחברת הפרויקט בבלגרד; (3) במקרה שקיימת עילה למלווה אחר לדרוש פירעון מיידי בגין התחייבות בגובה של לפחות 100 מיליון ש"ח.

							25.3.16) תשלם החברה ריבית נוספת אשר תביא את שיעור התשואה הפנימית על ההלוואה על 9.75%. ריבית לתקופת הארכה (ממרץ 2016 עד דצמבר 2018) 9.426%.		5) שמירה על המצב הקיים באחזקות חברת הפרויקט בבלגרד וכי אשטרום סרביה וחברת הפרויקט בבלגרד לא תבצע כל תשלום לבעלי מניותיה בדרך של החזר הלוואת בעלים או דיבידנד או תשלום דמי ניהול (למעט דמי ניהול לטובת הפרויקט), ללא הסכמת המלווה.
אוקטובר 2013	מימון בתי המשפט לוד ואשקלון	גוף מוסדי		✓	71,248 ו- 12,532	3.95%	הקרן והריבית צמודים למדד המחירים לצרכן.	1) שעבוד על נכסי מקרקעין. 2) פיקדון בגין הקרן בסך 13,541 אלפי ש"ח. 3) ההון העצמי כולל זכויות מיעוט של החברה לא יפחת מ-950 מיליון ש"ח וכן, כי שיעור ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-16%. ליום 31 בדצמבר 2014, החברה עומדת באמות המידה.	סך של 77,400 אלפי ש"ח יסולק ב-72 תשלומים רבעוניים (קרן + ריבית) החל מיום 5 בינואר 2014 ועד 5 באוקטובר 2031. סך של 13,541 אלפי ש"ח יסולק ב-73 תשלומים רבעוניים (קרן + ריבית) החל מיום 5 בינואר 2014 ועד יום 5 בינואר 2032.
ספטמבר 2015	מימון פרויקט פרויקט א' (חלק הקבוצה 50%) - ראו סעיף 4.13 לעיל	תאגיד בנקאי	✓		מסגרות אשראי שוטפות ומסגרות אשראי להעמדת ערבות מקדמה בסך 170,000; מסגרות אשראי להעמדת	מסגרות אשראי שוטפות ומסגרות אשראי להעמדת ערבות מקדמה – 2%	למעט מסגרות האשראי להעמדת הערבויות השוטפות וערבויות הביצוע ובדק, יתר מסגרות האשראי המפורטות לעיל, אינן צמודות למדד.	1) הסכם המימון קובע עילות מקובלות בהסכמים מסוג זה אשר בהתקיים מי מהן, תעמוד לתאגיד הבנקאי הזכות להעמיד לפירעון מיידי כל סכום שהועמד לתאגיד הייעודי מכוח מסגרות האשראי ובכלל זאת במקרים של הפרת התחייבויות הלוות על פי מסמכי המכרז להקמת הפרויקט, פגיעה בבטוחות, הפרת המצגים, אירועי שינוי שליטה ואירועי חדלות פירעון ו/או פירוק. 2) כמו כן, התחייבו התאגיד הייעודי, החברה והשותף (לפי העניין) התחייבו בהתחייבויות שונות, המגבילות בין היתר, את האפשרות של התאגיד הייעודי לבצע חלוקת דיבידנד ו/או פירעון הלוואות בעלים, אלא בכפוף לעמידה	מסגרות האשראי יפרעו בהתאם לשימושים בהן ועל פני תקופת הסכם המימון בהתאם להכנסות הצפויות לחברה ולשותף מהפרויקט ובהתאם לקבוע בהסכם המימון. מובהר כי, הסכומים והשיעורים כאמור עשויים להשתנות בהתאם לסלי מדדים שונים ובהתאם להצמדות שונות.

				ערבויות (ערבויות שוטפות, ביצוע ובדק) לביצוע עסקאות גידור והגנה, להמצאת מכתבי אשראי וכיוצ"ב בסך 450,000 ומסגרות אשראי להעמדת ערבות מקדמה בסך 170,000;			בתנאים הקבועים בהסכם המימון. 3) להבטחת קיום התחייבויות התאגיד הייעודי בהסכם המימון, ישעבדו החברה והשותף לטובת התאגיד הבנקאי את כלל הכספים והפיקדונות בחשבון המשותף של החברה והושתף ובחשבון התאגיד הייעודי ללא הגבלה בסכום וכן, כל צד ישעבד את זכויותיו בקשר עם הסכם בעלי מניות של התאגיד הייעודי כלפי השותף לטובת התאגיד הבנקאי. כמו כן ישועבדו כספי החזרי המסים של התאגיד הייעודי (ככל ויהיו) ותינתן ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום להבטחת מסגרות האשראי של התאגיד הייעודי כלפי החברה והשותף במקרה של אי פירעון המסגרות שתועמדנה. 4) אחריות כל אחת מהלוות לפירעון מסגרות האשראי הינה 65% מהאשראי הבלתי מסולק וכן, מכל הוצאה או עלות או תשלומים אחרים כמפורט בהסכם, כך בין היתר, עמלות, אגרות וכיוצ"ב. יצוין כי הלוות התקשרו בהסכמי שיפוי הדדיים למקרה בו אחת מהלוות תחוב בשיעור גבוה משיעורי אחזקותיה בפרויקט.		

אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברות בנות של החברה

להלן פירוט יתרות ההלוואות המהותיות שהועמדו לרשות חברות בנות של חברה ליום 31 בדצמבר 2015 :[61]

ייעוד האשראי	סוג ההאשראי			יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 (אלפי ש"ח)	סוג ושיעור ריבית שנתית	הצמדה	ערבויות / בטוחות (באלפי ש"ח)
	זהות הלווה וזהות המלווה	זמן קצר	זמן ארוך				
מסגרת אשראי	אשדר מול תאגיד בנקאי		✓	170,000 (נכון ליום 31 בדצמבר 2014 (נוצל סך של כ 27,000).	הלוואה בריבית ניידת פריים + 0.70%-0.80%	-	שעבוד נכסי מקרקעין.
מסגרת אשראי	אשדר מול תאגיד בנקאי	✓	✓	152,000 נכון ליום 31 בדצמבר 2014 (נוצל סך של כ 91,000)	חלק מההלוואה בריבית ניידת פריים 0.75%-1.5% וחלק מההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן בריבית קבועה 6.00%		1) שעבוד נכסי מקרקעין ועמידה באמות מידה.
הלוואה למימון נכס מניב	אשטרום נכסים מול תאגיד בנקאי		✓	204,373	–ריבית ניידת של פריים + 1.85% - 2.10%	-	1) ההלוואה הועמדה לחברת בת בבעלות של 100% 2) כביטחון ניתנו שעבוד הנכס ושעבוד חוזי שכירות.
הלוואה למימון נכס מניב	אשטרום נכסים מול תאגיד בנקאי		✓	102,376	ריבית ניידת בסך של פריים + 1.50%		1) שעבוד הנכס ושעבוד חוזי שכירות

[61] הלוואה ו/או מסגרת אשראי תיחשב כמהותית אם ההתחייבות בגינה חלקי סך ההתחייבויות של הקבוצה טרם האירוע עולה על 5%. ההשפעה תיבחן גם מול דוח הסולו של הקבוצה.

15.7. **הלוואות בין חברתיות**

בהתאם להסכמות בין החברה לחברות הקבוצה (למעט החברות הציבוריות שבשליטת החברה), מפקידות חלק מחברות הקבוצה פיקדונות מעת לעת, במהלך העסקים הרגיל אצל החברה והחברה מפקידה פיקדונות כאמור אצל החברות הבנות על פי הצורך. להלן פירוט יתרות האשראים שהועמדו בין חברות הקבוצה (לא כולל יתרות ספק-לקוח הקיימות בין החברה לחברות הקבוצה), ליום 31 בדצמבר 2015 (במיליוני ש"ח) ושהינם בסכומים העולים על 3 מיליון ש"ח:

התאגיד המלווה בקבוצה	התאגיד הלווה בקבוצה	ריבית שנתית	הצמדה	יתרת סכום ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2015 (מיליוני ש"ח)
החברה	אשטרום קבלנות	4.07%	לא צמוד	100
החברה	תעשיות בע"מ	4.07%	לא צמוד	12
החברה	אשטרום חברה לפיתוח והשקעות בע"מ	4.07%	לא צמוד	93
החברה	אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	4.07%	לא צמוד	531
החברה	אי טי אס שירותים טכניים בע"מ	4.07%	לא צמוד	19
החברה	המרינה הכחולה	3.05%	לא צמוד	50
החברה	אשטרום חברה לפיתוח והשקעות בע"מ	אין[62]	לא צמוד	12
אשטרום אחזקות בע"מ	החברה	אין[63]	לא צמוד	11

15.8. **מגבלות נוספות החלות על הקבוצה בקבלת אשראי**

בנוסף למפורט בסעיף 1.1.7 לעיל בדבר מסגרות אשראי והלוואות מהותיות שהועמדו לחברה, לחברה ולחברות מוחזקות של החברה התחייבויות כלפי בנקים וגופים מממנים חוץ בנקאיים נוספים, כגון: התחייבויות לשעבוד שלילי, התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, מנגנוני הפרה צולבת (Cross Default) לפיהם יועמד האשראי לפירעון מיידי במידה והועמד לפירעון מיידי חוב מהותי אחר של החברה או החברה המוחזקת לפי העניין, התחייבויות לאי שינוי שליטה וכיוב'.

אמות מידה פיננסיות

לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות להן מחויבת החברה וחברות בנות, ראו ביאור 23(יא) לדוחות הכספיים.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

---

[62] שטר הון שאינו צמוד ואינו נושא ריבית. סכום שטר ההון בניכוי השחיקה הכלכלית המתחייבת בהתאם לכללי החשבונאות.

[63] שטר הון שאינו צמוד ואינו נושא ריבית. סכום שטר ההון בניכוי השחיקה הכלכלית המתחייבת בהתאם לכללי החשבונאות.

15.9. **אשראי בנקאי וחוץ בנקאי מהותי שנתקבל בין תאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2015 ועד סמוך לתאריך פרסום הדו"ח:**

מועד העמדת האשראי	ייעוד האשראי	תאגיד בנקאי/חוץ בנקאי	סוג ההלוואה			יתרה סמוך למועד הדוח (באלפי ש"ח)	סוג ושיעור ריבית שנתית	הצמדה	ערבויות/ בטוחות (באלפי ש"ח)
			מסגרת אשראי (אלפי ש"ח)	זמן קצר (באלפי ש"ח)	זמן ארוך (באלפי ש"ח)				
22/02/2016	תמורת ההנפקה תשמש את החברה לצורך הפעילות השוטפת של החברה, ובהתאם להחלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת, והכל בהתאם ליעדים ולאסטרטגיה של החברה.	אג"ח שהונפקו לציבור	205,140		205,140	205,140	4.2%	לא צמוד	

15.10. **ערבויות**

לפרטים ראו ביאור 27ב לדוחות הכספיים.

15.11. **שעבודים**

יתרת התחייבויות הקבוצה לבנקים ולאחרים, אשר בגינן שועבדו נכסים ליום 31 בדצמבר, 2015, ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמו בכ- 1,580 מיליוני ש"ח ובכ- 1,735 מיליוני ש"ח בהתאמה.

יצוין, כי נכון למועד הדו"ח הכספי קיימים שעבודים שוטפים בדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על כל הרכוש, הנכסים, הכספים והזכויות מכל מין וסוג שהוא הקיימים לחברה או שיהיו לה בעתיד, לטובת מספר מוסדות בנקאיים. בהתאם לתנאי השעבודים, קיימות מגבלות לשעבד או להעביר את הנכסים המשועבדים ללא הסכמת בעל השעבוד. השעבודים האמורים אינם חלים על נכסים אשר בגינם נתקבלה הסכמת המוסדות הבנקאיים האמורים להחריגם מתחולת השעבוד.

למידע על שעבודים נוספים שניתנו על ידי החברה של החברה וחברות הקבוצה המאוחדות, ראו ביאור 27א לדוחות הכספיים.

דירוג אשראי

נכון למועד הדוח מדורגת החברה על ידי Standard & Poor's Maalot Ltd. (להלן: "**מעלות**") בדירוג של ilA. כמו כן, נכון למועד הדוח, מדורגות אגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') של החברה.

15.12. **<u>הערכה לגבי מקורות מימון נוספים</u>**

להערכת החברה, לא ידרשו לה מקורות מימון משמעותיים לפעילותה השוטפת בשנה הקרובה. מבלי לגרוע מן האמור, בוחנת החברה מעת לעת מקורות גיוס אשראי נוספים. כמו כן, החברה בוחנת את צרכי האשראי של הקבוצה, בין היתר, לצרכי הון חוזר, בשים לב לפרויקטים השונים בהן מתקשרות חברות הקבוצה.

16. מיסוי

לפרטים בדבר הוראות המיסוי המהותיות החלות על החברה וחברות הקבוצה, ראו באור 26 לדוחות הכספיים.

17. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, החברה ו/או החברות בקבוצה אינן צד להליכים משפטיים תלויים מהותיים, למעט כמפורט בבאור 27ג לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 המצורפים לדוח זה.[64]

18. השקעות שאינן עולות לכדי מגזר פעילות

18.1. <u>השקעה ברישיון 396 / "גוליבר"</u>

ביום 1 בדצמבר 2011, התקשרה החברה עם Ginko Oil Exploration LP[65] (להלן: "**שותפות גינקו**") ועם זרח חיפושי נפט וגז[66] (להלן: "**שותפות זרח**") בהסכם לפיו תצורף החברה כשותפה לבקשה לקבלת היתר לביצוע חיפוש והפקת נפט וגז טבעי רישיון 396 "גוליבר"[67] (להלן בסעיף 18.1 זה: "**ההסכם**"). להלן יובאו עיקרי ההסכם:

א. בהתאם להסכם, מחזיקה החברה בשיעור של 12% מזכויות ההשתתפות ברישיון (להלן בסעיף 18.1 זה: "**זכויות ההשתתפות של החברה**"), כאשר יתר המחזיקים בזכויות הינם למיטב ידיעת החברה, כל אחת משותפות גינקו ושותפות זרח, המחזיקות בשיעור של 41.5% כ"א מזכויות ההשתתפות ברישיון, וכן AS AGR Petroleum Services Holdings

---

[64] תביעה תיחשב כמהותית אם ההשפעה שלה (חלק הקבוצה) על ההון העצמי של הקבוצה עולה על 2%, או אם ההשפעה שלה (חלק הקבוצה) על הרווח הנקי (לפני מס) (בערך מוחלט) של הקבוצה עולה על 10%. ההשפעה תיבחן בין אם מדובר בתביעה שהגישה הקבוצה ובין בתביעות שהגישו נגד קבוצה.

[65] אשר הינה למיטב ידיעת החברה, שותפות מוגבלת אשר גינקו חיפושי נפט בע"מ (להלן: "**גינקו**") משמשת בה כשותף כללי ומחזיקה ב-99.99% מהזכויות בה וגינקו נאמנויות בע"מ, שהינה חברת בת פרטית בבעלות מלאה של גינקו משמשת בה כשותף מוגבל ומחזיקה ב-0.01% מהזכויות בה.

[66] אשר הינה למיטב ידיעת החברה, שותפות מוגבלת ותאגיד מדווח שניירות הערך שלו רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. למיטב ידיעת החברה, זרח חיפושי נפט וגז בע"מ (להלן: "**זרח**"), חברה בת בבעלות מלאה של גינקו, משמשת בשותפות זרח כשותף כללי ומחזיקה ב-0.01% מהזכויות בה. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, זרח נאמנויות בע"מ, שהינה חברה בת פרטית בבעלות מלאה של זרח (למעט מניית ניהול אחת המוחזקת ע"י רו"ח אילן אולסקר המשמש כמפקח על עסקי שותפות זרח), משמשת כשותף מוגבל השותפות זרח ומחזיקה ב-99.99% מהזכויות בשותפות זרח עבור ציבור בעלי יה"ש של שותפות זרח. ההחזקות של זרח בשותפות זרח אינן מקנות לה זכויות ניהול.

[67] רישיון ימי המתייחס לשטח של כ-305,400 דונם בשטח המים הרדודים לאורך רצועת החוף של ישראל, מאזור מעגן מיכאל בצפון ועד תל אביב בדרום.

(להלן: "**AGR**") אשר מונתה כמפעיל הרישיון תחזיק ברישיון, בכפוף לקבלתו, בשיעור של 5% מזכויות ההשתתפות ברישיון.

ב. בהתאם להסכם, הציגה החברה לממונה על ענייני הנפט במשרדי האנרגיה והמים (להלן: "**הממונה**") יכולת כלכלית בסך 55 מיליון דולר אשר יוחסה גם לשותפות גינקו ושותפות זרח כנדרש בתקנות הנפט (עקרונות פעולה לחיפושי מפט והפקתו בים), התשס"ו – 2006.

ג. בהתאם להסכם, שותפות זרח ושותפות גינקו ו/או כל שותף נוסף ברישיון (ככל שיהיה), למעט החברה, תישאנה בכל ההוצאות הקשורות בביצועו של סקר סייסמי למים רדודים OBC (Ocean Bottom Cable) בשטח הרישיון, אשר צפוי להיכלל בתכנית העבודה הראשונית (להלן בסעיף 18.1 זה: "**הסקר**"), ואשר בהתאם לממצאיו ותוצאותיו, יוחלט האם לבצע את הקידוח (כהגדרתו להלן).

ד. ההסכם כולל הוראות כמקובל בהסכמים מעין אלו, ביחס להסדרת יחסי הצדדים כבעלי זכויות ברישיון וכן להשקעת הצדדים בהתאם לתוכנית העבודה החלה על שטח הרישיון ובכלל זה מגבלות על העברת זכויות מי מהצדדים ברישיון, דילול החזקות השותפים אשר יבחרו שלא להשקיע ועקרונות להסכם תפעול משותף אשר יחול על שטח הרישיון (להלן בסעיף 18.1 זה: "**הסכם התפעול המשותף**").

ה. הוסכם בין הצדדים כי הסכם התפעול המשותף יכלול תניות להגנת זכויות המחזיקים במיעוט הזכויות ברישיון. למעט אם ייקבע אחרת בהסכם התפעול המשותף ובכפוף לזכויות מחזיקי זכויות מיעוט ברישיון, הרוב הקובע לקבלת החלטות יעמוד על 51%. הרוב הקובע להעברת המפעיל מתפקידו יעמוד על 51%.

ו. החברה לא תהא זכאית להעביר את זכויותיה ברישיון עד השלמת הקידוח, למעט לשותפות גינקו ולשותפות זרח. לאחר מכן, כל העברה של זכויות ההשתתפות של החברה לכל נעבר שאיננו גוף קשור, תהא כפופה לזכות סירוב ראשון של שותפות גינקו ושותפות זרח.

ז. לחברה תהא זכות הצטרפות (Tag-Along Right) להעברת זכויות השתתפות ברישיון על ידי שותפות גינקו ו/או שותפות זרח. במידה ושותפות גינקו ו/או שותפות זרח, תהיינה מעוניינות להעביר את זכויות ההשתתפות שלהן ברישיון, החברה תהא רשאית להשתתף בהעברה האמורה בתנאים זהים (למעט ככל הנוגע לשיפוי בגין הוצאות שהוצאו על ידי שותפות גינקו ו/או שותפות זרח ולא על ידי החברה).

<u>מזכר הבנות בקשר עם הגשת הבקשה</u>

בקשר עם הגשת הבקשה, התקשרו ביום 4 בדצמבר 2011, שותפות גינקו, שותפות זרח, AGR והחברה במזכר הבנות אשר עיקריו הינם כדלקמן: א) הצדדים יגישו יחד את הבקשה לקבלת רישיון עד לא יאוחר מיום 6 בדצמבר 2011. נכון למועד הדוח, הבקשה הוגשה והרישיון הוענק לצדדים על ידי הממונה; ב) הוסכם על חלוקת זכויות ההשתתפות ברישיון כמפורט בס"ק א' לעיל וכן נקבע כי AGR תמונה כמפעיל הרישיון בהתאם לתנאי הסכם התפעול המשותף אשר תנאי סוכמו על בסיס ה-AIPN 2002 ואשר ייחתם לאחר הענקת הרישיון. נכון למועד הדוח טרם נחתם הסכם תפעול משותף ביחס לרישיון.

בחודש ספטמבר 2014, פרסם הממונה, הנחיות למתן בטחונות בקשר עם זכויות נפט[68] ונכון למועד דוח זה, לא הועמדו הבטחונות בקשר עם הרישיון המתואר בסעיף 18.1 זה ולפיכך קיים חשש כי החברה ושותפותיה להסכם, יאבדו את זכויותיהן ברישיון הנ"ל.

18.2. <u>השקעה ברישיון "חתרורים"</u>

א. ביום 13 באוגוסט, 2014, הגישה החברה כשותפה יחד עם שותפות זרח, שותפות גינקו, הזדמנות ישראלית - מקורות אנרגיה (להלן: "**שותפות הזדמנות ישראלית**") וד"ר א. רוזנברג ושות' בע"מ (להלן: "**רוזנברג בע"מ**") בקשה לממונה לקבלת רישיון יבשתי באיזור חלמיש הנמצא במדבר יהודה, בין ערד לסדום (להלן בסעיף 18.2 זה: "**הרישיון**" ו"**הבקשה**", בהתאמה).

ב. בקשר עם הגשת הבקשה התקשרו הצדדים לבקשה במזכר הבנות (להלן בסעיף 18.2 זה "**ההסכם**"). בהתאם להסכם, בכפוף לקבלת הרישיון, תחזיק החברה בשיעור של 10% מזכויות ההשתתפות ברישיון (להלן בסעיף 18.2 זה: "**זכויות ההשתתפות של החברה**"), כאשר יתר המחזיקים בזכויות הינם למיטב ידיעת החברה, שותפות גינקו ושותפות זרח, אשר כל אחת מהן תחזיק בשיעור של 31.25% מזכויות ההשתתפות ברישיון, שותפות הזדמנות ישראלית אשר תחזיק בשיעור של 25% מזכויות ההשתתפות ברישיון, ורוזנברג בע"מ אשר תחזיק בשיעור של 2.5% מזכויות ההשתתפות ברישיון. מובהר כי קבלת הזכויות ברישיון כפופה לאישורו של הממונה.

ג. החברה תספק יכולת כלכלית ביחס למלוא הזכויות ברישיון.

ד. בסמוך לאחר שהממונה יעניק לצדדים את הרישיון בהתאם לבקשה (ככל שיעניק), ינהלו הצדדים מו"מ בתום לב לחתימה על הסכם תפעול משותף. שותפות גינקו תשמש כמפעיל הפרויקט בשטח הרישיון ותהיה זכאית לדמי מפעיל בשיעור של 5%-2% מההוצאות, כתלות בהיקף הוצאות. תמונה וועדת התפעול אשר תהיה מורכבת מנציגי הצדדים (וחליפיהם) המחזיקים לפחות 15% מזכויות ההשתתפות ברישיון ולכל נציג כאמור תהיה זכות הצבעה (דהיינו קול אחד ללא קשר לשיעור האחזקה). החלטות בוועדת התפעול תתקבלנה ברוב קולות המשתתפים בוועדה ובלבד שברוב כאמור יכללו שותפות זרח או שותפות גינקו, למעט החלטות בנושאים מסויימים אשר ידרשו החלטה פה אחד.

ה. בהתאם להסכם, שותפות זרח ושותפות גינקו ו/או כל שותף נוסף ברישיון, למעט החברה, ישלמו למפעיל סך של 450,000 ש"ח.

ו. כמו כן, עד לקבלת החלטה על ביצוע הקידוח הראשון שיבצעו הצדדים בשטח הרישיון (להלן: "**תקופת ה- Carry**"), הצדדים להסכם, מלבד החברה, יישאו במלוא העלויות וההוצאות הכרוכות בביצוע תכנית העבודה ברישיון.

ז. עם קבלת ההחלטה על ביצוע הקידוח הראשון אשר תתקבל על-ידי וועדת התפעול, החברה תוכל לבחור באחת מבין שלוש האפשרויות הבאות:

---

[68] http://energy.gov.il/Subjects/OilSearch/Documents/OilRightsGuarantee.pdf

- לשמור על חלקה ברישיון (10%) ולהמשיך לקבל מימון מיתר הצדדים בגין 5% מהעלויות ומההוצאות הכרוכות בפעילויות המשותפות, כפי שהיה בתקופת ה- Carry ולהשתתף בגין ה- 5% הנוספים בעלויות ובהוצאות הכרוכות בפעילויות המשותפות וכל זאת עד למועד קבלת תוצאות מבחני ההפקה של הקידוח הראשון שיבצעו הצדדים בשטח הרישיון.
- להקטין את חלקה ברישיון ל-5% ולהמשיך לקבל מימון מיתר הצדדים בגין חלקה היחסי (5%) בעלויות ובהוצאות הכרוכות בפעילויות המשותפות, כפי שהיה בתקופת ה- Carry, וזאת עד למועד קבלת תוצאות מבחני ההפקה של הקידוח הראשון שיבצעו הצדדים בשטח הרישיון.
- לוותר על זכויותיה ברישיון לאלתר ובמקרה כזה לא תידרש לשאת בכל הוצאה בקשר עם הרישיון.

ח. החל ממועד קבלת תוצאות מבחני ההפקה של הקידוח הראשון שיבצעו הצדדים ברישיון ואילך, החברה תשתתף במלוא העלויות וההוצאות הכרוכות בפעילויות המשותפות ברישיון, בהתאם לחלקה היחסי ברישיון וכל עוד תחזיק בזכויות ברישיון.

ט. 100% מההכנסות שהחברה תהיה זכאית להם ממכירת נפט ו/או גז מהרישיון, ישולמו לשאר הצדדים, למעט רוזנברג בע"מ, על פי חלקיהם היחסיים (בניטרול חלקן של החברה ורוזנברג בע"מ), וזאת עד לגובה הסכום ששולם עבור החברה על ידי הצדדים ששילמו עבור החברה (דהיינו לא כולל את רוזנברג בע"מ במסגרת הגשת הבקשה ו/או במסגרת תקופת ה- Carry ו/או לאחר תקופת ה- Carry במידה והחברה בחרה להקטין את חלקה ברישיון ל- 5% (להלן: "**סכום ה-Carry**"). סכום ה-Carry יחולק בין הצדדים בהתאם לחלק מסכום ה- Carry בו נשאו.

י. כמו כן נקבע בהסכם כי רוזנברג בע"מ זכאית לתמלוג על בשיעור 2% מנפט, גז וחומרים בעלי ערך אחרים שיופקו וינוצלו בפועל מהרישיון באופן שחלקו של כל אחד מהשותפים ברישיון יהיה כפוף לתמלוג על בשיעור 2% כאמור.

יא. ביום 27.10.2015 העניק הממונה לחברה ולשותפיה לבקשה את הרישיון. שטח הרישיון הינו כ- 94,200 דונם. למפת הרישיון ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 באוקטובר, 2015 (אסמכתא מס': 2015-01-143526).

יב. בתנאי הרישיון נקבע כדלקמן:

- הרישיון ניתן לתקופה מיום 27.10.2015 ועד 26.10.2018 ולשם ביצוע תכנית העבודה המפורטת בתוספת לרישיון (כמפורט להלן).
- בעל הרישיון יפעל בהתאם להוראות הדין ובכלל זה הוראות חוק הנפט, התשי"ב-1952 ובהתאם להוראות הממונה על ענייני הנפט.
- בעל הרישיון יפעל בכל הנוגע לנושאים תכנוניים, בהתאם להוראות הדין ובכלל זה הוראות תקנות הנפט (הרשאה לסטייה מהוראות חוק התכנון והבניה), תשע"ב-2012 והוראות חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965.

- בעל הרישיון יפעל בכל הנוגע לנושאים בטיחותיים, בהתאם לפקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תש"ל-1970 והצווים והתקנות מכוחה, ובהתאם לחוק ארגון הפיקוח על העבודה, תשי"ד-1954 והתקנות מכוחו.
- בעל הרישיון יעמוד בכל תקופת הרישיון בדרישות המקצועיות והפיננסיות לפי תקנות חוק הנפט והוראות הממונה.
- בעל הרישיון יעמיד ערבויות לפי הוראות הממונה.
- בעל הרישיון יגיש בקשה מסודרת לפני ביצוע קידוח לפי הוראות הממונה.
- אי עמידה בהוראות החוק או בהוראות הממונה הינה עילה לשלילת הרישיון.
- בעל הרישיון יפעל בהתאם להנחיות הביטחוניות שייקבעו על ידי צה"ל.
- אין במתן הרישיון, כדי לייתר קבלת כל היתר, אישור או רישיון הנדרשים על פי כל דין מכל גוף ציבורי או אחר וכן אין ברישיון כדי לייתר הסדרת כל ההיבטים הנדרשים על פי דין מול כל גוף ציבורי או פרטי, ובכלל זאת הסדרת כל ההיבטים התכנוניים והסביבתיים הנדרשים.
- הובהר כי ככל שתוכר תגלית ותינתן חזקה בשטח הרישיון, רשאי הממונה לקבוע תנאים נוספים ברישיון, או בשטר החזקה.

יג. בתקופת הרישיון על בעלי הרישיון לבצע את תוכנית העבודה כדלקמן:

הגשת פרוספקט לכניסה מחדש לקידוח חלמיש	עד 1.5.2016
פרסום דו"ח משאבים פרוספקטיביים	עד 1.5.2016
הגשת בקשה לוועדה המחוזית לקידוח חלמיש על פי תקנות הנפט (הרשאה לסטייה מהוראות חוק התכנון והבניה), תשע"ב-2012	עד 1.11.2016
הגשת תכנית קידוח לקידוח חלמיש	עד 1.11.2016
קבלת אישור הוועדה המחוזית	עד 1.7.2017
הגשת חוזה חתום עם קבלן קידוח לביצוע קידוח חלמיש	עד 1.9.2017
תחילת ביצוע קידוח חלמיש	עד 1.11.2017
הכנת דו"ח מסכם של הקידוח והעברת הממצאים	עד 1.4.2018

19. הסכמים מהותיים

בחודש נובמבר 1993 התקשרו החברה מצד אחד, יוסף ולאונרד ווילף, מצד שני (להלן: "**ווילף**") וסם ואריה הלפרן (להלן: "**הלפרן**"), מצד שלישי (להלן יחדיו: "**הצדדים**"), בהסכם לפיו הצדדים לו יקימו מיזם משותף בו יחזיקו הצדדים, וכן ישקיעו את הכספים הנדרשים לצורך המיזם והצדדים יחלקו ביניהם כל רווח או הפסד והכול בחלקים שווים ביניהם[69] (להלן: "**המיזם**"), כמפורט להלן:

[69] צורתו המשפטית של המיזם תקבע בהסכם משפטי שייחתם בין הצדדים.

19.1. בהתאם לאמור בהסכם, ווילף והלפרן הם מחזיקי מניות הרוב בחברה לפיתוח חוף התכלת (תל-אביב – הרצליה) בע"מ (להלן: "**חוף התכלת**"), ווילף מחזיקים ב-50% ממניות פיתוח משותף (חוף תכלת – ווילף) בע"מ (להלן: "**פיתוח משותף**") וחוף תכלת מחזיקה ב – 50% הנותרים. כמו כן צוין בהסכם כי חוף התכלת ופיתוח משותף הינן בעלות זכויות בקרקעות בשטח של כ-480 דונם בהרצליה ורמת השרון (להלן: "**הקרקעות**").

19.2. הצדדים הסכימו, כי פיתוח הקרקעות יעשה על דרך של עסקת אחוזים – היינו, המיזם יפתח ויקים את המבנים בקרקעות הפנויות לפיתוח וחוף התכלת ופיתוח משותף תהיינה זכאיות לתשלום בדרך של קבלת אחוזים במבנים שייבנו על קרקעותיהן (עסקת קומבינציה).

19.3. החברה תהיה הקבלן המבצע בכל הפרויקטים שייבנו על הקרקעות האמורות בתנאים שיוסכמו בין הצדדים.

19.4. הצדדים להסכם קבעו, כי כל הסכם של המיזם עם חוף התכלת ביחס לכל קרקע בבעלות חוף התכלת ינוהל בנפרד וכי כל הסכם כאמור יהיה כפוף לאישור האסיפה הכללית של חוף התכלת. הצדדים יאפשרו לכל בעל מניות מיעוט בחוף התכלת, שיהיה מעוניין בכך, לקחת חלק במיזם ולהשקיע בו, בתנאים שיוסכמו בכל מקרה לגופו.

להערכת החברה, הקרקעות שבבעלות חוף התכלת ופיתוח משותף ממוקמות באיזורים בעלי פוטנציאל ניכר במערב רמת השרון ולחוף הים הרצליה מדרום למרינה הרצליה.

ככל הידוע לחברה, עד לפרסום הדוח, טרם הופשרו הקרקעות ואולם חלקן נמצא במצב תכנון מתקדם. החברה מעריכה כי היקף הבינוי שיאושר בקרקעות חוף התכלת ופיתוח משותף עשוי להגיע לאלפי דירות ועשרות אלפי מ"ר שטחי תעסוקה ומסחר.

עובר לפרסום דוח זה פנתה החברה למשפחות ווילף והלפרן לשם קידום הקמת המיזם.

כפי שנמסר לחברה מבא כוח משפחת ווילף והלפרן, לטענתו המגעים בינם לבין החברה בקשר עם המיזם מעולם לא הבשילו לכדי הבנות משפטיות מחייבות ולפיכך, להתקשרות המתוארת לעיל אין כל תוקף.

לאור האמור הודיעה החברה למשפחות וילף והלפירין כי היא מבקשת להפעיל את סעיף הבוררות הקבוע בהסכם.

20. <u>יעדים ואסטרטגיה עסקית</u>

דירקטוריון החברה האמון על התווית מדיניות החברה ויעדיה בוחן מעת לעת את תכנית העבודה הרב שנתית של הקבוצה בהתאם להתפתחויות באזורים הגיאוגרפיים בהם הקבוצה פועלת ובכלל זאת גורמים שינויים במצב המאקרו-כלכלי בישראל ובעולם, המצב הביטחוני מדיני, התפתחויות טכנולוגיות ועוד, אשר להם השפעה על עסקיה החברה בתחומי פעילותה. בכוונת הקבוצה, להמשיך ולהרחיב את פעילותן של חברות הקבוצה בתחומי הפעילות השונים, תוך הגדלת הסינרגיה הנובעת מהיות תחומי הפעילות בקבוצה, תחומים משלימים. כמו כן, הקבוצה בוחנת אפשרות מימוש נכסי נדל"ן להשקעה במזרח אירופה (ע"י אשטרום אינטרנשיונל וחברות מוחזקות שלה) על פי ההזדמנויות בשוק כפי שתהיינה מעת לעת.

היעדים והאסטרטגיה העסקית של הקבוצה כמפורט לעיל, מתארים את היעדים והאסטרטגיה העסקית של הקבוצה, נכון למועד הדוח, והם מתבססים על הערכות הנהלת הקבוצה נכון למועד

הדוח, ועל בסיס תחזיות כלכליות אשר אין כל ודאות בדבר התממשותן. מצב השווקים הבינלאומיים, לרבות השוק הפיננסי ושוק הנדל"ן הינם בעלי השפעה מהותית על הקבוצה ולכן ייתכן והנהלת הקבוצה תבחר יעדים אחרים להגשמה ו/או אסטרטגיה עסקית אחרת.

21. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בכוונת הקבוצה להמשיך ולהרחיב את פעילותה בתחומי הקבלנות, הזכיינות ומוצרי התעשייה בארץ וכן, לפתח את פעילות הייזום למגורים בארה"ב והפעילות הקבלנית בעיקר בניגריה. כמו כן הקבוצה ממשיכה ומעמיקה את אחיזתה בתחום הדיור למגורים בישראל, הן בדרך של רכישת קרקעות, הן בדרך של קידום פרויקטים המצויים בהליכי תכנון מתקדמים והן בדרך השלמת בניית בניינים בפרויקטים של הקבוצה, תוך מעקב ומתן תשומת הלב לשינויים בסביבה הכלכלית והעולמית. כמו כן, הקבוצה ממשיכה להרחיב את פעילותה בהשקעות בנכסים מניבים בישראל ובגרמניה.

22. ביטוח

קבוצת אשטרום נוהגת להתקשר מידי שנה במספר פוליסות ביטוח עבורה ועבורה החברות הבנות שלה, בחברות ביטוח שונות וזאת על מנת לצמצם את הסיכונים האפשריים מקרות אירוע ביטוחי. להלן יובאו הפוליסות העיקריות בהן מתקשרת קבוצת אשטרום:

22.1. פוליסת ביטוח עבודות קבלניות - פוליסת ביטוח זו כוללת 3 פרקים עיקריים (ביטוח רכוש, חבות כלפי צד ג' וביטוח חבות מעבידים). אופן ההתקשרות בפוליסת ביטוח זו משתנה ממקרה למקרה באופן הבא:

22.1.1. ביטוח על בסיס הצהרתי - בתחילת כל שנה, נוהגת הקבוצה להצהיר בפני חברת הביטוח, על היקף העבודה המשוערות באותה שנה וחישוב הפרמיה נעשה על בסיס הצהרה זו ובתום השנה, מבוצעות התאמות בהתאם להיקף העבודה דה פקטו.

22.1.2. ביטוח לעבודות בסכום גבוה - היקף הפרויקט המירבי תחת פוליסת הביטוח הפתוחה הינו עד 50 מיליון ש"ח, ובמידה שקיים צורך בפוליסת ביטוח עבור פרויקט אשר היקפו הכספי עולה על 50 מיליון ש"ח, מתקשרת הקבוצה בפוליסת ביטוח נפרדת בהתאם להצעת מחיר ספציפית לביטוח הפרויקט, שמקבלת הקבוצה.

22.1.3. ביטוח על ידי נותני העבודה - בפרויקטים אותם מבצעת הקבוצה כקבלן משנה, ההתקשרות בפוליסת ביטוח עבודות קבלניות נעשות בדרך כלל על ידי הקבלן הראשי, והקבוצה כקבלן משנה, מחויבת בפרמיה לפי חלקה בפרויקט.

עלות פוליסות הביטוח עבודות קבלניות הסתכמו בשנת 2015 לסך של כ- 1,493 אלפי ש"ח.

22.2. ביטוח צד שלישי - לחברה ולחברות הציבוריות שבשליטתה (אשטרום נכסים ואשדר) פוליסות ביטוח צד שלישי רובד ראשון בגבולות אחריות בסך 20,000,000 ש"ח למקרה ובסך 40,000,000 ש"ח לתקופה (כ"א מהחברות). מעל לרובד הראשון, קיימות לקבוצה פוליסות ביטוח לרובד שני ושלישי עבור כלל חברות הקבוצה כך שסה"כ גבול האחריות למקרה מסתכם לסך של 100 מיליון ש"ח ובסך של 200 מיליון ש"ח לתקופה (עבור כלל חברות הקבוצה).

עלות פוליסות הביטוח צד שלישי לחברה הסתכמה בשנת 2015 לסך של כ- 740 אלפי ש"ח.

22.3. ביטוח אחריות דירקטורים נושאי משרה - לחברה ולחברות הציבוריות שבשליטתה (אשטרום נכסים ואשדר) פוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה[70] בגבולות כיסוי אחריות של עד 10 מיליון דולר למקרה ובמצטבר בתקופת הביטוח. השתתפות עצמית בתביעות כנגד החברה שעניינן הפרה של דיני ניירות ערך נקבעה לסך של 35 אלפי דולר בישראל וסך של 60 אלפי דולר בארה"ב וקנדה. אין השתתפות עצמית לנושאי המשרה והדירקטורים בישראל וחו"ל. הפוליסה מכסה את חבות המבוטח בגין תביעות שיוגשו בישראל וגם מחוץ לגבולות מדינת ישראל, בכל העולם, לרבות ארה"ב וקנדה לפי דין ושיפוט בינלאומי.

22.4. עלות פוליסות הביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה ושל החברות הציבוריות שבשליטתה, הסתכמו בשנת 2015 לסך של כ- 39 אלפי דולר. לפרטים ראו גם תקנה 29 לפרק ד' שלהלן בנוסף לקבוצה פוליסת ביטוח נוספות כגון ביטוח אחריות מוצר ואחריות מקצועית, ביטוח אחריות מעבידים, ביטוח רכוש, ביטוח צ.מ.ה ועוד.

22.5. לצורך פעילות הקבוצה בחו"ל, עורכות חברות הקבוצה בכל תחום פעילות, ביטוחים שונים במדינות השונות בהתאם לצרכיהן. פוליסות ביטוח אלו נערכות ע"י חברות ביטוח בינלאומיות ומקומיות כמקובל בכל מדינה והן כוללות ברובן ביטוחי עבודות קבלניות, ביטוחי צד ג', ביטוחי רכוש ועוד.

להערכת הנהלת החברה, בהתבסס, בין היתר, על חוות דעת יועץ הביטוח החיצוני של הקבוצה, היקף הכיסוי הביטוחי של הקבוצה הינו נאות והולם את הסיכונים הקיימים בתחום הביטוח, זאת לאור סוג פעילות הקבוצה ובהתאם לנהוג ולמקובל בפעילות עסקית דומה לזו של הקבוצה.

23. דיון בגורמי סיכון

גורמי סיכון מאקרו כלכליים

א. האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית - הפעילות בתחומי הפעילות של הקבוצה מושפעת באופן ניכר מהמצב הכלכלי השורר במדינות בהן פועלת הקבוצה, לרבות בישראל. האטה ומיתון ואי וודאות כלכלית במשק עלולים להביא לירידה בביקושים ובהזמנת עבודות, אשר עלולה לפגוע בהכנסות הקבוצה וברווחיותה.

ב. חקיקה, תקינה ורגולציה - לשינויי חקיקה בתחומי פעילות שונים בישראל ובעולם, כגון רגולציה על גופים פיננסיים, דיני מיסים, דיני הגבלים עסקיים, דיני מכרזים ועוד, יכולה להיות השפעה על עסקיהן של חברות הקבוצה בתחומיהן וכתוצאה מכך בתוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

ג. המצב הביטחוני - להחרפת המצב הביטחוני בעולם, ובכלל כך בישראל ובמדינות הפעילות של הקבוצה המתאפיינות כבעלות משטר לא יציב, עשויה להיות השפעה על

[70] הפוליסות נערכו בדולר, בסעיף 22 זה, דולר משמעו דולר ארה"ב.

פעילות הקבוצה, הבאה לידי ביטוי, בין השאר, במחסור בכוח אדם בתחומי פעילותה, במחסור בחומרי גלם, בהתייקרות עלות ביצוע הפרויקטים ואף באי יכולתה לפעול במדינות הפעילות.

ד. חשיפה לשינויים במדדים רלוונטים ושינויים בשערי החליפין - חלק מפעילותה של הקבוצה מתנהל בחו"ל ולצורך כך הקבוצה מעמידה מעת לעת הון עצמי, על דרך העמדת הלוואות הצמודות למטבע הפעילות של החברות בחו"ל. שינויים בשערי חליפין עלולים להקטין את סכום ההון שהושקע.

ה. שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ - שפל בשוקי ההון בארץ ומחוץ לה עלול להשפיע לרעה על מחירי ניירות הערך הסחירים המוחזקים על ידי הקבוצה ועל ידי החברות המוחזקות על ידה, להשפיע על יכולתן להפיק רווחי הון ממימוש אחזקותיהן, לפגוע ביכולתן לבצע הנפקות בבורסות בארץ ובעולם, וכן לפגוע בדירוג יכולת החזר החוב שלהן על ידי גופים מדרגים. בנוסף, הרעה בתנאי השוק עלולה להקשות על מציאת מקורות מימון לכשאלה יידרשו לקבוצה ולחברות המוחזקות על ידה, למימון פעילותיהן השוטפות, למחזור הלוואות ואגרות חוב ולהביא לעליה בעלויות המימון.

גורמי סיכון ענפיים

ו. שותפים - הקבוצה הינה צד לפעילות משותפת עם גורמים אחרים בענף הבניה בכלל ובתחום התשתיות בפרט. בעיות פיננסיות ואחרות של השותפים, עלולים לגרום לעיכובים בביצוע הפרויקטים המשותפים, לגידול בעלויות הפרויקטים, לעצירתם ולאי-מיצוי פוטנציאל הרווח של פרויקטים אלו.

גורמי סיכון ייחודיים

ז. כניסה למדינות חדשות - להתחלת פעילות במדינות חדשות תיתכן השפעה שלילית על עסקי הקבוצה לאור אי ההיכרות עם ההתנהלות הציבורית והעסקית במדינה.

ח. רכישת חברות - כחלק מהתוכנית האסטרטגית של החברה, בוחנת החברה מעת לעת רכישת חברות במטרה להיכנס לתחומי פעילות חדשים תוך מימוש תחזיות צמיחה ורווחיות. אי הצלחה בהטמעת הפעילויות הנרכשות ואי התממשותן של התחזיות האמורות עלולות לגרום לאי השגת הערך המוסף הנצפה מרכישות אלו ואף לירידת ערך של נכסים בלתי מוחשיים שנכללו ברכישות האמורות. בנוסף, רכישת חברות מצריכה מקורות מימון נוספים, אשר עשויים להגדיל את יחס המינוף של החברה, לפגוע באיתנותה הפיננסית, ואף לפגוע בדירוגה על ידי חברות דירוג.

להלן סיכום של גורמי הסיכון, מדורגים בקטגוריות לפי השפעתם, ככל שניתן לגבי כל גורם סיכון, לדעת הנהלת הקבוצה, על כלל פעילות הקבוצה:

	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות כלל הקבוצה		
	השפעה גדולה	**השפעה בינונית**	**השפעה קטנה**
גורמי סיכוני מאקרו כלכליים			
האטה ומיתון במשק ואי וודאות כלכלית	X		
המצב הביטחוני	X		
חשיפה לשינויים במדדים רלוונטים ושינויים בשערי החליפין	X		
שינויים בשווקי ההון בעולם ובארץ		X	
גורמי סיכון ענפיים			
שותפים			X
גורמי סיכון ייחודים			
כניסה למדינות חדשות		X	
רכישת חברות		X	

קבוצת אשטרום בע"מ
(להלן: "החברה" ו/או "הקבוצה")

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר, 2015

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר 2015. הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה, אשר אירעו בתקופה המדווחת ועד למועד פרסום דוח זה. מובהר, כי ככלל, התיאור הנכלל בדוח זה כולל רק מידע אשר לדעת החברה מהווה מידע מהותי והוא נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בפרק א' לדוח תקופתי זה.
הדוח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל- 1970 (להלן: "**תקנות ניירות ערך**") הנתונים הכספיים בסקירה זו מתייחסים לדוחות המאוחדים של החברה, שנערכו לפי תקני ***IFRS***.
לפרטים אודות תחומי פעילותה של הקבוצה, ראו פרק א' לדוח תקופתי זה.
לפרטים אודות אירועים מהותיים בתקופת הדוח ועד למועד פרסום הדוח, ראו פרק א' לדוח תקופתי זה.

1. להלן טבלת עיקרי הנתונים הכספיים של הקבוצה כפי שאלה מוצגים בדוחותיה הכספיים (במאוחד) (באלפי ש"ח):

	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014
הכנסות	3,228,942	3,004,052
רווח גולמי	539,342	462,239
רווח תפעולי	388,158	317,818
רווח לפני מיסים	305,215	179,805
רווח נקי לתקופה	242,695	156,276
רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלים של החברה	132,694	67,737
סך מאזן	9,112,799	8,632,420
הון המיוחס לבעלים של החברה	1,290,710	1,276,333
סה"כ הון עצמי	1,987,829	1,874,338

2. המצב הכספי:

להלן יובאו נתונים עיקריים מתוך סעיפי מאזן הקבוצה (באלפי ש"ח) :

א. נכסים שוטפים

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
מזומנים ושווי מזומנים	455,721	232,548	223,173	96%	יתרת מזומנים ושווי מזומנים והשקעות לזמן קצר עלתה ב- 78 מליון ש"ח (עליה של 8.6%). בדוח הכספי הנפרד של התאגיד היתרה עלתה ב-74 מליון ש"ח מ- 169 מליון ש"ח בשנה קודמת ל- 243 מליון ש"ח השנה. באשטרום נכסים היתרה עלתה ב- 32 מליון ש"ח מ- 304 מליון ש"ח בשנה קודמת ל- 336 מליון ש"ח השנה. באשדר היתרה ירדה ב- 6 מליון ש"ח מ- 378 מליון ש"ח בשנה קודמת ל- 372 מליון השנה. במגזרי חו"ל באשטרום אינטרנשיונל היתרה עלתה ב- 6 מליון ש"ח מ- 14 מליון ש"ח בשנה קודמת ל- 20 מליון השנה. בשאר החברות הבנות של הקבוצה היתרה ירדה ב- 28 מליון ש"ח מ- 52 מליון ש"ח בשנה קודמת ל- 24 מליון ש"ח השנה. יתרת המזומנים והשקעות לזמן קצר הינן לאחר השקעות שבוצעו בתקופה כמפורט בהמשך.
השקעות לזמן קצר	539,466	684,548	(145,082)	(11.2%)	
סה"כ מזומנים והשקעות לזמן קצר	995,187	917,096	78,091	8.6%	

לקוחות והכנסות לקבל	916,851	864,052	52,799	6.1%	עיקר הגידול נובע מתחום הקבלנות בישראל (עליה של כ- 36 מליון ש"ח) ומתחום התעשיות (עליה של כ- 16 מליון ש"ח), עקב הגידול בהיקף הפעילות בתחומים אלו לרבות בגין פרויקט נמל המפרץ.
חייבים ויתרות חובה	139,541	105,914	33,627	31.8%	עליה בעיקר ממכשירים פיננסים נגזרים בסך של כ- 14 מליון ש"ח ועליה במקדמות לספקים בסך של כ-25 מליון ש"ח.

מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה	1,433,099	1,527,011	(93,912)	(6.1%)	באשדר היתה ירידה של 225 מליון ש"ח בסעיף זה. במהלך השנה אשדר השקיעה בפרויקטים השונים סך של 467 מליון ש"ח ומאידך זקפה לרווח והפסד עלויות בסך 744 מליון ש"ח. במגזר הזכיינות נוספו השקעות בסך 37 מליון ש"ח בפרויקט המגורים בחיפה. המרינה שאוחדה לראשונה תרמה השקעה בסך 57 מליון ש"ח ובמגזר יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל היתה עליה בהשקעות בסך כ- 18 מליון ש"ח.
מלאי	74,329	90,891	(16,562)	(18.2)%	הירידה נובעת מהמגזר הקבלני.
סה"כ נכסים שוטפים	**3,559,007**	**3,504,964**	**54,043**	**1.6%**	יחס ההון החוזר עומד על 1.31 לעומת 1.38 ב- 31.12.14. הירידה ביחס ההון נובעת בעיקר מעליה של 43% בסעיף קבלני משנה וספקים.

ב. נכסים לא שוטפים

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
קרקעות לבניה	915,072	613,050	302,022	49.3%	הגידול לעומת שנה קודמת נובע בעיקר מאיחוד לראשונה של המרינה הכחולה בסך של כ- 126 מליון ש"ח. כמו כן בתקופת הדו"ח רכשה אשדר קרקעות בסך של כ- 226 מליון ש"ח בכפר יונה, בטירת הכרמל, בקריית מוצקין, בחריש ובמודיעין וכן השקיעה השקעות נוספות בסך של כ- 31 מליון ש"ח בעיקר בפרויקטים גני תקווה צפון, מונסון, קריניצי החדשה, תמ"א 38 ואחרים ומנגד מיינה פרויקטים בנתניה ותמ"א 38 בסך של כ- 33 מליון ש"ח לסעיף מלאי בניינים למכירה. במגזר היזמות בחו"ל נגרעה ההשקעה בקרקע ברומניה בסך של כ- 60 מליון ש"ח במסגרת העברת מניות החברה הרומנית לבנק ברומניה.
נדל"ן להשקעה בהקמה	239,950	210,457	29,493	14.1%	הסעיף כולל את הפרויקט בבלגרד בתחום נדל"ן להשקעה בחו"ל בו הושקעו בתקופת הדו"ח כ- 43 מליון ש"ח ונרשמו הפרשי תרגום שליליים של כ- 24 מליון ש"ח. כמו כן כולל הסעיף את פרויקט "דיור להשכרה" בחיפה במסגרת מגזר הזכיינות ביתרה של כ- 10 מליון ש"ח.
חייבים בגין הסדרי זיכיון	100,716	105,967	(5,251)	(4.9)%	הסעיף מייצג את ארבעה בתי המשפט כחלק מפעילות הקבוצה בתחום הזכיינות. הירידה בהשואה לשנה קודמת נובעת מהחזר קרן החייבים בסך של כ- 5 מליון ש"ח.

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה	71,536	91,743	(20,207)	(22)%	הסעיף מייצג בעיקר את ההשקעה במניות מבטח שמיר המוחזקות ע"י אשטרום נכסים והמוצגות לפי שווי שוק. הירידה לעומת 31.12.14 נובעת מירידה משמעותית בשער המניה שבעקבותיו הכירה החברה בשנת 2014 בהפסד של 32 מליון ש"ח (כולל בטול קרן הון) וב-20 מליון ש"ח בתקופת הדו"ח.
נדל"ן להשקעה	2,606,777	2,615,932	(9,155)	(0.3)%	בתקופת הדו"ח נרשמו הפרשי תרגום שליליים בסך של כ- 96 מליון ש"ח עקב ירידת שער היורו ב- 10.1% כמו כן הושקעו בתקופת הדו"ח נטו כ- 40 מליון ש"ח בעיקר בפרוייקט של אשטרום נכסים בדורטמונד, וכן נרשמו עליות ערך נטו של כ- 58 מליון ש"ח. כן מויינו לנדל"ן מיועד למימוש סך של כ- 12 מליון ש"ח.
חברות כלולות	833,233	747,905	85,328	11.5%	עיקר העליה נובעת מרישום רווחי אקווטי בסך כ- 68 מליון ש"ח, כמו כן אחוד המרינה הכחולה לראשונה הקטין סעיף זה ב- 35 מליון ש"ח, בוצעו השקעות לרכישת מניות סיטי פס וקונקט (ראו סעיף 5.7.1 לפרק א' לדוח זה) בסך של כ- 51 מליון ש"ח ונרשם רווח מרכישה של מניות סיטיפס בסך של כ- 7.5 מליון ש"ח ורווח ממימוש אופציה לרכישת קונקט בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח. לאחר רכישת אלו, מחזיקה הקבוצה ב-50% מסיטיפס וקונקט מזה 29% ע"י החברה ו- 21% ע"י אשטרום נכסים. כמו כן נרכשו 2 נכסים בפרנקפורט באמצעות חברות כלולות.
חובות והשקעות אחרות	124,700	105,955	18,745	17.7%	החובות הם בעיקר בגין הלואות למוכרי קרקע ולשותפים בעסקאות משותפות באשדר. העליה בסעיף נובעת ממכשירים פיננסים נגזרים בגין נמל המפרץ בסך כ-21 מליון ש"ח. כמו כן הוחזרה לאשדר מקדמה מרשות מקומית בסך 4 מליון ש"ח.
רכוש קבוע	459,378	431,409	27,969	6.5%	בתקופת הדו"ח היו תוספות בסך 56 מליון ש"ח בעיקר במגזר הקבלנות בארץ ובמגזר התעשיה. שוערכו קרקעות באשדוד ובבאר טוביה בסך של כ- 18 מליון ש"ח, נרשמו הפרשי תרגום שליליים בסך של כ-3 מליון ש"ח, נרשמה הפרשה לפחת בסך של כ- 39 מליון ש"ח ונרשמו גריעות נטו בסך של 3.5 מליון ש"ח.
נכסים לא שוטפים אחרים	202,430	205,038	(2,608)	(1.1)%	הסעיף כולל בעיקר את יתרת המיסים הנידחים שנוצרו מהפסדים צבורים לצורך מס.

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך השינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
סה"כ נכסים לא שוטפים	**5,553,792**	**5,127,456**	**426,336**	**8.4%**	עיקר העליה בסעיף הקרקעות לבניה ובסעיף השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.
סה"כ נכסים	**9,112,799**	**8,632,420**	**480,379**	**5.6%**	

ג. התחייבויות כללי

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
סה"כ התחייבויות לזמן קצר וארוך, לבנקים, לאחרים ואג"ח	5,050,979	4,957,614	93,365	1.9%	סה"כ התחייבויות לזמן קצר וארוך, לבנקים לאחרים ואג"ח עלו לעומת 31.12.14 ב- 93 מליון ש"ח. בתקופת הדווח גייסה הקבוצה אג"ח בסך 553 מליון ש"ח וכן קיבלה הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך 254 מליון ש"ח. במקביל נפרעו הלוואות לבנקים ואחרים לזמן ארוך בסך 240 מליון ש"ח ונפרעו אג"ח בסך 273 מליון ש"ח וכן נפרעו הלואות לבעלי מניות בסך 70 מליון ש"ח.

ד. התחייבויות שוטפות

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
אשראי מתאגידים בנקאיים	166,303	286,583	(120,280)	(41.9)%	בקבוצת אשטרום סולו אין יתרה בסעיף לעומת 25 מליון ש"ח בשנה קודמת. באשדר היתרה הינה בסך 121 מליון ש"ח והיא ירדה ב- 15 מליון ש"ח. באשטרום אינטרנשיונל היתרה הינה בסך 18 מליון ש"ח והיא ירדה ב- 79 מליון ש"ח לעומת שנה קודמת (בעיקר במגזר יזמות חו"ל) כתוצאה ממיון הלוואה בארה"ב מזמן קצר לזמן ארוך.
הלוואות מאחרים	110,000	55,000	57,466	104.5%	היתרה מורכבת מני"ע מסחריים שנלקחו בחברה בהם היתה עליה בשנת הדוח.
חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות	688,078	600,640	84,972	14.2%	היתרה כוללת חלויות שוטפות בגין הלואות מבנקים ואחרים בסך 327 מליון ש"ח וחלויות שוטפות של אג"ח בסך 361 מליון ש"ח. העליה בסעיף הינה בחלויות בגין אג"ח. החלויות השוטפות מורכבות בעיקר מ-195 מליון ש"ח באשדר,334 מליון

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
					ש"ח באשטרום נכסים, 41 מליון ש"ח באשטרום אינטרנשיונל ו-114 מליון ש"ח בקבוצת אשטרום סולו.
הלוואות מבעלי מניות וצדדים קשורים	--	70,000	(70,000)	(100)%	היתרה בשנה קודמת הינה הלואה מבעלי מניות בסך של 70 מליון ש"ח שנפרעו ביום 1.1.15 מכספי פקדון באותו סכום שהופקד בנאמנות.
קבלני משנה וספקים	704,397	492,889	211,508	43%	העליה נובעת מאיחוד לראשונה של המרינה הכחולה בסך 100 מליון ש"ח ומעליה בחברה בסך 75 מליון ש"ח כתוצאה מעליה בהיקף הפעילות (בעיקר בגין פרויקט נמל המפרץ) וכן עליה של 38 מליון ש"ח במגזר התעשיה.
התחייבות בגין עסקאות קומבינציה	170,994	170,710	284	(0.2)%	עיקר הגידול, נטו במהלך התקופה נובע מיצירת התחייבות בגין שירותי בניה במסגרת פרויקטים תמ"א 38 ברעננה, רמת גן וקרית אונו. מנגד חל קיטון בגין מסירת דירות לבעלי קרקע בעיקר בפרויקט בנוה מונסון ובפרויקטים במסגרת תמ"א 38 ברעננה ובהרצליה.

מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות	619,365	650,613	(31,248)	(4.8)%	הירידה היא בעיקר באשדר ונובעת ממקדמות שהתקבלו בסך של כ-783 מליון ש"ח ומנגד מקיטון בשל זקיפת הכנסות ממכירת יח"ד לדוח רווח והפסד בסך של כ-852 מליון ש"ח. כמו כן איחוד המרינה לראשונה תרמה לסעיף זה כ- 53 מליון ש"ח.
זכאים ויתרות זכות	256,324	217,308	39,016	18%	העליה בסעיף זה נובעת בעיקר ממכשירים פיננסים נגזרים בסך 22 מליון ש"ח בגין נמל המפרץ, עליה בהוצאות ריבית שנצברה כולל ריבית בגין אג"ח בסך 13 מליון ש"ח.
סה"כ התחייבויות שוטפות	**2,715,461**	**2,543,743**	**171,718**	**6.8%**	

ה. התחייבויות לא שוטפות

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
הלוואות מתאגידים בנקאיים	905,583	903,611	1,972	0.3%	באשדר יש עליה לעומת שנה קודמת הנובעת מנטילת הלוואות בפרויקטים של טריו ואגמים בהיקף של 12 מליון ש"ח, באשטרום נכסים ירידה של 8 מליון ש"ח ובאשטרום אינטרנשיונל ירידה של 40 מליון ש"ח (מיוחס בעיקר למגזר יזמות חו"ל) כתוצאה ממימוש קרקע כנגד הלוואה לבנק ברומניה. בחברה היתה עליה של 35 מליון ש"ח.
הלוואות מאחרים	276,509	312,577	(36,068)	(10.8)%	הסעיף כולל הלוואות לחברה מגוף מוסדי בסך של 123 מליון ש"ח והלוואה לחברה בסך 84 מליון ש"ח למימון בתי המשפט.
אגרות חוב	2,904,506	2,729,203	175,303	6.5%	הסעיף מורכב מאג"ח בחברה בסך 1,415 מליון ש"ח (1,319 מליון ש"ח בניכוי חלויות שוטפות), באשטרום נכסים בסך 1,203 מליון ש"ח (1,075 מליון ש"ח בניכוי חלויות שוטפות) ובאשדר בסך 647 מליון ש"ח (511 מליון ש"ח בניכוי חלויות שוטפות). בתקופת הדו"ח הנפיקה אשדר אג"ח בתמורה של 121 מליון ש"ח ופרעה אג"ח בסך כ-136 מליון ש"ח. אשטרום נכסים הנפיקה אג"ח בתמורה של כ- 193 מליון ש"ח נטו ופרעה אג"ח בסך כ-137 מליון ש"ח. החברה הנפיקה אג"ח בתמורה של כ-245 מליון ש"ח.
מכשירים פיננסים ניגזרים	48,866	--	48,866		התחייבות בגין גידור מכשירים פיננסים בגין פרויקט נמל המפרץ. ראה באור 24 לדוחות הכספיים.
התחייבויות לא שוטפות אחרות	274,045	268,948	5,097	1.9%	הסעיף מבטא בעיקר את יתרת המיסים הנידחים בהתחייבויות לזמן ארוך.
סה"כ התחייבויות לא שוטפות	**4,409,509**	**4,214,339**	**195,170**	**4.7%**	
סה"כ התחייבויות	**7,124,970**	**6,758,082**	**366,888**	**5.5%**	

ו. הון עצמי

סעיף	ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 31 בדצמבר 2014	סך שינוי ביחס לתקופה המקבילה אשתקד		הסברי החברה
			באלפי ש"ח	ב- %	
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	1,290,710	1,276,333	14,377	1.2%	ההון העצמי עלה ב-14 מליון ש"ח לאחר חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך 30 מליון ש"ח. בתקופת הדו"ח נרשם רווח נקי בסך 133 מליון ש"ח והפסד כולל אחר בסך 81 מליון ש"ח מזה 64 מליון ש"ח הפרשי תרגום שליליים, הפסד בגין גידור מכשירים פיננסים בסך 31 מליון ש"ח, בגין נמל המפרץ הנובעים מירידת שער האירו בשיעור של 10.1% וכן תוספת של 13 מליון ש"ח מהערכה מחדש של קרקעות ברכוש הקבוע.
זכויות שאינן מקנות שליטה	697,119	598,005	99,114	16.6%	זכויות שאינן מקנות שליטה עלו ב-99 מליון ש"ח. בתקופת הדו"ח נרשם רווח נקי בסך 110 מליון ש"ח והפסד כולל אחר בסך 20 מליון ש"ח. עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה הקטינה הסעיף ב-12.5 מליון ש"ח, דיבידנד שחולק למיעוט הביא לירידה של 29 מליון ש"ח ומכירת מניות באוצר ע"י אשטרום נכסים תרמה לעליה של כ-48 מליון ש"ח.
סה"כ הון עצמי	**1,987,829**	**1,874,338**	**113,491**	**6.1%**	סה"כ ההון העצמי עלה בתקופת הדו"ח ב- 113 מליון ש"ח. יחס ההון העצמי כולל זכויות שאינן מקנות שליטה להיקף המאזן עומד על 21.9% לעומת 21.7% ב- 31.12.14.

3. תוצאות הפעילות

להלן יובאו נתונים עיקריים מתוך דוח רווח והפסד של הקבוצה (באלפי ש"ח):

			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
			2015		2014		2013
הכנסות	א		3,228,942		3,004,052		2,916,285
עלות ההכנסות			2,689,600		2,541,813		2,365,563
רווח גולמי	ב		**539,342**		**462,239**		**550,722**
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	ג		59,003		93,532		31,896
הוצאות מכירה ושיווק	ד		36,947		33,291		35,096
הוצאות הנהלה וכלליות	ה		202,584		201,684		200,275
הכנסות (הוצאות) אחרות נטו	ו		29,344		(2,978)		107,520
רווח תפעולי			**388,158**		**317,818**		**454,767**
הוצאות מימון	ז		187,388		270,283		259,228
הכנסות מימון	ז		36,886		85,204		58,362
חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות	ח		67,559		47,066		28,589
מיסים על הכנסה	ט		62,520		23,529		54,986
רווח נקי	י		**242,695**		**156,276**		**227,504**
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה			132,694		67,737		120,260
רווח נקי המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה			110,001		88,539		107,244

נתוני רווח גולמי לפי מגזרים (באלפי ש"ח):

	1-12/2015				1-12/2014				1-12/2013			
מגזר/סעיף בדו"ח רווח והפסד	הכנסות	עלויות	רווח (הפסד) גולמי	שיעור רווח גולמי	הכנסות	עלויות	רווח (הפסד) גולמי	שיעור רווח גולמי	הכנסות	עלויות	רווח (הפסד) גולמי	שיעור רווח גולמי
קבלנות בניה ותשתית בישראל	1,807,012	1,683,395	123,617	6.8%	1,718,975	1,630,352	88,623	5.16%	1,530,455	1,391,457	138,998	9.1%
זכיינות	7,855	5,648	2,207	28.1%	8,119	5,942	2,177	26.8%	7,711	5,880	1,831	23.7%
תעשיות	461,076	432,776	28,300	6.1%	443,257	403,529	39,728	9.0%	391,355	358,969	32,386	8.3%
קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	86,730	72,166	14,564	16.8%	161,517	107,799	53,718	33.3%	215,461	168,119	47,342	22.0%
יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	47,991	37,026	10,965	22.8%	46,234	44,087	2,147	4.6%	39,861	43,328	(3,467)	(8.7%)
נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	13,307	4,785	8,522	64.0%	15,342	4,601	10,741	70.0%	16,596	4,453	12,143	73.2%
נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים	246,166	55,307	190,859	77.5%	285,293	91,891	193,402	67.8%	340,900	140,898	200,002	58.7%
יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר	899,155	745,799	153,356	17.1%	786,442	704,152	82,290	10.5%	765,377	632,896	132,481	17.3%
סה"כ לפני התאמות	3,569,292	3,036,902	532,390	14.9%	3,465,179	2,992,353	472,826	13.6%	3,307,716	2,746,000	561,716	17.0%
התאמות	(340,350)	(347,302)	6,952	2%	(461,127)	(450,540)	(10,587)	2.2%	(391,431)	(380,437)	(10,994)	2.8%
סה"כ	**3,228,942**	**2,689,600**	**539,342**	**16.7%**	**3,004,052**	**2,541,813**	**462,239**	**15.3%**	**2,916,285**	**2,365,563**	**550,722**	**18.9%**

ביאורים לטבלת תוצאות הפעילות:

א. הכנסות: היקף ההכנסות בשנת 2015 במאזן המאוחד מסתכם בכ- 3,229 מליון ש"ח לעומת כ- 3,004 מיליון ש"ח בשנת 2014, עליה של 225 מיליון ש"ח (כ- 7.5%).

בתחום בקבלנות בניה ותשתית בישראל היתה עליה בהכנסות מ- 1,719 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 1,807 מליון ש"ח בשנת 2015, עליה של כ- 5.1% בעקבות הגידול בהיקף הפעילות בתחום.

בתחום התעשייה היתה עליה בהכנסות מ- 443 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 461 מליון ש"ח בשנת 2015 (עליה של כ-4.1%).

בתחום הקבלנות בניה ותשתית בחו"ל היתה ירידה בהכנסות מ- 162 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 87 מליון ש"ח בשנת 2015 (ירידה של כ-46.3%) בעיקר עקב ירידה בפעילות בג'מייקה ובניגריה (עקב חילופי השלטון שם).

בתחום יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל היתה עליה בהכנסות מ-46 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 48 מליון ש"ח בשנת 2015 (עליה של כ-4.4%).

בתחום הנדל"ן המניב להשקעה בחו"ל ההכנסות הסתכמו ב- 13 מליון ש"ח בשנת 2015 לעומת 15 מליון ש"ח בשנת 2014 (ירידה של 13.3%).

בתחום הנדל"ן המניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים היתה ירידה בהכנסות מ- 285 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 246 מליון ש"ח בשנת 2015 (ירידה של כ- 13.6%). הירידה נובעת מכך שבשנת 2014 היו הכנסות ממכירת פרויקט ויטאואר בסך 58 מליון ש"ח ובשנת 2015 היו הכנסות בסך 16 מליון ש"ח. ללא מכירות בפרויקט ויטאואר ההכנסות במגזר זה מהשכרת נדל"ן להשקעה ומדמי ניהול פיקוח עלו ב- 3 מליון ש"ח (כ- 1.4%).

בתחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר היתה עליה בהכנסות מ- 786 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 899 מליון ש"ח בשנת 2015 (עליה של כ- 14.4%).

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמו ההכנסות ב- 894 מליון ש"ח.

ב. רווח גולמי: הרווח הגולמי בשנת 2015 הסתכם בכ- 539 מליון ש"ח לעומת כ- 462 מליון ש"ח בשנת 2014 (עליה של 16.7%). שיעור הרווח הגולמי הכולל עומד על 16.7% לעומת 15.4% בשנת 2014.

עיקר העליה הינה בתחום הקבלנות בישראל ובתחום יזמות נדל"ן למגורים בישראל.

בתחום הקבלנות בניה ותשתית בישראל היתה עליה ברווח הגולמי מ- 89 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 124 מליון ש"ח בשנת 2015 המשקפת עליה בשיעור הרווח הגולמי מ- 5.16% בשנת 2014 ל- 6.8% בשנת 2015.

בתחום התעשיות הרווח הגולמי ירד מ- 40 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 28 מליון ש"ח בשנת 2015 כאשר שעור הרווח הגולמי ירד מ- 9% בשנת 2014 ל- 6.1% בשנת 2015. הירידה נובעת מעליה משמעותית במחירי חומרי הגלם ושחיקה במחירי המכירה בעיקר של הבטון.

בתחום הקבלנות בניה ותשתית בחו"ל היתה ירידה ברווח הגולמי מ- 54 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 15 מליון ש"ח בשנת 2015. ההכנסות בתחום קבלנות בניה ותשתית בחו"ל, בשנת 2014, כוללות כ- 22 מליון ש"ח שהתקבלו בתביעה המשפטית שהגישה החברה בגין עבודות שבוצעו בפרויקט בגינאה. הירידה במגזר נובעת מסיום פרויקטים בג'מייקה וההאטה בעבודות בניגריה ברבעון השני של 2015.

בתחום יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל יש בשנת 2015 רווח גולמי בסך כ-11 מליון ש"ח לעומת 2 מליון בשנת 2014.

בתחום נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל יש ירידה מ-11 מליון ₪ לכ-9 מליון ₪ עקב ירידת שער האירו.

בתחום הנדל"ן המניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים היתה ירידה ברווח הגולמי מ- 193 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 191 מליון ש"ח בשנת 2015. הרווח הגולמי בשנת 2015 כלל רווח של 6 מליון ש"ח ממכירת שטחי ויטאואר לעומת רווח בסך 13 מליון ש"ח בשנה קודמת. בנטרול רווחי פרויקט ויטאואר הסתכם הרווח הגולמי לסך 185 מליון ש"ח לעומת 180 מליון ש"ח בשנה קודמת (עליה של 3%).

בתחום יזמות הנדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר היתה עליה ברווח הגולמי מ- 82 מליון ש"ח בשנת 2014 ל- 153 מליון ש"ח בשנת 2015, המשקפת עליה בשיעור הרווח הגולמי מ- 10.5% בשנת 2014 ל- 17.1% בשנת 2015. העליה בשיעור הרווח הגולמי נובעת מתמהיל הפרויקטים והדירות שאוכלסו במהלך שנת 2015, להם רווח גולמי גבוה יחסית בהשוואה לפרויקטים שאוכלסו בשנת 2014.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכם הרווח הגולמי ב-170 מליון ש"ח.

ג. <u>עליית ערך נדל"ן להשקעה</u>: בתקופת הדוח היתה עלית ערך נדל"ן להשקעה של 59 מליון ש"ח לעומת עליית ערך של 94 מליון ש"ח בשנת 2014.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמה עליית ערך הנדל"ן להשקעה ב-55 מליון ש"ח.

ד. <u>הוצאות מכירה ושיווק</u>: הוצאות המכירה והשיווק הסתכמו ב- 37 מליון ש"ח לעומת 33 מליון ש"ח בשנה קודמת. העליה בתקופת הדו"ח נובעת בעיקרה מעליה בהיקף הפעילות.

ה. <u>הוצאות הנהלה וכלליות</u>: סך ההוצאות הכלליות בשנת 2015 הסתכמו בכ- 203 מליון ש"ח ללא שינוי לעומת שנה קודמת. כ-60% מההוצאות הכלליות הן הוצאות שכר ונלוות.

במגזר הקבלנות בישראל הייתה עליה של כ- 3 מליון ש"ח. בתחום הקבלנות בניה ותשתיות בחו"ל, יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל ונדל"ן מניב להשקעה בחו"ל הייתה ירידה של כ- 9 מליון ש"ח הנובעת מהירידה בהיקפי הפעילות בחו"ל. ביתר המגזרים אין שינוי מהותי.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמו הוצאות ההנהלה וכלליות ב- 58 מליון ש"ח.

ו. <u>הכנסות/הוצאות אחרות</u>: הכנסות אחרות בסך כ- 29 מליון ש"ח לעומת הוצאות אחרות בסך של כ- 3 מליון ש"ח בשנה קודמת. הסעיף כולל רווח מרכישת מניות סיטיפס במחיר הזדמנותי בסך 7.5 מליון ש"ח וכן רווח ממימוש מניות רזידנט ברומניה ע"י הבנק בסך 17 מליון ש"ח (ראה סעיף 8(22) להלן).

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמו ההכנסות האחרות ב- 1.5 מליון ש"ח.

ז. <u>הוצאות מימון, נטו</u>: הוצאות המימון, נטו בשנת 2015 הסתכמו לסך של כ- 150 מליון ש"ח (הוצאות מימון בסך 187 מליון ש"ח בניכוי הכנסות מימון בסך 37 מליון ש"ח), לעומת הוצאות מימון, נטו בסך 185 מליון ש"ח בשנה קודמת (הוצאות מימון של 270 מליון ש"ח בניכוי הכנסות מימון של 85 מליון ש"ח). בתקופת הדוח חלה ירידה בשיעור של 0.15% בריבית בנק ישראל, זאת בהמשך לירידה נוספת במהלך שנת 2014 בשיעור של 0.75%. מדד המחירים לצרכן ירד ב- 0.9% לעומת ירידה של 0.2% בשנה קודמת.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמו הוצאות המימון, נטו ב- 41 מליון ש"ח.

ח. <u>חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו</u>: חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו הסתכם בכ- 68 מליון ש"ח לעומת רווח של כ- 47 מליון ש"ח בשנה קודמת.

עיקר הרווח בתקופת הדו"ח נובע מחברת סיטיפס כ- 7 מליון ש"ח, מחוצות המפרץ אכ"א כ- 12 מליון ש"ח, מהפרויקט בפרנקפורט כ- 9 מליון ש"ח מהפרויקט בדיסלדורף כ- 5 מליון ש"ח וממגדלי הוד השרון כ- 23 מליון ש"ח.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכמו חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו ב- 30 מליון ש"ח.

ט. מיסים על ההכנסה: המיסים על ההכנסה בשנת 2015 הסתכמו בכ- 63 מליון ש"ח לעומת כ- 24 מליון ש"ח בשנה קודמת. הוצאות המס הינן בעיקר באשטרום נכסים כ- 39 מליון ש"ח. באשדר הוצאות מס של כ- 29 מליון ש"ח ובאשטרום אינטרנשיונל הטבת מס של כ- 10 מליון ש"ח. בקבוצת אשטרום נרשמו בשנת 2014 הכנסות מס נדחה בסך של כ- 15 מליון ש"ח.

י. רווח נקי: הרווח הנקי בשנת 2015 הסתכם בכ- 243 מליון ש"ח והוא כולל רווח של 133 מליון ש"ח המיוחס לבעלי המניות של החברה, לעומת רווח נקי של 156 מליון ש"ח בשנה קודמת מתוכו כ- 68 מליון ש"ח מיוחס לבעלי המניות של החברה.

ברבעון הרביעי של שנת 2015 הסתכם הרווח הנקי ב- 117 מליון ש"ח מזה 56 מליון ש"ח מיוחס לבעלי המניות של החברה.

יא. רווח כולל: הרווח הכולל בשנת 2015 הסתכם בכ-141 מליון ש"ח לעומת רווח כולל של כ- 207 מליון ש"ח בשנה קודמת. הרווח הכולל מורכב מהרווח הנקי בסך כ- 243 מליון ש"ח, מהפרשי תרגום שליליים בסך של כ- 76 מליון ש"ח הנובעים מירידת שער האירו בתקופת הדו"ח ב- 10.1%, ומהפסד בגין גידור מכשירים פיננסים בסך 31 מליון ש"ח (בגין נמל המפרץ). בשנה קודמת היו הפרשי תרגום חיוביים בסך 32 מליון ש"ח.

4. נזילות ומקורות מימון

	נתונים ליום 31.12.15		נתונים ליום 31.12.14	
סעיף	**מליון ש"ח**	**% מסך מאזן**	**מליון ש"ח**	**% מסך מאזן**
הון	1,988	21.9%	1,875	21.7%
התחייבויות לזמן ארוך	4,410	48.4%	4,214	48.8%
התחייבויות לזמן קצר	2,715	29.7%	2,543	29.5%
סה"כ	9,113	100%	8,632	100.0%

ליום 31.12.15 כ- 21.9% מנכסי החברה מומנו בהון עצמי. יחס ההון החוזר ליום 31.12.15 עומד על 1.31 לעומת יחס של 1.38 ביום 31.12.14.

מקורות המימון של החברה מתבססים, כאמור לעיל, על מקורות עצמיים וכן מהלוואות לזמן ארוך ולזמן קצר מבנקים ומגופים מוסדיים וקרנות השקעה, וגם מהנפקה לציבור של ניירות ערך ע"י החברה, אשדר ואשטרום נכסים. לפרטים נוספים ראו סעיף 15 לפרק א' לדוח זה.

להלן תמצית דו"ח תזרים המזומנים של החברה (במליון ש"ח)

	לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	245	222
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(23)	(66)
מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון	3	(250)
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(2)	-
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	223	(94)
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה	233	327
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה	456	233

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת

במהלך שנת 2015 נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי נטו בסך של כ- 245 מליון ש"ח לעומת תזרים חיובי נטו בסך של כ- 222 מליון ש"ח בשנת 2014 ולעומת תזרים חיובי נטו בסך של כ- 524 מליון ש"ח בשנת 2013.

הסעיפים העיקריים בתזרים מפעילות שוטפת הם הרווח הנקי בסך 243 מליון ש"ח, עלויות ריבית נטו בסך 175 מליון ש"ח שכלולים בפעילות המימון, סעיף הלקוחות וחייבים שירד ב- 70 מליון ש"ח, רכישת קרקעות לבניה בסך 277 מליון ש"ח, ירידה במלאי בניינים בניכוי מקדמות בסך 144 מליון ש"ח ועליה בסעיף קבלני משנה, ספקים ויתרות זכות בסך 156 מליון ש"ח.

תזרימי המזומנים מפעילות השקעה

תזרימי המזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה במהלך שנת 2015 הסתכמו בכ-23 מליון ש"ח לעומת תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה והסתכמו בכ- 67 מליון ש"ח בשנת 2014 ולעומת תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות השקעה בסך של כ-516 מליון ש"ח בשנת 2013. עיקר פעילות ההשקעה בתקופת הדו"ח נובעת מהשקעה בנדל"ן להשקעה בסך כ-46 מליון ש"ח, השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בסך 53 מליון ש"ח, רכישת רכוש קבוע בסך כ- 55 מליון ש"ח, השקעה בחברות כלולות בסך 63 מליון ש"ח ושינוי בהשקעות לזמן קצר, נטו בסך כ- 145 מליון ש"ח.

תזרימי המזומנים מפעילות מימון

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות מימון במהלך בשנת 2015 הסתכמו בכ- 3 מליון ש"ח לעומת תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות מימון בסך של כ- 250 מליון ש"ח בשנת 2014 ולעומת תזרימי מזומנים ששימשו לפעילות מימון בסך של כ- 2 מליון ש"ח בשנת 2013. במהלך תקופת הדו"ח הנפיקה החברה אג"ח בסך 553 מליון ש"ח, פרעה אגרות חוב בסך 273 מליון ש"ח, קיבלה הלואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך 254 מליון ש"ח, פרעה הלואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך 240 מליון ש"ח, פרעה הלואה לבעלי מניות בסך 70 מליון ש"ח, הנפיקה הון לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך 45 מליון ש"ח, חילקה דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך 29 מליון ש"ח, חילקה דיבידנד

לבעלי המניות בסך 30 מליון ש"ח, ושילמה ריבית בסך 190 מליון ש"ח.

עובר לפרסום דוח זה, פרסמה החברה דוח ובו נתונים בדבר מצבת התחייבויות של החברה, כנדרש בתקנה 9ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 במרץ, 2016 (אסמכתא מס' :2016-01-007200).

5. הון חוזר

ראו סעיף 14 לפרק א' לדוח זה.

6. צבר הזמנות

להלן צבר ההזמנות של הקבוצה בתחומי הפעילות (במליוני ש"ח) :

("**צבר הזמנות**" - משמעו הזמנות מחייבות שטרם הוכרו כהכנסות בדוחות הכספיים)

	סמוך לתאריך פרסום הדו"ח	**ליום 31 בדצמבר 2015**	**ליום 31 בדצמבר 2014**
	מליון ש"ח		
קבלנות בניה ותשתית בישראל	5,041	5,132	4,808
קבלנות בניה ותשתית בחו"ל *	270	284	341
תעשיות	416	419	351
סה"כ **	**5,727**	**5,835**	**5,500**

* יצויין כי צבר ההזמנות בטבלה לעיל, אינו כולל הסכם בין חברת הקבוצה לבין ממשלה באפריקה בהיקף של כ-200 מליון דולר וזאת לאור העובדה כי הסכם זה עדיין כפוף להתקשרות מזמינת העבודה בהסכם מימון לפרויקט.

** מיום 1 בינואר 2016 ועד למועד פרסום הדוח התקבלו הזמנות עבודה בסך 214 מליון ש"ח.

7. חוב פיננסי נטו ליום 31 בדצמבר 2015 (באלפי ש"ח):

	כללי	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	סה"כ ישראל (ללא חברות ציבוריות)	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	סה"כ חו"ל	סה"כ (ללא חברות ציבוריות)	נדל"ן מניב להשקעה - אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשדר	סה"כ (כולל חברות ציבוריות)
אג"ח ואשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים	1,657,671	10,550	121,806	26,464	**1,816,491**	20,989	129,196	63,399	**213,584**	**2,030,075**	2,175,065	845,839	**5,050,979**
מזומנים ושווי מזומנים	177,430	10,617	134	12,450	**200,631**	13,557	1,351	1,264	**16,172**	**216,803**	166,490	72,428	**455,721**
השקעות לזמן קצר וחובות והשקעות אחרות לזמן ארוך	65,723	1,133	16,096	0	**82,952**	23,201	86	5,272	**28,559**	**111,511**	169,358	362,430	**643,299**
התחייבויות כספיות (נכסים כספיים) נטו לפי הדוח הכספי	**1,414,518**	**(1,200)**	**105,576**	**14,014**	**1,532,908**	**(15,769)**	**127,759**	**56,863**	**168,853**	**1,701,761**	**1,839,217**	**410,981**	**3,951,959**
אשראי בין מגזרי	(780,236)	191,979	42,548	11,668	**(534,041)**	39,799	371,949	122,293	**534,041**	**0**	0	0	**0**
התחייבויות כספיות ובין מגזריות נטו ליום 31 בדצמבר 2015	634,282	190,779	148,124	25,682	**998,867**	24,030	499,708	179,156	**702,894**	**1,701,761**	1,839,217	410,981	**3,951,959**

התחייבויות כספיות ובין מגזריות נטו ליום 31 בדצמבר 2014	708,656	165,887	96,986	8,256	**979,785**	35,487	474,965	150,350	**660,802**	**1,640,587**	1,915,054	378,922	**3,934,563**

8. הקשר בין התגמולים שניתנו לפי תקנה 21 לבין תרומת מקבל התגמולים לחברה

8.1. בחודש דצמבר 2014, לאחר שהאסיפה הכללית של החברה החליטה להתנגד לאישור מדיניות התגמול של החברה, החליטו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאשר את מדיניות התגמול של החברה בהתאם לסעיף 267א(ג) לחוק החברות, התשנ"ט- 1999 (להלן: "**חוק החברות**"), וזאת לאחר שבחנו ודנו בה מחדש, לרבות לאחר שהתייחסו לסיבות שבגינן למיטב ידיעת החברה, חלק מבעלי המניות של החברה התנגדו לאישור מדיניות התגמול (לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול בחברה ראו דיווח מיידי 26 בנובמבר 2014 (אסמכתא מס': 2014-01-206088), לפרטים נוספים אודות נימוקי ועדת התגמול והדירקטוריון לאישור מדיניות התגמול על אף התנגדות אסיפת בעלי המניות, ראו דיווח מיידי מיום 16 בדצמבר 2014 (אסמכתא מס': 2014-01-222504)) (להלן: "**מדיניות התגמול**").

8.2. ביום 7 ביולי 2015 אישרה האסיפה הכללית של החברה לאשר את עדכון מדיניות התגמול של החברה בהתאם לסעיף 267א' לחוק החברות באופן בו תתווסף האפשרות להענקת כתב פטור מאחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 16 ביוני 2015 (מס' אסמכתא: 2015-01-049362).

8.3. כחלק מהליך בחינת הקשר בין התגמולים שניתנו לנושאי המשרה בחברה המפורטים בתקנה 21 לפרק ד' להלן לבין תרומתם, כל אחד מהם בנפרד, לחברה במהלך תקופת הדוח (להלן בסעיף 11.2 זה: "**נושאי המשרה**"), הרי שבישיבה שקיים דירקטוריון החברה ביום 15 במרץ 2016, לאחר שהובאו בפניו, עובר לדיון האמור, מלוא הנתונים הרלוונטיים לגבי כל אחד מנושאי המשרה בהתאם לתקנות 21-22 בפרק ד' להלן, מצא דירקטוריון החברה, כי התגמולים לנושאי המשרה האמורים, תואמים את מדיניות התגמול.

8.4. כמו כן, מצאו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה כי נושאי המשרה בחברה ובחברות הבנות עומדים בדרישות התפקיד בו הם מכהנים ובחנו את עמידתם בהסכמים שנכרתו עמם.

9. דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

א. האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה

האחראי בחברה על ניהול סיכוני השוק הוא מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה. לפרטים נוספים אודות ניסיונו והשכלתו של מר אברהם נוסבאום תקנה 26 לפרק ד' לדוח זה.

ב. תיאור סיכוני השוק ומדיניות החברה בניהול סיכוני השוק

החברה לא קבעה מדיניות לניהול הסיכונים בגין חשיפה הנובעת מסיכוני שוק. ניהול הסיכונים כאמור ומעקב אחריו באופן שוטף נעשה על ידי הנהלת החברה, ומדווח לדירקטוריון החברה מעת לעת לפי הצורך. כל מקרה נבחן לגופו ותדירות הדיווח לדירקטוריון החברה נקבע בהתאם לבחינה זו. החברה מנהלת את ניהול הסיכונים מבחינת היבט החשיפה הכלכלית (תוך בחינת העלויות הכרוכות בכך) במקום שיש סתירה בין חשיפה זו לחשיפה חשבונאית.

<u>בשל פעילותה חשופה החברה לסיכונים הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון</u>:

- **שינויים במדד המחירים לצרכן** - החברה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן עקב השפעתם של התחייבויותיה צמודות המדד. במקרים מסוימים גם התזרימים הנובעים מהפרויקטים ו/או הנכסים אותם מממנת ההלוואה גם הם צמודי מדד. במקרים אחרים ההגנה נקבעת בהתאם לשיקול הדעת של האחראי על הסיכונים בחברה, בהתאם לנסיבות ובכפוף לאישורים הנדרשים.

- **סיכוני מטבע** - לחברה ולחברות הקבוצה הלוואות ופיקדונות במטבעות שונים. התנודות בשערי החליפין (בעיקר ביחס לדולר ארה"ב ולאירו) של המטבעות, משפיעים לטובה או לרעה על הכנסות/הוצאות של הקבוצה.

הקבוצה פועלת במדינות שונות, בהן מטבע הדיווח הינו שונה מן המטבע הישראלי (מטבע הדיווח במדינות חוץ בהן החברה פועלת הינו בעיקר דולר ארה"ב או אירו). כתוצאה מכך, במקרה של שינוי בשערי החליפין הריאליים של השקל אל מול האירו, או דולר ארה"ב, נוצר סיכון לתוצאות המדווחות ולהון העצמי של הקבוצה.

להיחלשות שערי החליפין של המטבעות אל מול השקל השפעה שלילית על התוצאות המדווחות וההון העצמי של הקבוצה.

חלק מהתשלומים בהם מחויבת החברה (בעיקר בתחום הבניה והתעשייה) הקשורים בדרך כלל בעלות העסקת עובדים זרים, רכישת חומרי גלם מסוימים וייבוא מחו"ל של תשומות ו/או ציוד בניה, הינם צמודים במישרין או בעקיפין לשערי מטבעות חוץ. שינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילות החברה גם באופן עקיף על ידי ייקור חומרי גלם ותשומות אחרות וכתוצאה מכך לייקור עלות ההתקשרות עם ספקים, קבלני משנה ונותני שירותים אחרים. על כן, שינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ עלולים להשפיע על פעילותה של החברה ועל תוצאותיה. יצוין, כי בחלק מהעסקאות החברה מבצעת הגנות מטבע.

- **שינויים בשערי ריביות** - לחברה תיק התחייבויות בשקלים לזמן קצר וארוך בשערי ריבית קבועים ומשתנים. שינוי בשער הריבית עלול לגרום לגידול בהוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה בגין שירות חוב. בחלק מחברות הקבוצה מתבצעות הגנות בגין שינויי ריבית. יש לציין כי חלק מהסיכון הכרוך בעלייה בשיעורי הריבית מגודר באופן טבעי, מאחר שקיים מתאם בין סביבת הריבית הנמוכה לפעילות הכלכלית, באופן שככל שהפעילות הכלכלית נמצאת בשפל, קיימת סבירות כי גם סביבת הריבית תמצא בשפל, ואילו כאשר יש שיפור בפעילות הכלכלית קיימת סבירות כי סביבת הריבית תהיה גבוהה יותר. הווה אומר, שבמצב בו תחול עלייה בריביות אשר תביא להגדלת תשלומי הריבית בגין התחייבויות החברה, קיימת סבירות כי מנגד יחול שיפור בתוצאות החברה שלפני הוצאות המימון כתוצאה משיפור בפעילות הכלכלית.
- **שינויים במחירי חומרי גלם וסחורות** - בפעילות החברה בתחום התעשיות קיים פער לעיתים בין הזמנת חומרי הגלם מהספקים לבין המכירה ללקוחות. בפער זמן זה חשופה החברה לשינויים במחירי חומרי הגלם בעולם.

ג. מבחני רגישות למכשירים פיננסיים

להלן פירוט אודות המכשירים הפיננסים של החברה אשר רגישים לסיכוני השוק הכרוכים בהם. המכשירים הרגישים לסיכוני שוק שונים יוצגו מספר פעמים בהתאם לניתוח הרגישות של כל אחד מהסיכונים.

מבחני רגישות לשווי ההוגן של מכשירים פיננסיים ליום 31 בדצמבר, 2015 (באלפי ש"ח):

1. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין הדולר:

	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
	עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.15	ירידה של 5%	ירידה של 10%
עודף התחייבויות בדולר ארה"ב	(10,837)	(5,418)	(108,366)	5,418	10,837

2. מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין בין השקל לבין האירו:

	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
	עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי בספרים ל-31.12.15	ירידה של 5%	ירידה של 10%
עודף התחייבויות באירו	(35,926)	(17,963)	(359,258)	17,963	35,926

3. להלן מבחני רגישות לשינויים בריביות השוק:

	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
	עלייה של 2%	עלייה של 1%	שווי הוגן ל-31.12.15	ירידה של 1%	ירידה של 2%
מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית השקלית					
הלוואות בריבית קבועה	22,472	11,674	(286,339)	(12,638)	(26,369)
הלוואות בריבית משתנה	(17,161)	(8,580)	(858,027)	8,580	17,161
מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית האירו					
הלוואות בריבית קבועה	26,643	13,334	(498,682)	(13,283)	(26,592)
הלוואות בריבית משתנה	(784)	(392)	(39,196)	392	784
מבחן רגישות לשינוי בשער הריבית הדולרית					
הלוואות בריבית משתנה	(2,056)	(1,028)	(102,802)	1,028	2,056

4. להלן מבחני רגישות לשינויים בשערי הבורסה לניירות ערך:

	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
	עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי הוגן ל-31.12.15	ירידה של 5%	ירידה של 10%
ניירות ערך סחירים	43,227	21,614	432,270	(21,614)	(43,227)
אגרות חוב	(334,448)	(167,224)	(3,344,479)	167,224	334,448

5. להלן מבחני רגישות לשינויים במדדי מחירים:

	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק			רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק	
	עלייה של 2%	עלייה של 1%	שווי בספרים ל – 31.12.15	ירידה של 1%	ירידה של 2%
יתרות צמודות למדד המחירים:					
עודף התחייבויות צמודות	(35,426)	(17,713)	(1,771,306)	17,713	35,426

ד. לדוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2015, וליום 31 בדצמבר, 2014, ראו **נספח א'** לדוח זה.

10. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

א.להלן פרטים אודות אגרות החוב של החברה שבמחזור, סמוך למועד פרסום הדוח:

סדרה (מס' הערה)	סדרה מהותית	מועד הנפקה	ע.נ בעת ההנפקה	ע.נ. ליום 31.12.15	ע.נ. משוערך (לפי תנאי ההצמדה) באלפי ש"ח ליום 31.12.15	סכום ריבית צבורה באלפי ש"ח ליום 31.12.15	ערך האג"ח בדוחות הכספיים האחרונים (באלפי ש"ח)	שווי בורסאי ליום 31.12.15 (באלפי ש"ח)	סוג ריבית וריבית אפקטיבית	התחייבות לתשלום נוסף	מועדי תשלומי הקרן	מועדי תשלומי ריבית	תנאי ההצמדה	האם המירות לני"ע אחר	האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה
א' (1)	כן	28.5.14 23.7.15	442,820,000	442,820,000	442,820	1,485	433,136	425,329	שיעור ריבית שנתית 2.4%	-	בכל שישה חודשים החל מיום 10.5.17 ועד ליום 10.11.25 (כולל)(1)	בכל שישה חודשים החל מיום 10.11.14 ועד ליום 10.11.25 (כולל)(1)	מדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15.5.14 בגין חודש אפריל 2014	לא	כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א')
ב' (2)	כן	28.5.14 23.7.15	1,001,932,000	1,001,932,000	1,001,932	5,880	981,970	1,029,986	שיעור ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.2%	-	בכל שנה החל מיום 10.5.16 ועד ליום 10.5.25 (כולל)(2)	בכל שישה חודשים החל מיום 10.11.14 ועד ליום 10.5.25 (כולל)(2)	לא צמוד	לא	כן, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב')
סה"כ:			1,444,752,000	1,444,752,000	1,444,752	7,365	1,415,106	1,455,315							

(1) הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה א') של החברה, תעמוד על שיעור של 1.2%. אשר תשולם ו/או שולמה ביום 10 לחודש מאי וביום 10 לחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2014 עד 2025 (כולל) כאשר התשלום הראשון שולם ביום 10 בנובמבר 2014, בגין התקופה המתחילה ביום 29 במאי, 2014 (יום המסחר שלאחר יום המכרז לציבור), והמסתיימת ביום 9 בנובמבר, 2014, והיה בשיעור של 1.078%, כשהוא מחושב על בסיס 365 ימים בשנה, לפי מספר הימים בתקופה זו. יובהר כי אגרות החוב (סדרה א') עומדות לפירעון (קרן) ב-18 תשלומים חצי שנתיים (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 10 במאי, 2017, והתשלום האחרון ביום 10 בנובמבר, 2025) כאשר כל אחד מ-17 התשלומים הראשונים על חשבון קרן אגרות החוב (סדרה א') יהיה על סך 5.55500% כל אחד והתשלום האחרון יהיה על סך של 5.56500% מסכום קרן אגרות החוב (סדרה א') הכולל.

(2) הריבית החצי שנתית בגין אגרות החוב (סדרה ב') של החברה תעמוד על שיעור של 2.1%. אשר תשולם ו/או שולמה ביום 10 לחודש מאי וביום 10 לחודש נובמבר של כל אחת מהשנים 2014-2025 (כולל) כאשר התשלום הראשון שולם ביום 10 בנובמבר 2014, בגין התקופה המתחילה ביום 29 במאי, 2014 (יום המסחר שלאחר יום המכרז לציבור), והמסתיימת ביום 9 בנובמבר, 2014, והיה בשיעור של 1.89%, כשהוא מחושב על בסיס 365 ימים בשנה, לפי מספר הימים בתקופה זו. יובהר כי אגרות החוב (סדרה ב') עומדות לפירעון (קרן) ב-10 תשלומים שנתיים (כאשר התשלום הראשון יבוצע ביום 10 במאי, 2016, והתשלום האחרון ביום 10 במאי, 2025) כאשר כל אחד מהתשלומים יהיה על סך של 10% מסכום קרן אגרות החוב (סדרה ב') הכולל.

הערות:

1. במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 23 ביולי, 2015 הקצתה החברה בדרך של הרחבה 51,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') ו- 200,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ברוטו של 245,246 אלפי ש"ח.
2. במסגרת הצעה לציבור שהתקיימה ביום 21 בפברואר 2016, הקצתה החברה בדרך של הרחבת סדרה 205,140,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ב' בתמורה ברוטו של 206,166 אלפי ש"ח.
3. עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות:
   1. ליום 31 בדצמבר 2015, ההון העצמי המאוחד של החברה (כלל זכויות מיעוט) הסתכם לכ-1.99 מיליארד ש"ח.
   2. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר [כהגדרתם בכללי חשבונאות מקובלים ובשטרי הנאמנות]) הסתכם לכ-24.5%.
   3. יחס החוב הפיננסי נטו (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לסך המאזן המאוחד של החברה הסתכם לכ-44.5%.

ב. **פרטים אודות הנאמן לאגרות החוב**

סדרה	שם חברת הנאמנות	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים	פרטי איש הקשר אצל הנאמן
א'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311, פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק
ב'	רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ	טלפון: 03-6393311, פקס: 03-6393316	יד חרוצים 14, ת"א	רו"ח יוסי רזניק

ג. **דירוג אגרות החוב של החברה שבמחזור**

סדרה	דירוג במועד ההנפקה	דירוג במועד דוח זה	שם החברה המדרגת	תאריך מתן הדירוג
א'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ	6.9.2015 (אסמכתא מס': 2015-01-114639) (*)
ב'	A תחזית יציבה	A תחזית יציבה	סטנדרד אנד פורס מעלות בע"מ	

(*) ביום 18.2.2016 (אסמכתא מס': 2016-01-030322), כללה מעלות הודעה כי דירוג אגרות החוב (סדרה ב') שיונפקו על ידי החברה בדרך של הרחבת סדרה, בסכום כולל של עד 250 מיליון ש"ח ע.נ. יעמוד על ilA.

ד. **עמידה בתנאים והתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות א' ו-ב') של החברה**

1) להלן פרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') ולאגרות החוב (סדרה ב') של החברה:

א. ליום 31 בדצמבר 2015, ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) הסתכם לכ-1.99 מיליארד ש"ח.

ב. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר [כהגדרתם בכללי חשבונאות מקובלים ובשטרי הנאמנות]) הסתכם לכ-24.5%.

ג. יחס החוב הפיננסי נטו (כהגדרתו בשטרי הנאמנות) לסך המאזן המאוחד של החברה הסתכם לכ-44.5%.

ב. נכון למועד דוח זה, עומדת החברה בכל התנאים וההתחייבויות שבשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') ואגרות החוב (סדרה ב') (לרבות בהתחייבויותיה המפורטות בסעיפים 5.5, 5.6 ו-5.7 לשטרי הנאמנות) ולא התקיימו תנאים המקימים למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ו/או (סדרה ב') עילה להעמדת אגרות החוב (סדרה א') ו/או (סדרה ב') לפירעון מיידי.

11. הערכות שווי

להלן פרטים עיקריים מתוך הערכת שווי שבוצעה לנכס הקבוצה ששוויו מהותי (בקשר עם קניון בת ים ליום 31.12.2015 :

	שנת 2015	שנת 2014	שנת 2013
השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	511,880	511,650	487,660
זהות מעריך השווי	ירון ספקטור	ירון ספקטור	ירון ספקטור
האם המעריך בלתי תלוי? (*)	לא	לא	לא
האם קיים הסכם שפוי? (*)	כן	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	31.12.15	31.12.2014	31.12.2013
מודל הערכת השווי	גישת היוון תזרים מזומנים	גישת היוון תזרים מזומנים	גישת היוון תזרים מזומנים

		שנת 2015	שנת 2014	שנת 2013
גישת היוון תזרימי מזומנים	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	21,114	20,777	20,463
	שיעור תפוסה מייצג בתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)	100%	100%	89%
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	7.7%-9.5%	7.7%-9.5%	7.9%-8.1%
	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	40,334	40,964	39,636
	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)	7.8%	7.8%	7.4%

(*) מעריך השווי קיבל מאשטרום נכסים שיפוי בקשר עם מתן חוות הדעת העולה על פי שלוש משכר טרחתו ולפיכך על פי עמדת סגל משפטית 30-105 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי , 2015 (להלן: "עמדת הסגל"), מעריך השווי הינוי תלוי באשטרום נכסים. למען הסר ספק יובהר כי למיטב ידיעת אשטרום נכסים, לא מתקיימת כל חזקה אחרת על פי עמדת הסגל לפיה קיימת למעריך השווי תלות באשטרום נכסים.

12. הערכות שווי נגזרים משובצים בגין נמל המפרץ

להלן פרטים עיקריים מתוך הערכת שווי שבוצעה לנגזר משובץ ששוויו מהותי (חלק החברה - 50%):

	31.12.2015
שווי התחייבות שנקבע (באלפי ש"ח) לפי 100%	141,580
זהות מעריך השווי	אסכולה ייעוץ כלכלי ומימוני בע"מ
ניסיונו של מעריך השווי	ראו פירוט בהערכת השווי המצורפת לדוחות הכספיים
האם המעריך בלתי תלוי? (*)	כן
האם קיים הסכם שפוי? (*)	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	31.12.2015
מודל הערכת השווי	בהתבסס על נתוני שוק זמינים לציבור
ההנחות העיקריות לפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה	ראה פירוט בהערכת השווי המצורפת לדוחות הכספיים
לפרטים נוספים, ראו באור 24ה' לדוחות הכספיים. **התחייבות התאגיד לשיפוי לא תחול בקשר למעשים ו/או מחדלים של מעריך השווי ו/או כל מי מטעמם שיעשו או יחדלו בזדון או ברשלנות חמורה או אגב הפרת חובה מקצועית על ידם. כמו כן, בכל מקרה בו יידרש התאגיד לשפות את מעריך השווי, יופחת מסכום השיפוי סך השווה לשכר טירחת מעריך השווי כשהוא מוכפל ב- 3.**	

13. היבטי ממשל תאגידי

א. הליך אישור הדוחות הכספיים

בוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה (להלן: "**ועדת הדוחות**" או "**הוועדה**") חברים חברי ועדת הביקורת של החברה, קרי מר מתתיהו (מתי) טל (יו"ר הועדה ודח"צ), הגב' תמר גולדנברג (דח"צ) והגב' ליאורה לב (דירקטורית בלתי תלויה), כולם בעלי מיומנות חשבונאית פיננסית וזאת בשים לב להשכלתם ולניסיונם המקצועי (להלן: "**חברי הועדה**"). עובר למינוי חברי ועדת הדוחות הצהירו כל חברי ועדת הדוחות בהתאם לנדרש על פי תקנה 3(א)(5) לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע – 2010, בין היתר על יכולתם לקרוא ולהבין דוחות כספיים. לפרטים בדבר חברי ועדת הדוחות ראו דיווחים מיידים מיום 17 ביולי 2014 (אסמכתאות מס': 2014-01-123084, 2014-01-116679 ו-2014-01-116688, בהתאמה).

לישיבות הוועדה, כמו גם לישיבות הדירקטוריון בה נדונים ומאושרים הדוחות הכספיים, מוזמנים ונוכחים רואי החשבון המבקרים של החברה, הפורשים את הממצאים העיקריים, במידה והיו, שעלו מתהליך הביקורת או הסקירה. ועדת הדוחות הינה אורגן המופקד על בקרת העל בקבוצה.

<u>הליך אישור הדוחות הכספיים</u>: הוועדה בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה בחברה המוזמנים לבקשת הוועדה, לרבות מנכ"ל החברה והדירקטור, מר גיל גירון, החשבונאי הראשי של החברה, רו"ח ישעיהו אברמוביץ, חשב החברה, רו"ח דריו עוזסיני, ורואה החשבון המבקר של החברה, סוגיות מהותיות בדיווח הכספי, לרבות עסקאות מהותיות שאינן במהלך העסקים הרגיל, במידה והיו, את ההערכות המהותיות והאומדנים הקריטיים שיושמו בדוחות הכספיים, סבירות הנתונים, הבקרות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי, המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עקרון

הגילוי הנאות בדוחות הכספיים, במידע הנלווה להם ובקשר עם הבקרות הפנימיות הקשורות בדיווח הכספי. הוועדה בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. במקרה הצורך, דורשת ועדת הדוחות כי יסקרו בפניה נושאים לפי בחירתה.

טיוטת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015, נמסרה לחברי ועדת הדוחות ביום 3 במרץ 2016. בישיבת הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015 שנערכה ביום 10 במרץ 2016, נכחו כל חברי הוועדה, מנכ"ל החברה, מר גיל גירון, החשבונאי הראשי של החברה, רו"ח ישעיהו אברמוביץ, חשב החברה, רו"ח דוד עוזסיני, רואה החשבון המבקר של החברה והיועצים המשפטיים החיצוניים של החברה. לאחר סקירה של חשב החברה והחשבונאי הראשי של החברה ולאחר עיון ובחינה של הדוחות הכספיים, החליטה הוועדה להמליץ לדירקטוריון החברה לאשר את הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015.

דירקטוריון החברה קבע, כי פרק זמן של לפחות 2 ימי עסקים הוא זמן סביר לשם העברת המלצת הוועדה לדירקטוריון לפני הדיון בדירקטוריון בנוגע לאישור הדוחות הכספיים השנתיים לנוכח היקף ומורכבות ההמלצות בדוחות הכספיים.

המלצת הוועדה הועברה לדירקטוריון החברה ביום 10 במרץ 2016. בישיבת דירקטוריון החברה, אשר נערכה ביום 15 במרץ 2016, פרק זמן של 3 ימים, לאחר קבלת המלצות ועדת הדוחות אשר להנחת הדירקטוריון הינו סביר לאור היקף ומורכבות ההמלצות בדוחות הכספיים, הוחלט לקבל את המלצת הועדה לבחינת הדוחות הכספיים ולאשר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015.

בישיבת הדירקטוריון שאישרה את הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015, נכחו אברהם נוסבאום, גיל גירון, ירון משורר, עפר זהבי, יונתן לוי, ליאורה לב, תמר גולדנברג ומתתיהו טל.

ב. דירקטורים בלתי תלויים

נכון לתאריך הדוח, טרם אימצה החברה בתקנונה את ההוראה הקבועה בסעיף 219(ה) לחוק החברות בדבר דירקטורים בלתי תלויים.

ג. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה החליט כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאות ופיננסית בחברה יעמוד על שני דירקטורים.

החלטת הדירקטוריון מבוססת על גודל החברה ומורכבות פעילותה, וכן לאור נוכחות רואה החשבון המבקר בישיבות הדירקטוריון של החברה בהם דנים בדוחות הכספיים והעומד לרשות הדירקטורים למתן כל הסבר אשר נדרש בקשר עם הדוחות הכספיים ומצבה הכספי של החברה, הן במסגרת הישיבות בהן הוא משתתף והן מחוצה להן.
לאחר הערכת השכלתם, ניסיונם, כישוריהם וידיעותיהם של חברי הדירקטוריון בנושאים עסקיים-חשבונאיים ודוחות כספיים, חברי הדירקטוריון שהחברה רואה בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית נכון למועד הדוח, הינם אברהם נוסבאום, ליאורה לב, תמר גולדנברג ומתתיהו טל. לפרטים בדבר הדירקטורים הנ"ל ראו תקנה 26 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

ד. מבקר פנים

1) שם המבקר: שניאור סימינובסקי (רו"ח).

2) תאריך תחילת כהונה: 27 באוגוסט 2014

3) למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות בהוראות סעיפים 3(א) ו- 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "**חוק הביקורת הפנימית**"). כמו כן, למיטב ידיעת החברה, מבקר הפנים אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור לה ואין לו כל קשר עסקי עם החברה או גוף קשור לה.

יצוין, כי מבקר הפנים מעניק שירותי ביקורת פנים כנותן שירותים חיצוני גם לחברות הבנות הציבוריות, אשטרום נכסים בע"מ ואשדר חברה לבניה בע"מ.

4) <u>נותן שירותים חיצוני</u>

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנימית כמינוי אישי במיקור חוץ מטעם משרד סימינובסקי שניאור. המבקר מועסק כמבקר פנימי בחברות ציבוריות נוספות מקבוצת אשטרום. לפרטים אודות מבקר הפנים, ראו תקנה 26א' לפרק ד' להלן.

5) <u>דרך המינוי</u>

דירקטוריון החברה אישר את מינוי מבקר הפנים ביום 27 באוגוסט 2014, לאחר אישור וועדת הביקורת מאותו היום. הנימוקים לאישור המינוי כאמור היו, בעיקר, הניסיון שהמבקר הפנימי צבר ניסיון בתחום הביקורת הפנימית שיסייעו לו בביצוע התפקידים המוטלים עליו בהתאם לדין, בהתחשב, בין היתר, בסוג התאגיד גודלו, היקף פעילותו ומורכבות פעילותו.

6) <u>הממונה הארגוני על המבקר</u>

כממונה ארגוני על המבקר נקבע יו"ר דירקטוריון החברה, אשר מקבל את תוכנית הביקורת ומביא אותה לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה.

7) <u>תוכנית הביקורת</u>

תכנית העבודה השנתית של החברה מבוססת על הערכת מהותיות הנושאים המבוקרים כך שהנושאים המהותיים יבדקו בביקורת הפנימית אחת לתקופה.

תכנית העבודה לביקורת הפנימית לשנת 2016 גובשה בשיתוף עם הנהלת החברה. התוכנית כוללת את הנושאים: קבלנות בניה (מחלקת בקרה תקציבית), דיווחים בדוחות הכספיים, ניהול כספים (רישום חשבונות ותשלומים), עסקאות עם בעלי עניין, סקירת ממצאי הביקורת בחברות הבנות הציבוריות בשנת 2016. התוכנית הובאה לדיון ואושרה בוועדת ביקורת בישיבתה ביום 26 בינואר 2016.

מבקר הפנים, בהתאם לשיקול דעתו, יהיה רשאי לסטות מתוכנית הביקורת השנתית, בתיאום עם יו"ר דירקטוריון החברה ויו"ר ועדת ביקורת ובהתאם לצרכי החברה.

8) <u>אחזקות מהותיות בתאגידים</u>

מבקר הפנים מבצע ביקורת, בין היתר, גם בחברות הבנות הציבוריות אשדר חברה לבניה בע"מ ואשטרום נכסים בע"מ. בישיבת ועדת הביקורת שהתקיימה בתאריך 26 בינואר 2016 דווח בכתב לחברי ועדת ביקורת על ממצאי הביקורת בחברות הבנות הציבוריות. סך כל היקף שעות הביקורת בחברות הבנות הציבוריות הסתכם בשנת 2015 לכ-800 שעות.

מבקר הפנים מבצע ביקורת בין היתר, גם בתאגידים מוחזקים. נכון למועד זה, טרם בוצעה ביקורת בתאגידים מוחזקים מחוץ לישראל שאינן חברות ציבוריות.

9) <u>היקף העסקה</u>

תכנית הביקורת לשנת 2016, מוערכת בכ- 1,200 עד 1,500 שעות, כפי שאושר בוועדת הביקורת בישיבתה מיום 26 בינואר 2016.

דירקטוריון החברה סבור כי היקף העסקה זה תואם את היקף פעילותה של החברה. ועדת הביקורת בשיתוף עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי בוחנים מידי שנה את ההיקף הנאות של עבודת הביקורת הפנימית בחברה.

10) <u>תקנים מקצועיים</u>

מבקר הפנים על פי הודעתו, עורך את ביקורת הפנים בהתאם לתקנים המקצועיים המקובלים, כאמור בסעיף 4 (ב) לחוק הביקורת הפנימית. הונחה דעתו של דירקטוריון החברה כי מבקר הפנים עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, בשים לב למקצועיותו, תקופת העסקתו ולהיכרותו עם החברה.

11) <u>מועדי הגשת דוחות הביקורת</u>

בתקופת הדו"ח קיימה ועדת הביקורת 3 ישיבות בנושא הביקורת הפנימית. הישיבות התקיימו בתאריכים 18 ביוני, 2015, 1 בספטמבר, 2015, 26 בינואר, 2016 ו- 10 במרץ, 2016. הדוחות הקיפו את נושא מכירות - לקוחות באשטרום תעשיות ובחברות הבת שלה, סקר הסיכונים הקיף וכלל את כל חברות הקבוצה למעט החברות הציבוריות ומסירת דיווח על ממצאי הביקורת בחברות הבנות הציבוריות אשדר חברה לבניה בע"מ ואשטרום נכסים בע"מ, וכמו כן הוגש דוח בנושא עסקאות בעלי עניין לשנת 2015.

12) <u>הערכת ועדת הביקורת של הדירקטוריון את פעילות המבקר</u>

למיטב ידיעת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של מבקר הפנים הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות ביקורת הפנים בחברה. עובר לפרסום דוח זה, בחנה ועדת הביקורת את מערך הביקורת הפנימית של החברה וכן כי עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בהתחשב בהיקף ובמורכבות הפעילות של החברה, זאת בהתבסס על דיווחי החברה ומבקר הפנים.

13) <u>גישה למידע שניתנה למבקר הפנים</u>

למבקר הפנים ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים.

14) <u>תגמול</u>

בתמורה לעבודתו בתקופת הדוח שילמה החברה למבקר הפנים תגמול בסך של כ- 298 אלפי ש"ח כולל מע"מ, לפי השעות שהושקעו על ידו. דירקטוריון החברה סבור, כי אין לתגמול הניתן למבקר הפנים כל השפעה על שיקול דעתו המקצועית.

ה. <u>גילוי בדבר שכר רואה החשבון המבקר</u>

רואה החשבון המבקר הינו קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון.

בשנים 2014 ו- 2015 הסתכם שכר רואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת הקשורים לביקורת ויעוץ מס כדלקמן:

	בגין שנת 2015		בגין שנת 2014	
	שעות	**בגין שירותי ביקורת שירותי מס וייעוץ אחר (באלפי ש"ח)**	**שעות**	**בגין שירותי ביקורת שירותי מס וייעוץ אחר (באלפי ש"ח)**
בגין החברה	4,576	1,039	5,030	1,132
בגין חברות מאוחדות	18,242	4,128	18,960	3,970
רו"ח אחרים	4,325	1,290	3,540	1,081
סה"כ	27,143	6,457	27,530	6,183

שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר ולדעת החברה הינו סביר, בהתאם למקובל ובהתאם לאופי והיקף פעילות החברה.

15) נוהל עסקאות זניחות

במסגרת החלטת דירקטוריון החברה מיום 18 במאי, 2014, שעניינה בין היתר סוגיית סיווג עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות של החברה (להלן ביחד: "**עסקאות**") כעסקאות זניחות. דירקטוריון החברה קבע לעניין תקנה 41(א)(6)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע – 2010 וכן לעניין תקנה 22 ותקנה 37א(6) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל – 1970, וכן ביחס לכל הוראת דין נוספת הנוגעת לעסקאות זניחות שבהם לבעלי השליטה בחברה ו/או לנושאי המשרה בחברה עניין אישי (במישרין או בעקיפין) יראו בעסקאות המפורטות להלן ו/או שעונות לקריטריונים המפורטים להלן ובכפוף לאמות המידה המפורטות להלן עסקאות זניחות כמשמעותן בתקנות האמורות לעיל ו/או בהוראות הדין האמורות לעיל.

א. עסקאות בין החברה, לרבות תאגידים בשליטתה (להלן ביחד: "**החברה**"), לבין בעלי השליטה בה, במישרין ו/או בעקיפין, ו/או בין החברה לבין נושאי משרה בחברה (בעלי השליטה בחברה האמורים לעיל ונושאי המשרה בה יקראו להלן ביחד ולחוד: "**בעלי העניין האישי**") ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות לקבלת התחייבויות כספיות ו/או לרכישת מוצרים ו/או קבלה ו/או מתן שירותים מהחברה ו/או קבלת שירותים משותפת מנותני שירותים חיצוניים ו/או מבעלי העניין האישי עצמם ו/או מצדדים קשורים להם.

ב. עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות להשכרת שטחים לשימוש החברה ו/או להשכרת משנה של השטחים המשמשים את החברה ו/או להשכרת שטחים על ידי החברה לבעלי העניין האישי.

ג. עסקאות בין החברה לבין בעלי העניין האישי ו/או בין החברה לבין אחרים שבהן לבעלי העניין האישי עניין אישי, הנוגעות להעסקה משותפת של עובדים ו/או לרכישה ו/או מכירה ו/או השכרה של נכסים, לרבות נכסי נדל"ן ונכסי נדל"ן, לרבות קבלת דמי ניהול ו/או שירותי ניהול או קבלת

שירותים הנדרשים לצורך הקמת פרויקט.

ד. בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקה שאינה חריגה (קרי, היא נעשית במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק ואין לה השפעה מהותית על החברה) תיחשב כעסקה זניחה אם אמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה (אחת או יותר, כאמור להלן) הינה בשיעור של אחוז אחד (1%) ומטה, בהתאם לסיווג המפורט להלן, ובלבד שהקיפה הכספי של העסקה לא יעלה על 8 מיליון ש"ח. בכל עסקה כאמור, אשר נבחן סיווגה כעסקה זניחה, תחושב אחת או יותר מאמות המידה הרלוונטיות לעסקה המסוימת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה:

(1) ברכישת נכס קבוע ("**נכס שאינו שוטף**") – היקף העסקה מול סך כל הנכסים (כלומר, סך המאזן) בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.

(2) במכירת נכס קבוע ("**נכס שאינו שוטף**") – הרווח/ההפסד מהעסקה ו/או היקף הנכס מול הרווח השנתי הממוצע לפי 12 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.

(3) בקבלת התחייבות כספית– היקף העסקה מול סך ההתחייבויות במאזן.

(4) ברכישת/מכירת מוצרים (למעט נכס קבוע) או שירותים – היקף העסקה מול סך ההכנסות ממכירות ושירותים ב-4 רבעונים אחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים.

ה. במקרים בהם, לפי שיקול דעת דירקטוריון החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל עניין, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלבנטית אחרת, שתיקבע על ידי דירקטוריון החברה, ובלבד שאמת המידה הרלבנטית המחושבת לעסקה תהיה בשיעור של אחוז ומטה.

ו. בעסקאות רב שנתיות (לדוגמא, השכרת נכס על פני מספר שנים), תבחן זניחות העסקה על בסיס שנתי (לדוגמא, האם סכום ההשכרה השנתי עולה על הסכום המצוין בסעיף ד' לעיל).

ז. בעסקאות ביטוח, תבחן הפרמיה כסכום העסקה, להבדיל מהיקף הכיסוי הביטוחי שניתן.

ח. למען הסר ספק יובהר כי עסקאות שונות הכרוכות זו בזו והתלויות זו בזו תחשבנה כעסקה אחת לצורך בחינת זניחותן.

ט. עוד יובהר, כי אין באמור לעיל בכדי לגרוע מכל החלטה אחרת של דירקטוריון החברה בנושא עסקאות זניחות שקיבל דירקטוריון החברה בעבר, ככל שקיבל החלטות כאמור.

נוהל עסקאות זניחות זה, אינו כולל עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות של החברות הציבוריות שבשליטת החברה בהן החלטות על סיווג עסקאות, התקשרויות ופעולות מסוימות כעסקאות זניחות מתקבלות על פי כל דין.

16) תרומה לקהילה

לא נקבעה על ידי הדירקטוריון מדיניות בנושא תרומות. החברה תרמה בשנת 2015 כ- 420 אלפי ש"ח לגופים שונים. לא קיימות התחייבויות למתן תרומות בתקופות עתידיות.

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים בזה את הערכתם לעובדי החברה ומנהליה.

אברהם נוסבאום, יו"ר הדירקטוריון	**גיל גירון, מנכ"ל ודירקטור**

היום: 15 במרץ, 2016

נספח א'

דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2015:

	לא צמוד	צמוד למדד	צמוד לדולר	צמוד ליורו	הצמדה אחרת	לא כספי	סה"כ
רכוש שוטף							
מזומנים ושווי מזומנים	391,975	_	16,270	33,493	13,983	_	455,721
השקעות לזמן קצר	534,183	_	_	764	4,519	_	539,466
לקוחות והכנסות לקבל	783,272	9,141	873	28,686	94,879	_	916,851
חייבים אחרים ויתרות חובה **	30,265	7,391	768	9,003	9,888	78,038	135,353
מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה	_	_	_	_	_	1,433,099	1,433,099
מלאי	_	_	_	_	_	74,329	74,329
השקעות וחובות לזמן ארוך							
קרקעות	_	_	_	_	_	915,072	915,072
נדל"ן להשקעה בהקמה	_	_	_	_	_	239,950	239,950
חייבים בגין הסדרי זיכיון **	_	104,904	_	_	_	_	104,904
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה	_	_	_	_	_	71,536	71,536
נדל"ן להשקעה	_	_	_	_	_	2,606,777	2,606,777
חברות כלולות ואחרות	3,810	168,609	_	119,490	_	541,324	833,233
חובות והשקעות אחרים	61,607	17,053	242	4,499	19,299	22,000	124,700
רכוש קבוע	_	_	_	_	_	459,378	459,378
נכסים בלתי מוחשיים	_	_	_	_	_	13,863	13,863
מיסים נדחים	_	_	_	_	_	188,567	188,567
סה"כ נכסים	**1,805,112**	**307,098**	**18,153**	**195,935**	**142,568**	**6,643,933**	**9,112,799**
התחייבויות שוטפות							
אשראי מתאגידים בנקאיים *	(147,780)	_	_	_	(18,523)	_	(166,303)
אשראי מאחרים *	(110,000)	_	-	_	_	_	(110,000)
קבלני משנה וספקים	(655,721)	_	(20,699)	(15,989)	(11,988)	_	(704,397)
התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה	(170,994)	_	_	_	_	_	(170,994)
מקדמות מזמיני עבודות ורוכשי דירות	(557,826)	_	_	_	(8,269)	(53,270)	(619,365)
זכאים ויתרות זכות	(146,973)	(46,354)	(552)	(4,355)	(13,974)	(44,116)	(256,324)
התחייבויות ז"א							
הלוואות מבנקים ואחרים *	(638,275)	(230,913)	(105,268)	(534,849)	_	_	(1,509,305)
אגרות חוב *	(1,464,234)	(1,801,137)	_	_	_	_	(3,265,371)
מכשירים פיננסים נגזרים	_	_	_	_	_	(48,866)	(48,866)
התחייבות בשל הטבות לעובדים	(15,161)	_	_	_	(148)	_	(15,309)
מיסים נדחים	_	_	_	_	_	(258,736)	(258,736)
זכויות המיעוט	_	_	_	_	_	(697,119)	(697,119)
סה"כ התחייבויות	**(3,906,964)**	**(2,078,404)**	**(126,519)**	**(555,193)**	**(52,902)**	**(1,102,107)**	**(7,822,089)**
נכסים פחות התחייבויות	**(2,101,852)**	**(1,771,306)**	**(108,366)**	**(359,258)**	**89,666**	**5,541,826**	**1,290,710**

(*) החלויות השוטפות בגין התחייבויות לזמן ארוך חוברו להתחייבויות לזמן ארוך.

(**) חלויות שוטפות של חייבים בגין הסדרי זיכיון חוברו לחייבים בגין הסדרי זיכיון.

דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2014:

	לא צמוד	צמוד למדד	צמוד לדולר	צמוד ליורו	הצמדה אחרת	לא כספי	סה"כ
רכוש שוטף							
מזומנים ושווי מזומנים	188,317	-	3,294	35,970	4,967	-	232,548
השקעות לזמן קצר	679,328	-	-	709	4,511	-	684,548
לקוחות והכנסות לקבל	730,808	9,507	19,782	4,424	99,531	-	864,052
חייבים אחרים ויתרות חובה **	28,102	6,392	-	8,560	9,186	49,719	101,959
מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה	-	-	-	-	-	1,527,011	1,527,011
מלאי	-	-	-	-	-	90,891	90,891
השקעות וחובות לזמן ארוך							
קרקעות	-	-	-	-	-	613,050	613,050
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	-	-	-	-	210,457	210,457
חייבים בגין הסדרי זיכיון **	-	109,922	-	-	-	-	109,922
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה	-	-	-	-	-	91,743	91,743
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	2,615,932	2,615,932
חברות כלולות ואחרות	106,587	162,082	5,093	86,272	- -	387,871	747,905
חובות והשקעות אחרים	69,696	13,216	86	4,636	18,321	-	105,955
רכוש קבוע	-	-	-	-	-	431,409	431,409
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	-	-	12,312	12,312
מיסים נדחים	-	-	-	-	-	192,726	192,726
סה"כ נכסים	**1,802,838**	**301,119**	**28,255**	**140,571**	**136,516**	**6,223,121**	**8,632,420**
התחייבויות שוטפות							
אשראי מתאגידים בנקאיים *	(189,144)	-	(77,675)	-	(19,764)	-	(286,583)
אשראי מאחרים *	(55,000)	-	-	-	-	-	(55,000)
קבלני משנה וספקים	(455,637)	-	(18,677)	(2,935)	(15,640)	-	(492,889)
התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה	(170,710)	-	-	-	-	-	(170,710)
מקדמות מזמיני עבודות ורוכשי דירות	(636,718)	-	-	-	(13,895)	-	(650,613)
זכאים ויתרות זכות	(78,180)	(53,617)	(12,415)	(7,925)	(47,301)	(17,870)	(217,308)
התחייבויות ז"א							
הלוואות מבנקים ואחרים *	(645,137)	(254,518)	(63,281)	(652,210)	(1,528)	-	(1,616,674)
אגרות חוב *	(991,021)	(2,008,336)	-	-	-	-	(2,999,357)
התחייבות בשל הטבות לעובדים	(22,773)	-	-	-	(90)	-	(22,863)
מיסים נדחים	-	-	-	-	-	(246,085)	(246,085)
זכויות המיעוט	-	-	-	-	-	(598,005)	(598,005)
סה"כ התחייבויות	**(3,244,320)**	**(2,316,471)**	**(172,048)**	**(663,070)**	**(98,218)**	**(861,960)**	**(7,356,087)**
נכסים פחות התחייבויות	**(1,441,482)**	**(2,015,352)**	**(143,793)**	**(522,499)**	**38,298**	**5,361,161**	**1,276,333**

(*) החלויות השוטפות בגין התחייבויות לזמן ארוך חוברו להתחייבויות לזמן ארוך.

(**) חלויות שוטפות של חייבים בגין הסדרי זיכיון חוברו לחייבים בגין הסדרי זיכיון.

קבוצת אשטרום בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2015

קבוצת אשטרום בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2015

תוכן העניינים

	עמוד
דוח רואה החשבון המבקר	3
דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על הדיווח הכספי	4
מאזנים מאוחדים	5-6
דוחות מאוחדים על רווח או הפסד	7
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל	8
דוחות מאוחדים על השינויים בהון	9-11
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים	12-15
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים	16-111

- - - - - - - - - - - -

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 6706703

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

ביקרנו את המאזנים המאוחדים המצורפים של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ-21% וכ-20% מכלל הנכסים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014, בהתאמה, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ-7%, כ-11% וכ-7% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2015, 2014 ו-2013, בהתאמה. כמו כן לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות המוצגות על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הסתכמה לסך של כ-128 מליון ש"ח וכ-101 לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014, בהתאמה, ואשר חלקה של החברה ברווחי (בהפסדי) החברות הנ"ל הסתכם לסך של כ-18 מליון ש"ח, כ-10 מליון ש"ח וכ-4 מליון ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2015, 2014 ו-2013, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות המאוחדות שלה לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים),התש"ע-2010.

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 והדוח שלנו מיום 15 במרס 2016, כולל חוות דעת בלתי מסוייגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

תל-אביב,
15 במרס, 2016

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 6706703

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 29ב (ג) בתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר, 2015. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דיעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת 104 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", על תיקוניו, (להלן - "תקן ביקורת 104"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך העלויות וההכרה בהכנסה בפרויקטים בביצוע; (3) בקרות על תהליך ההכנסות ממכירת שטחי משרדים, ההכנסות ממכירת דירות, ההכנסות ממכירת מוצרי תעשיה וההכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה; (4) בקרות על תהליך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה; (5) בקרות על תהליך הרכש של חומרי גלם וקבלני משנה (כל אלה יחד מכונים להלן - "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת 104. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר, 2015.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2015 ו- 2014 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015 והדוח שלנו, מיום 15 במרס, 2016 כלל חוות דעת בלתי מסוייגת על אותם דוחות כספיים.

תל-אביב,
15 במרס, 2016

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

	באור	ליום 31 בדצמבר 2015	2014
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים	3	455,721	232,548
השקעות לזמן קצר	4	539,466	684,548
לקוחות והכנסות לקבל	5	916,851	864,052
חייבים ויתרות חובה	6	139,541	105,914
מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה	7	1,433,099	1,527,011
מלאי	8	74,329	90,891
		3,559,007	3,504,964
נכסים לא שוטפים			
קרקעות לבנייה	9	915,072	613,050
נדל"ן להשקעה בהקמה	10	239,950	210,457
חייבים בגין הסדרי זכיון	11	100,716	105,967
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה	12	71,536	91,743
נדל"ן להשקעה	13	2,606,777	2,615,932
חברות כלולות	14	833,233	747,905
חובות והשקעות אחרות	15	124,700	105,955
רכוש קבוע, נטו	16	459,378	431,409
נכסים בלתי מוחשיים	17	13,863	12,312
מסים נדחים	26	188,567	192,726
		5,553,792	5,127,456
		9,112,799	8,632,420

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

		ליום 31 בדצמבר	
		2015	2014
	באור	אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים	18	166,303	286,583
הלוואות מאחרים	18	110,000	55,000
חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות	19	688,078	600,640
חלות שוטפת של הלוואה מבעל מניות	23	-	70,000
קבלני משנה וספקים	20	704,397	492,889
התחייבות בגין עסקאות קומבינציה	23	170,994	170,710
מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות ומקרקעין	21	619,365	650,613
זכאים ויתרות זכות	22	256,324	217,308
		2,715,461	2,543,743
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	23	905,583	903,611
הלוואות מאחרים	23	276,509	312,577
אגרות חוב	23	2,904,506	2,729,203
מכשירים פיננסיים נגזרים	24	48,866	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	25	15,309	22,863
מסים נדחים	26	258,736	246,085
		4,409,509	4,214,339
הון המיוחס לבעלי מניות החברה	28		
הון מניות		56,970	56,970
פרמיה על מניות		553,581	553,581
יתרת רווח		838,950	735,771
קרנות		(158,791)	(69,989)
		1,290,710	1,276,333
זכויות שאינן מקנות שליטה		697,119	598,005
סה"כ הון		1,987,829	1,874,338
		9,112,799	8,632,420

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

15 במרס, 2016			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	אברהם נוסבאום יו"ר הדירקטוריון	גיל גירון מנכ"ל וחבר הדירקטוריון	ישעיהו אברמוביץ האחראי הבכיר בתחום הכספים

		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2015	2014	2013
	באור	אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח למניה)		
הכנסות	29	3,228,942	3,004,052	2,916,285
עלות ההכנסות	29	2,689,600	2,541,813	2,365,563
רווח גולמי		539,342	462,239	550,722
עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו	10,13	59,003	93,532	31,896
		598,345	555,771	582,618
הוצאות מכירה ושיווק	30ב'	36,947	33,291	35,096
הוצאות הנהלה וכלליות	30ג'	202,584	201,684	200,275
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	30ד'	29,344	(2,978)	107,520
רווח תפעולי		388,158	317,818	454,767
הוצאות מימון	30ה'	(187,388)	(270,283)	(259,228)
הכנסות מימון	30ה'	36,886	85,204	58,362
חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות, נטו	14ב'	67,559	47,066	28,589
רווח לפני מסים על הכנסה		305,215	179,805	282,490
מסים על הכנסה	26ד'	62,520	23,529	54,986
רווח נקי		242,695	156,276	227,504
רווח נקי מיוחס ל:				
בעלי מניות החברה		132,694	67,737	120,260
זכויות שאינן מקנות שליטה		110,001	88,539	107,244
		242,695	156,276	227,504
רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)				
רווח נקי בסיסי ומדולל	32	1.61	0.91	1.89

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
רווח נקי	242,695	156,276	227,504
רווח (הפסד) כולל אחר:			
סכומים אשר מסווגים או יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס:			
העברה לרווח והפסד בגין מימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה	-	-	(6,735)
הפסד מירידת ערך של נכסים פיננסיים זמינים למכירה שהועבר לדוח רווח והפסד (באור 12)	19,943	31,510	-
ירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה	(19,943)	(27,192)	(4,216)
הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים (באור 24ה')	(31,017)	-	-
התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(66,389)	31,583	(68,041)
העברה לרווח או הפסד בגין מימוש פעילות חוץ	(8,094)	-	-
חלק הקבוצה ברווח (בהפסד) כולל אחר, נטו של חברות כלולות בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ	(9,876)	930	(1,297)
	(115,376)	36,831	(80,289)
סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס:			
הערכה מחדש בגין שערוך רכוש קבוע	13,420	19,705	22,238
רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו	485	(5,690)	1,044
	13,905	14,015	23,282
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	(101,471)	50,846	(57,007)
סה"כ רווח כולל	141,224	207,122	170,497
סה"כ רווח כולל מיוחס ל:			
בעלי מניות החברה	51,604	117,393	73,086
זכויות שאינן מקנות שליטה	89,620	89,729	97,411
	141,224	207,122	170,497

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	מיוחס לבעלי מניות החברה										
	הון המניות	פרמיה על מניות	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	יתרת רווח	קרן מהערכה מחדש	קרן בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות גידור	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	אלפי ש"ח											
יתרה ליום 1 בינואר, 2015	56,970	553,581	25,013	735,771	79,634	-	(138,614)	-	(36,022)	1,276,333	598,005	1,874,338
רווח נקי	-	-	-	132,694	-	-	-	-	-	132,694	110,001	242,695
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	485	13,420	-	(63,978)	(31,017)	-	(81,090)	(20,381)	(101,471)
סה"כ רווח כולל	-	-	-	133,179	13,420	-	(63,978)	(31,017)	-	51,604	89,620	141,224
עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	(463)	(463)	(12,457)	(12,920)
הנפקת מניות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (2)									(6,764)	(6,764)	48,094	41,330
עלות תשלום מבוסס מניות (3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,000	2,000
דיבידנד לבעלי המניות	-	-	-	(30,000)	-	-	-	-	-	(30,000)	-	(30,000)
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28,531)	(28,531)
מיון זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	388	388
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	56,970	553,581	25,013	838,950	93,054	-	(202,592)	(31,017)	(43,249)	1,290,710	697,119	1,987,829

(1) ראה באור 14ו'(3).
(2) ראה באור 14ה'(2)א'.
(3) ראה באור 28ו'.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	מיוחס לבעלי מניות החברה											
	הון המניות	פרמיה על מניות	מניות אוצר	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	יתרת רווח	קרן מהערכה מחדש	קרן בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	אלפי ש"ח											
יתרה ליום 1 בינואר, 2014	57,066	299,760	(4,000)	34,756	661,446	72,207	(2,183)	(172,072)	(31,700)	915,280	664,739	1,580,019
רווח נקי	-	-	-	-	67,737	-	-	-	-	67,737	88,539	156,276
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	(5,690)	19,705	2,183	33,458	-	49,656	1,190	50,846
סה"כ רווח כולל	-	-	-	-	62,047	19,705	2,183	33,458	-	117,393	89,729	207,122
הנפקת מניות (1)	189	257,536	-	-	-	-	-	-	-	257,725	-	257,725
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,429)	(3,429)	(124,982)	(128,411)
עלות תשלום מבוסס מניות (3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	382	382
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(31,881)	(31,881)
העברה מקרן מהערכה מחדש בגין מימוש רכוש קבוע	-	-	-	-	12,278	(12,278)	-	-	-	-	-	-
עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה כלולה	-	-	-	-	-	-	-	-	(893)	(893)	15	(878)
הטבה הונית מעסקאות עם בעלי שליטה (4)	-	-	-	(9,743)	-	-	-	-	-	(9,743)	-	(9,743)
ביטול מניות אוצר	(285)	(3,715)	4,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
שינוי בחובות שקוזזו	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	3
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014	56,970	553,581	-	25,013	735,771	79,634	-	(138,614)	(36,022)	1,276,333	598,005	1,874,338

(1) ראה באור 28ג'.
(2) ראה באור 14ו'(1) ובאור 31ד'(12).
(3) ראה באור 28ו'.
(4) ראה באור 14ג'1(ב').

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

	מיוחס לבעלי מניות החברה											
	הון המניות	פרמיה על מניות	מניות אוצר	קרן מעסקאות עם בעלי שליטה	יתרת רווח	קרן מהערכה מחדש	קרן בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
	אלפי ש"ח											
יתרה ליום 1 בינואר, 2013	57,066	299,760	(4,000)	31,864	540,142	50,314	4,082	(108,226)	(42,105)	828,897	590,094	1,418,991
רווח נקי	-	-	-	-	120,260	-	-	-	-	120,260	107,244	227,504
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	1,044	21,893	(6,265)	(63,846)	-	(47,174)	(9,833)	(57,007)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	-	-	-	121,304	21,893	(6,265)	(63,846)	-	73,086	97,411	170,497
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	10,733	10,733	(15,340)	(4,607)
מיון לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,890	1,890
עלות תשלום מבוסס מניות (2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,012	1,012
מימוש חברה מאוחדת (3)	-	-	-	-	-	-	-	-		-	1,002	1,002
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,152)	(11,152)
עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה כלולה	-	-	-	-	-	-	-	-	(328)	(328)	(252)	(580)
הטבה הונית מעסקאות עם בעלי שליטה	-	-	-	2,892	-	-	-	-	-	2,892	-	2,892
שינוי בחובות שקוזזו	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74	74
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2013	57,066	299,760	(4,000)	34,756	661,446	72,207	(2,183)	(172,072)	(31,700)	915,280	664,739	1,580,019

(1) ראה באור 28ו'.
(2) ראה באור 28ו'.
(3) ראה באור 31ד'(4).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת			
רווח נקי	242,695	156,276	227,504
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי של חברה כלולה	(7,511)	-	(11,003)
רווח ממימוש ומשערוך חברה כלולה לשעבר	-	-	(59,459)
רווח שנוצר מרכישת פעילות	-	-	(37,442)
הפרשה (ביטול הפרשה) לירידת ערך קרקעות לבנייה, חובות והשקעות	(8,932)	449	19,607
חלק הקבוצה בהפסדי (ברווחי) חברות כלולות, נטו	(67,559)	(47,066)	(28,589)
מסים נדחים, נטו	22,830	(19,953)	5,785
שערוך הלוואות לזמן ארוך	(2,925)	15,483	10,679
שערוך אגרות חוב	(14,045)	(3,248)	28,732
רווח ממימוש חברה שאוחדה בעבר (ב)	(17,223)	-	(2,862)
הפסד (רווח) ממימוש ומעליית ערך השקעות	1,814	(75)	-
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	(6,758)	1,250	(309)
פחת והפחתות רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים	39,612	36,936	39,856
עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(59,003)	(93,532)	(31,896)
הפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים	11,235	-	-
עלות תשלום מבוסס מניות	2,000	382	1,012
הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע	(648)	3,747	(654)
שערוך חובות לקוחות לזמן ארוך	99	(2,174)	(817)
הפסד (רווח) מחייבים בגין הסדרי זכיון	930	180	(2,224)
שחרור קרנות הון בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	6,511	31,510	(8,681)
הכנסות מימון ממימוש זכויות מותנות	(10,490)	-	-
עלויות ריבית, נטו	175,103	187,737	179,438
	65,040	111,626	101,173
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:			
ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל ובחייבים ויתרות חובה	(69,993)	51,576	63,370
רכישת קרקעות לבנייה	(276,543)	(75,515)	(86,535)
ירידה במלאי בבניינים ושטחי מסחר למכירה בניכוי מקדמות ממזמיני עבודות ומרוכשי דירות ובמלאי	144,433	35,652	173,209
עלייה (ירידה) בקבלני משנה וספקים ובזכאים ויתרות זכות	155,696	(23,002)	52,370
	(46,407)	(11,289)	202,414
מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה עבור:			
דיבידנד שהתקבל	17,250	300	4,236
מסים ששולמו	(36,711)	(37,675)	(17,032)
מסים שהתקבלו	3,338	2,986	5,932
	(16,123)	(34,389)	(6,864)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	245,205	222,224	524,227

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה			
תמורה ממימוש נכסים פיננסיים זמינים למכירה	-	-	27,196
השקעה בנדל"ן להשקעה	(45,695)	(42,152)	(179,611)
גביית חייבים בגין הסדרי זכיון	4,088	3,855	3,921
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה	(52,735)	(159)	(4,170)
רכישת רכוש קבוע	(54,730)	(28,870)	(40,492)
גביית (מתן) הלוואות לזמן ארוך לחברות כלולות, נטו	80	(2,822)	(91,113)
תמורה ממימוש השקעה בחברה כלולה	-	140	29,992
השקעה בחברות כלולות והשקעות אחרות	(62,572)	(900)	(3,929)
תמורה ממימוש זכויות מותנות	10,490	-	-
שינוי בהשקעות לזמן קצר, נטו	145,098	(5,459)	(377,259)
תמורה ממימוש רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה	13,533	12,362	95,285
מתן הלוואות והפקדת פקדונות לזמן ארוך	(19,610)	(23,067)	(18,210)
גביית הלוואות ופקדונות לזמן ארוך	24,419	5,535	800
מזומנים שנבעו מאיחוד לראשונה של חברה שהיתה כלולה (א)	617	-	-
תמורה ממימוש השקעות בחברות מאוחדות (ב)	-	-	33
ריבית שהתקבלה	14,478	14,770	8,015
מקדמה מבעל מניות בגין מכירת מניות חברה כלולה	-	-	47,306
רכישת זכויות בעסקה משותפת שאוחדה באופן מלא לראשונה (ג)	-	-	(13,676)
מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה	(22,539)	(66,767)	(515,912)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון			
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	253,654	127,607	272,762
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	(240,188)	(503,525)	(371,898)
קבלת (פרעון) הלוואות מבעלי מניות	(70,000)	(120,030)	20,000
הנפקת מניות (בניכוי הוצאות הנפקה)	-	257,725	-
הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)	553,387	1,426,070	586,027
פרעון אגרות חוב	(273,328)	(281,831)	(244,197)
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות	(12,920)	(128,492)	(314)
תמורה מהנפקת הון לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	44,514	-	-
מיסים ששולמו בגין הנפקת הון לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	(3,184)	-	-
דיבידנד לבעלי המניות	(30,000)	-	-
דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	(28,531)	(31,881)	(11,152)
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו	(1,255)	(792,764)	(65,446)
ריבית ששולמה	(189,581)	(202,507)	(187,453)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון	2,568	(249,628)	(1,671)
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים	(2,061)	(16)	(2,606)
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	223,173	(94,187)	4,038
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	232,548	326,735	322,697
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	455,721	232,548	326,735

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
(א) מזומנים שנבעו מאיחוד לראשונה של חברה שהיתה כלולה			
הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)	83,881	-	-
קרקעות לבנייה	(126,662)	-	-
רכוש קבוע	(108)	-	-
הלוואות מאחרים	8,771	-	-
מעבר של חברה כלולה לאיחוד מלא	34,735	-	-
	617	-	-
(ב) תמורה ממימוש השקעות בחברות מאוחדות			
הון החוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)	(532)	-	(4,027)
קרקעות לבנייה	60,489	-	12,171
התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן ארוך	(69,086)	-	(11,975)
זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	1,002
הפסד כולל אחר ממימוש התאמות הנובעות מתרגום דוחות	(8,094)	-	-
רווח ממימוש	17,223	-	2,862
	-	-	33

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
(ג) רכישת זכויות בעסקה משותפת שאוחדה באופן מלא לראשונה			
פקדונות במסגרת ליווי בנקאי	-	-	(166)
חייבים ויתרות חובה	-	-	(443)
מלאי בניינים למכירה	-	-	(284,903)
קרקעות לבניה	-	-	(51,109)
רכוש קבוע	-	-	(498)
אשראי מתאגידים בנקאיים	-	-	89,737
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	-	-	7,005
מקדמות מרוכשי דירות	-	-	161,141
מסים נדחים	-	-	5,985
רווח משערוך השקעה קודמת	-	-	19,484
רווח שנוצר מרכישת פעילות	-	-	17,958
שווי מאזני של העסקה המשותפת - טרום הרכישה	-	-	20,133
	-	-	(15,676)
קיזוז יתרת חוב השותף כלפי החברה	-	-	2,000
	-	-	(13,676)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. חברות הקבוצה עוסקות ביזום פרויקטים לבניה למגורים, בביצוע עבודות בניה ותשתית למגזר הצבורי והפרטי, יזום, הקמה, השכרה וניהול של נכסי מקרקעין, ביצור חומרי גלם לתעשיית הבניה וכן בפעילות זכיינות של תכנון הקמה ומימון של פרויקטים. פעילות החברה הינה בארץ ובחוץ לארץ.

ב. החל מיום 28 במאי, 2014 החברה הינה חברה ציבורית ומניותיה ואגרות החוב שהנפיקה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS). כמו כן הם ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדלן להשקעה; נכסים פיננסיים זמינים למכירה; נכסים והתחייבויות פיננסיות (כולל מכשירים נגזרים) המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפעילות היזום הכוללת הקמה ומכירת בנינים, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך עד שלוש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לפעילות היזום, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים במאזן במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

זכויות שאינן מקנות שליטה בגין חברות בנות מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. הפסדים מיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוח המאוחד על המצב הכספי הינה שלילית.

מימוש החזקה בחברה בת, ללא איבוד שליטה, מוכר כשינוי בהון.

ד. צירופי עסקים ומוניטין

צירופי עסקים מטופלים בשיטת הרכישה. עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה בתוספת זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת. בכל צירוף עסקים, החברה בוחרת האם למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת בהתאם לשוויים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת.

עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.

בצירוף עסקים המושג בשלבים, זכויות הוניות בנרכשת שהוחזקו על ידי הרוכשת קודם להשגת השליטה נמדדות בשווי הוגן למועד הרכישה תוך הכרה בדוח רווח או הפסד משערוך ההשקעה הקודמת במועד העלייה לשליטה.

מוניטין נמדד לראשונה לפי העלות, שהינה ההפרש בין תמורת הרכישה והזכויות שאינן מקנות שליטה לבין הסכום נטו של הנכסים המזוהים שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו. אם סכום המוניטין שהתקבל הינו שלילי, הרוכש יכיר ברווח שנוצר במועד הרכישה.

ה. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

1) עסקאות משותפות (Joint Ventures)

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

2) פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת.

ו. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה הכלולה או העסקה המשותפת מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מוניטין בגין רכישת חברה כלולה או עסקה משותפת ובגין עלייה בשיעור ההחזקה בהן נמדד לראשונה כהפרש שבין עלות הרכישה לבין חלק הקבוצה בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים, נטו של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. במידה וההפרש הינו שלילי, מכירה הקבוצה ברווח מרכישה במחיר הזדמנותי. המוניטין נמדד לפי העלות ואינו מופחת באופן שיטתי. מוניטין נבחן לצורך בחינת ירידת ערך כחלק מהשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת בכללותה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברה הכלולה או העסקה המשותפת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

בחברה כלולה בה נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון שלה, הכירה החברה בחלקה בהפסדי החברה הכלולה עד גובה השקעתה בחברה הכלולה בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברה כלולה זו.

שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או איבוד השליטה המשותפת בעסקה המשותפת, או סיווגן כהשקעה המוחזקת למכירה.

במועד איבוד ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת, הקבוצה מודדת בשווי הוגן השקעה כלשהיא שנותרה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת, ומכירה ברווח או הפסד בהפרש שבין התמורה ממימוש ההשקעה בחברה הכלולה או העסקה המשותפת והשווי ההוגן של ההשקעה שנותרה לבין הערך בספרים של ההשקעה שמומשה במועד זה.

ז. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח. הקבוצה קובעת עבור כל חברה מוחזקת, מהו מטבע הפעילות של כל חברה ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה של כל חברה בנפרד.
נכסים והתחייבויות מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. מוניטין שנוצר ברכישה של פעילות חוץ והתאמות שווי הוגן ליתרות של נכסים והתחייבויות, במועד רכישת פעילות חוץ, מטופלים כנכסים והתחייבויות של פעילות החוץ ומתורגמים לפי שער הסגירה בתאריך הדיווח. פריטי דוח רווח או הפסד מתורגמים לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים כרווח (הפסד) כולל אחר לסעיף נפרד בהון.
הלוואות בין-חברתיות בקבוצה, אשר אין כוונה לסלקן והן אינן צפויות להיפרע בעתיד הנראה לעין, ולפיכך מהוות במהותן חלק מההשקעה בפעילות חוץ, מטופלות כחלק מההשקעה, לפיכך הפרשי שער מהלוואות אלו (בניכוי השפעת המס) נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

2. עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים או נזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ח. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה.

ט. פקדונות לזמן קצר

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת מזומנים וכן פקדונות אשר שימושם מוגבל על ידי התאגידים הבנקאיים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

י. הפרשה לחובות מסופקים

ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. בשל היעדר מהותיות, החברה לא הכירה בהפרשה בגין ירידת ערך בגין קבוצות לקוחות המוערכות באופן קבוצתי. חובות לקוחות שחלה ירידה בערכם, נגרעים במועד בו נקבע שחובות אלה אינם ניתנים לגבייה.

יא. מלאי

מלאי נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. עלות המלאי כוללת את ההוצאות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הנוכחיים. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. החברה בוחנת מדי תקופה את מצב המלאי וגילו ומבצעת הפרשות למלאי איטי בהתאמה.

עלות המלאי נקבעת כדלקמן:

חומרי גלם ועזר	- לפי עלות רכישה על בסיס "נכנס ראשון - יוצא ראשון".
מוצרי תעשיה לבניה	- על בסיס עלות ממוצעת הכוללת חומרים, עבודה והוצאות ייצור ישירות ועקיפות על בסיס תפוקה רגילה.

יב. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. כמו כן החברה מהוונת לעלות מלאי בניינים ודירות למכירה עלויות אשראי אשר התהוו מהתקופה שבה החברה החלה בפעילות לפיתוח הקרקע.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן דירות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסירת מזומן כתלות בגובה המחיר שבו יימכרו הדירות שייבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי ההוגן של הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים. בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורית של ההתחייבות. השינויים בערך הנוכחי של תזרימי המזומנים המהוונים, נזקפים לסעיף מלאי בניינים למכירה.

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד ההשלמה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

מלאי בניינים ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

יג. הכרה בהכנסה

הכנסות מוכרות ברווח או הפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן. כאשר החברה פועלת כספק עיקרי ונושאת בסיכונים הנגזרים מהעסקה ההכנסות מוצגות על בסיס ברוטו. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן מבלי לשאת בסיכונים ובתשואות הנגזרים מהעסקה, ההכנסות מוצגות על בסיס נטו. ההכנסות נמדדות על פי שוויה ההוגן של התמורה בעסקה בניכוי הנחות מסחריות, הנחות כמות והחזרות.

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה אשר נדרש שיתקיימו לפני ההכרה בהכנסה:

הכנסות ממכירת סחורות

הכנסות ממכירת סחורות מוכרת כאשר הועברו כל הסיכונים והתשואות המשמעותיים הנגזרים מהבעלות על הסחורות לקונה, והמוכרת אינה שומרת מעורבות ניהולית נמשכת. בדרך כלל, מועד המסירה הינו המועד שבו הועברה הבעלות.

הכנסות ממכירת מקרקעין/דירות מגורים

הכנסות ממכירת מקרקעין/דירות מגורים מוכרות ביחס ליחידת המקרקעין/דירת המגורים כאשר הסיכונים וההטבות העיקריים הכרוכים בבעלות עברו לרוכש. בדרך כלל, האמור מתקיים לגבי דירות עם השלמת הבנייה למעשה, מסירת דירת המגורים ותשלום מלוא מחיר הדירה על ידי הרוכש. לענין המקרקעין, האמור מתקיים בדרך כלל עם מסירת החזקה במקרקעין.

הכנסות מדמי שכירות

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הכנסות מעבודות על-פי חוזי הקמה

הכנסה מעבודות על-פי חוזה הקמה מוכרת על-פי שיטת שיעור ההשלמה. שיעור ההשלמה נקבע על בסיס העלות בפועל מול העלות הכוללת החזויה. כל עוד לא מתקיימים כל התנאים להכרה בהכנסה מעבודות על-פי חוזה הקמה, מוכרת הכנסה בגובה עלויות שהוצאו, אשר השבתן צפויה (PROBABLE) ("שיטת מרווח אפס"). כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מיידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

יד. מענקים ממשלתיים

מענקים ממשלתיים מוכרים כאשר קיים בטחון סביר שהמענקים יתקבלו והחברה תעמוד בכל התנאים לקבלת המענק.

טו. מסים על ההכנסה

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים, הפרשים זמניים (כגון הפסדים מועברים לצורכי מס) בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.

המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר יישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. נכסים אלה אינם מופחתים ממועד סיווגם כך לראשונה ומוצגים כנכסים שוטפים בנפרד, לפי הנמוך מבין ערכם בדוחות הכספיים ושוויים ההוגן בניכוי עלויות למכירה.

יז. חכירות

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות ההסכמים והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים להלן שנקבעו ב-IAS 17:

הקבוצה כחוכר

1. חכירה מימונית

נכסים אשר כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס הועברו לקבוצה, מסווגים כחכירה מימונית. הנכס החכור נמדד בתחילת תקופת החכירה לפי הנמוך מבין השווי ההוגן של הנכס החכור או הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים.

2. חכירה תפעולית

נכסים אשר לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הגלומים בבעלות על הנכס החכור, מסווגים כחכירה תפעולית. תשלומי החכירה מוכרים כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

הקבוצה כמחכיר

1. חכירה מימונית

נכסים אשר כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס הועברו לחוכר, מסווגים כחכירה מימונית. הנכס המוחכר נגרע ומוכר נכס פיננסי "חייבים בגין חכירה מימונית" בסכום הערך הנוכחי של תקבולי החכירה. לאחר ההכרה הראשונית, תקבולי החכירה מוקצים בין הכנסות מימון ופרעון של החייבים בגין חכירה. הנכס הפיננסי חייבים בגין חכירה מימונית מטופל לעניין ירידת ערך וגריעה על פי הוראות IAS 39.

2. חכירה תפעולית

נכסים אשר לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגים כחכירה תפעולית. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוחכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. תקבולי חכירה מותנים נזקפים לדוח רווח או הפסד כהכנסה במועד שבו לחברה זכאות לקבלם.

יח. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ובניכוי מענקי השקעה שהתקבלו בגינם. קרקעות ומבנים מוצגים בהתאם למודל הערכה מחדש.
רכיבי פריט רכוש קבוע בעלי עלות משמעותית ביחס לסך העלות של הפריט, מופחתים בנפרד, לפי שיטת הרכיבים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נכס בהקמה כולל את עלות החומרים, שכר עבודה ישיר, עלויות אשראי וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב באופן שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

	%
בניינים (למעט רכיב הקרקע)	2-6.5
מכונות וציוד	7-20
כלי רכב	15
ריהוט וציוד משרדי	6-33
שיפורים במושכר	ראה להלן

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של השיפור, לפי הקצר שבהם.

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולהבא. הפחתת נכסים מופסקת כמוקדם מבין המועד בו הנכס מסווג כמוחזק למכירה לבין המועד שבו הנכס נגרע.

שערוך של קרקעות ומבנים נזקף לקרן הערכה מחדש המוצגת בהון, בניכוי השפעת המס. קרן הערכה מחדש מועברת ישירות לעודפים כאשר הנכס נגרע.

נכס שהוערך מחדש מופחת על בסיס הסכום המשוערך. הערכות מחדש מבוצעות באופן סדיר על מנת לוודא שהיתרה בדוחות הכספיים אינה שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי השווי ההוגן בתאריך הדיווח.

ירידת ערך של נכס שהוערך מחדש נזקפת ישירות לרווח כולל אחר, עד לסכום שבו קיימת יתרת זכות בקרן ההערכה מחדש בגין אותו נכס. ירידת ערך נוספת, אם קיימת, נזקפת לרווח או הפסד. עלייה בערכו של נכס כתוצאה מהערכה מחדש, מוכרת ברווח או הפסד עד לסכום שבו היא מבטלת ירידה, שהוכרה קודם לכן ברווח או הפסד. כל עלייה נוספת לאחר מכן נזקפת לקרן הערכה מחדש.

יט. עלויות אשראי

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימושם המיועד או מכירתם.
היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימושו המיועד או למכירתו.

כ. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה נזקפים לרווח או הפסד.

נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרויקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך במידה שקיימים, עד למועד שבו השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמוקדם מביניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.
לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

כא. נכסים בלתי מוחשיים

נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בנפרד נמדדים עם ההכרה הראשונית לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות. נכסים בלתי מוחשיים הנרכשים בצירופי עסקים נמדדים לפי השווי ההוגן במועד הרכישה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים בלתי מוחשיים נמדדים על-פי עלותם בניכוי הפחתה מצטברת ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו.

נכסים בלתי מוחשיים בעלי אורך חיים שימושיים מוגדר, מופחתים על פני אורך החיים השימושיים שלהם ונבחנת לגביהם ירידת ערך כאשר קיימים סימנים המצביעים על ירידת ערך. תקופת ההפחתה ושיטת ההפחתה של נכס בלתי מוחשי נבחנות לפחות בכל סוף שנה.

כב. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה ברת-השבה.
במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למכירה ושווי שימוש. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

הפסד מירידת ערך של נכס, למעט מוניטין, מבוטל רק כאשר חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת הערך. ביטול ההפסד כאמור מוגבל לנמוך מבין סכום ירידת הערך של הנכס שהוכר בעבר (בניכוי פחת או הפחתה) או סכום בר-ההשבה של הנכס.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הקריטריונים הייחודיים להלן מיושמים בבחינת ירידת ערך של הנכסים הספציפיים הבאים:

1. מוניטין בגין חברות מאוחדות

החברה בוחנת ירידת ערך של מוניטין אחת לשנה, ליום 31 בדצמבר, או לעיתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שקיימת ירידת ערך. בחינת ירידת ערך של מוניטין נקבעת על ידי בחינת הסכום בר-ההשבה של היחידה מניבת המזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה הוקצה המוניטין.

2. השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת

החברה קובעת, לאחר יישום שיטת השווי המאזני, אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות ו/או בעסקאות המשותפות. החברה קובעת בכל תאריך דיווח אם קיימת ראיה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות ובעסקאות המשותפות. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה.

כג. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים בתחולת IAS 39 מוכרים במועד ההכרה הראשונית לפי שווי הוגן ובתוספת עלויות עסקה ישירות, למעט לגבי נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר לגביהם עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בנכסים פיננסיים מבוסס על סיווגם כמפורט שלהלן:

א) נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

בקבוצה זו נכללים נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר ונכסים פיננסיים אשר יועדו עם ההכרה הראשונית בהם להיות מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. הקבוצה בוחנת את קיומו של נגזר משובץ והצורך בהפרדתו במועד בו היא הופכת להיות לראשונה צד להתקשרות. הערכה מחדש של הצורך בהפרדת נגזר משובץ נעשית רק כאשר יש שינוי בהתקשרות המשפיע באופן משמעותי על תזרימי המזומנים מההתקשרות. נגזרים, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו מהחוזה המארח, מסווגים כמוחזקים למסחר, למעט אם הם מיועדים לשמש כמכשירים להגנה אפקטיבית.

במקרה של מכשיר פיננסי המכיל נגזר משובץ אחד או יותר, המכשיר המשולב בשלמותו מיועד במועד ההכרה הראשונית בלבד כנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

ב) הלוואות וחייבים

הלוואות וחייבים הינן השקעות המוחזרות בתשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בתוספת עלויות עסקה ישירות, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, ובניכוי הפרשה לירידת ערך. חייבים לזמן קצר מוצגים לפי תנאיהם, בדרך כלל בערכם הנומינלי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ג) נכסים פיננסיים זמינים למכירה

נכסים פיננסיים זמינים למכירה הינם נכסים פיננסיים (שאינם נגזרים) שיועדו כזמינים למכירה או שאינם מסווגים לאחת משתי הקבוצות האחרות. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים פיננסיים זמינים למכירה נמדדים לפי השווי ההוגן. רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, למעט בגין ריבית והפרשי שער המתייחסים למכשירי חוב, מוכרים ברווח כולל אחר. במועד גריעת ההשקעה או במקרה של ירידת ערך, הרווח (הפסד) כולל אחר מועבר לרווח או הפסד.

2. התחייבויות פיננסיות

כל ההתחייבויות בתחולת IAS-39 מוכרות לראשונה בשווי הוגן. הלוואות והתחייבויות פיננסיות אחרות מוצגות בניכוי עלויות עיסקה ישירות.

לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהתחייבויות פיננסיות מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

א) התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת

לאחר ההכרה הראשונית, הלוואות, ואגרות חוב, מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בניכוי עלויות עסקה ישירות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

ב) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר והתחייבויות פיננסיות המיועדות עם ההכרה הראשונית בהן להיות מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

נגזרים, לרבות נגזרים משובצים שהופרדו, מסווגים כמוחזקים למסחר אלא אם הם מיועדים לשמש כמכשירים להגנה אפקטיבית.
הקבוצה בוחנת את קיומו של נגזר משובץ והצורך בהפרדתו במועד בו היא הופכת להיות לראשונה צד להתקשרות. הערכה מחדש של הצורך בהפרדת נגזר משובץ נעשית רק כאשר יש שינוי בהתקשרות המשפיע באופן משמעותי על תזרימי המזומנים מההתקשרות. ניתן לייעד התחייבות במועד ההכרה לראשונה לשווי הוגן דרך רווח או הפסד, בכפוף לתנאים שנקבעו ב-IAS 39.

3. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל.

הזכות לקזז חייבת להיות ניתנת לאכיפה משפטית לא רק במהלך העסקים הרגיל של הצדדים לחוזה אלא גם במקרה של פשיטת רגל או חדלות פירעון של אחד הצדדים. על מנת שהזכות לקזז תהיה קיימת באופן מיידי, אסור שהיא תהיה תלויה באירוע עתידי או שיהיו פרקי זמן שבהם היא לא תחול, או שיהיו אירועים שיגרמו לפקיעתה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

4. גריעת מכשירים פיננסיים

א) נכסים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או כאשר החברה העבירה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר נטלה על עצמה מחויבות לשלם את תזרימי המזומנים שהתקבלו במלואם לצד השלישי, ללא עיכוב משמעותי. בנוסף העבירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס, או לא העבירה ואף לא הותירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס אך העבירה את השליטה על הנכס.

ב) התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו ההתחייבות נפרעה, בוטלה או פקעה. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב (הקבוצה) פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

כאשר התחייבות פיננסית קיימת מוחלפת בהתחייבות אחרת כלפי אותו מלווה בתנאים שונים מהותית, או כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות קיימת, ההחלפה או השינוי מטופלים כגריעה של ההתחייבות המקורית וכהכרה של התחייבות חדשה.

5. ירידת ערך נכסים פיננסיים

הקבוצה בוחנת בכל תאריך דיווח האם קיימת ראיה אובייקטיבית לירידת ערך נכס פיננסי או קבוצה של הנכסים הפיננסיים הבאים:

נכסים פיננסיים המוצגים בעלות מופחתת

ראייה אובייקטיבית לירידת ערך קיימת כאשר אירוע אחד או יותר השפיעו באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים מהנכס לאחר מועד ההכרה. סכום ההפסד הנזקף לרווח או הפסד נמדד כהפרש בין יתרת הנכס בדוחות הכספיים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (שאינם כוללים הפסדי אשראי עתידיים שטרם התהוו), המהוונים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית המקורית.

כד. מכשירים פיננסיים נגזרים לצורכי גידור (הגנה)

הקבוצה מבצעת לעתים התקשרויות במכשירים פיננסיים נגזרים כגון חוזי אקדמה (Forward) בגין מטבע חוץ ועסקאות החלפה של שיעורי ריבית (IRS) כדי להגן על עצמה מפני הסיכונים הכרוכים בתנודות בשערי החליפין של מטבע חוץ ובשיעורי הריבית. אלה נמדדים לפי שווי הוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נגזרים שאינם משמשים למטרות גידור נזקפים מיידית לרווח או הפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

למטרת דיווח חשבונאי, עסקאות גידור (הגנה) מסווגות כדלקמן:

- גידור שווי הוגן - כנגד החשיפה לשינויים בשווי ההוגן של נכס או התחייבות שהוכרו או התחייבות איתנה (FIRM COMMITMENT) שטרם הוכרה;
- גידור תזרימי מזומנים - כנגד החשיפה לשינויים בתזרימי המזומנים שאינם ניתנים לייחוס לסיכון מסוים בקשר עם נכס או התחייבות שהוכרו או בשל עסקה חזויה (FORECAST TRANSACTION) או בשל סיכון שער החליפין של מטבע חוץ בגין התחייבות איתנה (FIRM COMMITMENT) שטרם הוכרה; או
- גידור השקעה נטו בפעילות חוץ.

עסקאות גידור העונות על הקריטריונים של עסקאות גידור (הגנה) מטופלות כדלקמן:

גידור שווי הוגן

שינוי בשווי ההוגן של הנגזר (הפריט המגדר) והפריט המגודר מוכרים ברווח או הפסד.

במקרים של גידור שווי הוגן המתייחס לפריט המגודר המוצג לפי עלות מופחתת, ההתאמות ליתרה בדוחות הכספיים מוכרות ברווח או הפסד על פני התקופה הנותרת עד לפרעון. התאמות למכשירים פיננסיים מגודרים המוצגים תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית מוכרות ברווח או הפסד. כאשר הפריט המגודר נגרע, יתרת ההתאמות של שווי הוגן שטרם הופחתה מוכרת ברווח או הפסד באותו מועד.

גידור תזרימי מזומנים

החלק האפקטיבי של השינויים בשווי ההוגן של המכשיר המגדר מוכר בהון כרווח (הפסד) כולל אחר בעוד שהחלק הלא אפקטיבי מוכר מיידית לרווח או הפסד.

רווח (הפסד) כולל אחר מועבר לרווח או הפסד כאשר תוצאות עסקת הגידור נזקפות לרווח או הפסד, לדוגמה, כאשר ההכנסה או ההוצאה שגודרה מוכרת ברווח או הפסד או כאשר עסקה חזויה מתרחשת. כאשר הפריט המגודר הוא נכס או התחייבות לא פיננסיים, עלותם כוללת גם את סכום הרווח (הפסד) מהמכשיר המגדר.

במקרים בהם עסקה חזויה (FORECAST TRANSACTION) או התחייבות איתנה (FIRM COMMITMENT) כבר לא צפויות להתרחש, הסכומים שהוכרו בעבר בהון מועברים לרווח או הפסד. כאשר מכשיר הגידור פקע או נמכר, סולק או מומש, או אם הייעוד כמכשיר גידור בוטל, הסכומים שהוכרו בעבר בהון נשארים בהון עד למועד שבו העסקה החזויה או ההתקשרות האיתנה מתרחשות.

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ

גידור השקעה נטו בפעילות חוץ, לרבות גידור של פריט כספי המטופל כחלק מההשקעה נטו, מטופל באופן דומה לגידור תזרימי מזומנים. רווחים או הפסדים המתייחסים לחלק האפקטיבי של הגידור (הפרשי שער) נזקפים לרווח כולל אחר, בעוד שרווחים או הפסדים המתייחסים לחלק הלא אפקטיבי של הגידור נזקפים לרווח או הפסד. עם מימוש פעילות החוץ מועבר הרווח או ההפסד המצטבר שהוכר בהון לרווח או הפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כה. מניות אוצר

מניות החברה המוחזקות על ידי החברה ו/או חברות מאוחדות נמדדות לפי עלות רכישתן ומוצגות בקיזוז מהון החברה. כל רווח או הפסד הנובע מרכישה, מכירה, הנפקה או ביטול של מניות אוצר נזקף להון.

כו. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-IAS 37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

אחריות

הקבוצה מכירה בהפרשה לאחריות כאשר המוצר נמכר ללקוח או כאשר השירות ניתן ללקוח.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחוייבות משפטית בהווה או מחוייבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחוייבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

היטלים

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות IFRIC 21, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

כז. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בקבוצה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת.

לקבוצה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן הקבוצה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחוייבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

בנוסף, לקבוצה תוכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק, זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה. החישוב האקטוארי מביא בחשבון עליות שכר עתידיות ושיעור עזיבת עובדים, וזאת על בסיס הערכה של עיתוי התשלום. הסכומים מוצגים על בסיס היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, לפי שיעורי הריבית בהתאם לתשואה במועד הדיווח של אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד באיכות גבוהה, אשר מועד פרעונן דומה לתקופת ההתחייבות המתייחסת לפיצויי הפרישה.

החברה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח (להלן - נכסי התוכנית). נכסי התוכנית הם נכסים המוחזקים על ידי קרן הטבות עובד לזמן ארוך או בפוליסות ביטוח כשירות. נכסי התוכנית אינם זמינים לשימוש נושי הקבוצה, ולא ניתן לשלמם ישירות לקבוצה.

מדידות מחדש של ההתחייבות נטו נזקפות לרווח כולל אחר בתקופת התהוותם.

כח. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

כט. עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים ההוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול. ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של הקבוצה לגבי מספר המכשירים ההוניים שיבשילו בסופו של דבר.

הוצאה בגין הענקות שאינן מבשילות בסופו של דבר אינה מוכרת, למעט הענקות שההבשלה שלהן תלויה בתנאי שוק אשר מטופלות כהענקות שהבשילו ללא קשר לקיום תנאי השוק, בהנחה שכל שאר תנאי ההבשלה (שירות ו/או ביצוע) התקיימו.

ל. הסדרי זיכיון למתן שירותים

הסדרי זיכיון למתן שירותים הינם הסדרים בהם המדינה מתקשרת בחוזה עם גוף מהסקטור הפרטי (להלן - המפעיל) שבו אותו מפעיל מתחייב לתכנן, לבנות ולממן רכוש או תשתית כלשהם לשירות הציבור, ובתמורה להקמת הרכוש מקבל המפעיל זיכיון מהמדינה להפעיל את הרכוש לתקופה מוגדרת, וכן לספק שירותים נלווים הקשורים לרכוש. בתום תקופת הזיכיון מחזיר המפעיל את הרכוש למדינה או מאריך את תקופת הזיכיון.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הקבוצה כמפעיל התקשרה בהסדר זיכיון למתן שירותים מסוג PFI (Private Finance Initiative) ו-BOT (Build, Operate, Transfer) עם המדינה להקמה, בנייה ותפעול של בתי משפט ורכבת קלה.

בהתאם ל-IFRIC 12 התשתית המוקמת אינה מוכרת כרכוש קבוע בדוחות הכספיים של המפעיל (הקבוצה). לקבוצה הסדרים להקמת בתי משפט המטופלים כנכס פיננסי ולחברה כלולה הסדרים להקמת רכבת קלה. תקופת ההסדר נחלקת לשתי תקופות: תקופת הקמה, ותקופת תפעול החלה בעת השלמת הקמת התשתית. זכויות הקבוצה בגין הזיכיון מוכרות כנכס פיננסי "חייבים בגין הסדר זיכיון למתן שירותים", אשר בתחולת IAS 39 (הלוואות וחייבים), מאחר שלקבוצה קיימת זכות בלתי מותנית לקבל ממעניק הזיכיון תקבולים מובטחים תמורת השימוש בתשתית. הנכס מוכר בתקופת ההקמה לפי השווי ההוגן של השירותים, ומופחת באמצעות התקבולים בתקופת התפעול. לאחר ההכרה הראשונית, מוכרת הכנסת ריבית במשך תקופת ההסדר לפי שיטת הריבית האפקטיבית.

לא. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (ADVANTAGEOUS) ביותר.

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה.

לב. רווח למניה

רווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל הקיים בפועל במהלך התקופה.

מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח המדולל למניה במידה שהשפעתן מדללת את הרווח למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות המוחזקות על ידי החברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

לג. עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם השפעה מהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

1. השיקולים

- ירידת ערך נכסים פיננסיים זמינים למכירה

בכל תאריך דיווח בוחנת הקבוצה האם קיימת ראיה אובייקטיבית לכך שערכו של הנכס נפגם וקיימת ירידת ערך לגביו. לצורך בחינת ירידת ערך כאמור מפעילה הקבוצה שיקול דעת לגבי סממנים המעידים על ראיה אובייקטיבית המתייחסים לשיעור הירידה בשווי ההוגן באחוזים וכן למשך תקופת הירידה בשווי ההוגן.

2. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הוודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הניתנים למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. לגבי נדל"ן להשקעה בהקמה, נדרש גם אומדן לעלויות ההקמה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

- הכנסות מעבודות על פי חוזי הקמה

הכנסה מעבודה על פי חוזי הקמה מוכרת, בין השאר, כאשר ההכנסות והעלויות הכרוכות בביצוע העבודה ידועות או ניתנות לאומדן מהימן. קביעת אומדני ההכנסות והעלויות בגין חוזי הקמה דורשת מהנהלת החברה לבצע תחזית מפורטת של תזרים מזומנים עתידיים הצפויים להתקבל ממזמין העבודה ולצאת מידי החברה בכדי לממן את ביצועי העבודה. הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של האומדנים הנ"ל בכל תאריך מאזן.

- מלאי מקרקעין בבניה

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרוייקט ועלויות הקמה הנדרשות להביא את המלאי למצב של מכירה.

- תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.

- נכסי מיסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס.

לד. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

1. תיקונים ל-IFRS 11 הסדרים משותפים, בדבר רכישת זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק כהגדרתו ב-IFRS 3

ביום 6 במאי, 2014 פרסם ה-IASB תיקונים ל-IFRS 11 הסדרים משותפים (להלן - התיקונים) אשר דנים בטיפול החשבונאי ברכישת זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק כהגדרתו ב-IFRS 3.

התיקונים קובעים כי הזכויות הנרכשות בעסקה כאמור יטופלו כצירוף עסקים על פי IFRS 3 ותקנים רלוונטיים נוספים, לרבות מדידת הנכסים וההתחייבויות המזוהים על פי שוויים ההוגן, הכרה במסים נדחים הנובעים ממדידה זו, טיפול בעלויות עסקה והכרה במוניטין או רווח מרכישה הזדמנותית.

התיקונים יישומו בדרך של מכאן ולהבא החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2016 או לאחריו.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. IFRS 15 - הכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות

IFRS 15 (להלן - התקן) פורסם על ידי ה-IASB בחודש מאי 2014.

התקן מחליף את IAS 18 הכנסות, IAS 11 חוזי הקמה ואת IFRIC 13 תכניות נאמנות לקוחות, IFRIC 15 הסכמים להקמת מבנים, IFRIC 18 העברות של נכסים מלקוחות ו-SIC 31 הכנסות - עסקאות חליפין הכוללות שירותי פרסום.

התקן מציג מודל בן חמישה שלבים שיחול על הכנסות הנובעות מחוזים עם לקוחות.

התקן ייושם למפרע החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018 או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי. התקן מאפשר לבחור ביישום למפרע חלקי עם הקלות מסוימות, שלפיו התקן יושם על חוזים קיימים החל מתקופת היישום לראשונה ואילך, ולא תידרש הצגה מחדש של מספרי ההשוואה.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן, אך אין ביכולתה, בשלב זה, לאמוד את השפעתו על הדוחות הכספיים.

3. IFRS 9 מכשירים פיננסיים

בחודש יולי 2014 ה-IASB פירסם את הנוסח המלא והסופי של IFRS 9 - מכשירים פיננסיים, המחליף את IAS 39 - מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה.

התקן קובע כי בעת ההכרה לראשונה כל הנכסים הפיננסיים יימדדו בשווי הוגן. בתקופות עוקבות יש למדוד מכשירי חוב בעלות מופחתת רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים:

- הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק בנכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מהם.

- על פי התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי, החברה זכאית, במועדים מסויימים, לקבל תזרימי מזומנים המהווים אך ורק תשלומי קרן ותשלומי ריבית על יתרת קרן.

המדידה העוקבת של כל יתר מכשירי החוב והנכסים הפיננסיים האחרים תהיה על פי שווי הוגן.

נכסים פיננסיים שהינם מכשירים הוניים יימדדו בתקופות עוקבות בשווי הוגן, וההפרשים ייזקפו לרווח והפסד או לרווח (הפסד) כולל אחר, על פי בחירת החברה לגבי כל מכשיר ומכשיר. אם מדובר במכשירים הוניים המוחזקים למטרות מסחר, חובה למדוד אותם בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

לעניין גריעה ובנושא התחייבויות פיננסיות קובע התקן את אותן הוראות שנדרשות לפי הוראות IAS 39 לגבי גריעה ולגבי התחייבויות פיננסיות שלא נבחרה לגביהן חלופת השווי ההוגן.

התקן כולל דרישות חדשות בנוגע לחשבונאות גידור.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

התקן ייושם החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018. אימוץ מוקדם אפשרי. החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן, אך אין ביכולתה, בשלב זה, לאמוד את השפעתו, אם בכלל, על הדוחות הכספיים.

4. תיקונים ל- IFRS 10 ול- IAS 28 בדבר מכירה או העברה של נכסים בין חברה מחזיקה לחברה כלולה או עסקה משותפת שלה

בספטמבר 2014, פרסם ה-IASB תיקונים ל-IFRS 10 ול- IAS 28 (להלן - התיקונים) אשר דנים בטיפול החשבונאי במכירה או העברה של נכסים (נכס, קבוצת נכסים או חברה בת) בין החברה המחזיקה לבין חברה כלולה או עסקה משותפת שלה.
התיקונים קובעים כי כאשר החברה המחזיקה מאבדת שליטה בחברת בת או בקבוצת נכסים שאינה מהווה עסק בעסקה עם חברה כלולה או עסקה משותפת שלה, יבוטל הרווח באופן חלקי, כך שהרווח שיוכר הוא הרווח בגין המכירה לחיצוניים בלבד. התיקונים מוסיפים כי במידה והזכויות הנותרות בידי החברה המחזיקה מהוות נכס פיננסי כהגדרתו ב- IFRS 9, יוכר הרווח באופן מלא.
אם מדובר באיבוד שליטה בחברת בת או בקבוצת נכסים שמהווה עסק בעסקה עם חברה כלולה או עסקה משותפת שלה, יוכר הרווח באופן מלא.

התיקונים ייושמו בדרך של מכאן ולהבא. מועד התחילה המנדטורי טרם נקבע ע"י ה- IASB, אולם אימוץ מוקדם אפשרי.

5. תיקונים ל-IAS 7 דוח על תזרימי מזומנים, בדבר גילויים נוספים לגבי התחייבויות פיננסיות

בינואר 2016 פרסם ה-IASB תיקונים ל-IAS 7 דוח על תזרימי מזומנים (להלן - התיקונים) אשר דורשים מתן גילויים נוספים לגבי התחייבויות פיננסיות. התיקונים דורשים להציג את התנועה בין יתרת הפתיחה ליתרת הסגירה של התחייבויות פיננסיות, לרבות השינויים הנובעים מתזרימי מזומנים מפעילות מימון, מרכישת או איבוד שליטה במוחזקות, משינויים בשערי חליפין ומשינויים בשווי הוגן.

התיקונים ייושמו החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2017 או לאחריו. לא נדרש לכלול גילויים כאמור בהתייחס למספרי השוואה לתקופות הקודמות למועד התחילה של התיקונים. אימוץ מוקדם אפשרי.

החברה תכלול את הגילויים הנדרשים בדוחותיה הכספיים הרלוונטיים.

6. IFRS 16 חכירות

בחודש ינואר 2016 פרסם ה- IASB את תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 16 בדבר חכירות (להלן – התקן החדש).
בהתאם לתקן החדש, חכירה מוגדרת כחוזה, או חלק מחוזה, אשר מעביר בתמורה לתשלום את זכות השימוש בנכס לתקופת זמן מוגדרת.

להלן עיקרי התקן החדש:

- התקן החדש דורש מחוכרים להכיר בכל החכירות בנכס מול התחייבות בדוח על המצב הכספי (פרט למקרים מסוימים) באופן דומה לטיפול החשבונאי בחכירה מימונית בהתאם לתקן הקיים- IAS 17 חכירות.
- חוכרים יכירו בהתחייבות בגין תשלומי החכירה ומנגד יכירו בנכס זכות-שימוש. כמו כן, החוכרים יכירו בהוצאות ריבית ובהוצאות פחת בנפרד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

- תשלומי חכירה משתנים שאינם תלויים במדד או בריבית אשר מבוססים על ביצוע או שימוש (לדוגמה, אחוז מהפדיון) יוכרו כהוצאה מצד החוכרים או כהכנסה מצד המחכירים במועד היווצרותם.
- במקרה של שינוי בתשלומי חכירה משתנים הצמודים למדד, על החוכר להעריך מחדש את ההתחייבות בגין החכירה כאשר השפעת השינוי תיזקף לנכס זכות-השימוש.
- התקן החדש כולל שני חריגים שבהם החוכרים רשאים לטפל בחכירות בהתאם לטיפול החשבונאי הקיים בהתייחס לחכירות תפעוליות וזאת במקרה של חכירות נכסים בעלי ערך כספי נמוך או במקרה של חכירות לתקופה של עד שנה.
- הטיפול החשבונאי מצד המחכיר נותר ללא שינוי מהותי לעומת התקן הקיים, קרי, סיווג כחכירה מימונית או כחכירה תפעולית.

התקן החדש יישום החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2019, או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי, כל עוד IFRS 15 הכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות, מיושם במקביל.

התקן החדש מאפשר לחוכרים לבחור בגישת יישום למפרע מלאה או בגישת יישום למפרע חלקי עם הקלות מסוימות בגין החכירות שיהיו קיימות במועד המעבר, אשר לפיה לא תידרש הצגה מחדש של מספרי ההשוואה.

החברה בוחנת את ההשפעה האפשרית של התקן, אך אין ביכולתה בשלב זה, לאמוד את השפעתו על הדוחות הכספיים.

באור 3: - מזומנים ושווי מזומנים

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מזומנים בש"ח למשיכה מיידית	140,035	75,344
פקדונות לזמן קצר בש"ח (*)	251,940	112,973
חשבונות במטבע חוץ	63,746	44,231
	455,721	232,548

(*) הפקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופות שבין יום לשלושה חודשים ונושאים ריבית הנקבעת בהתאם לתקופת הפקדונות (2015- 0.01%-0.25%, 2014- 0.01%-0.17%).

באור 4: - השקעות לזמן קצר

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
ניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר - נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד		
מניות	71,203	64,666
אגרות חוב קונצרניות	92,343	66,380
יחידות השתתפות בקרנות נאמנות	13,270	6,761
קרנות כספיות	-	30,769
אגרות חוב ומלוות ממשלתיים	239,203	239,770
	416,019	408,346
פקדונות בתאגידים בנקאיים (1)	6,627	12,828
פקדונות במסגרת ליווי בנקאי (2)	98,247	108,437
ניירות ערך סחירים במסגרת ליווי בנקאי (3)	16,251	61,740
פקדונות מוחזקים בנאמנות (4)	2,322	93,197
	539,466	684,548

(1) הפקדונות משועבדים להבטחת אשראי שהתקבל מתאגידים בנקאיים.

(2) הפקדונות בש"ח וניתנו בעיקר במסגרת הסכמי ליווי בנקאיים של פרוייקטים לבנייה ונושאים ריבית בשעור של כ-0.25%-0.01% (2014 - 1.0%-0.01%).

(3) השקעה באגרות חוב, מלוות ממשלתיים וקרנות כספיות המשועבדים במסגרת הסכמי ליווי בנקאיים של פרויקטים.

(4) כמו כן כולל פקדונות משועבדים המוגבלים במשיכה להבטחת הלוואות שקיבלה החברה וכן חלק התמורה בגין מבנים שנמכרו והופקד בתאגידים בנקאיים בנאמנות עד להשלמת העברת הזכויות על שם הרוכשים. היתרה ליום 31 בדצמבר, 2014 כוללת בעיקר פקדון בסך של כ- 70 מליון ש"ח אשר הופקד בנאמנות להבטחת פרעון הלוואה מבעל מניות ואשר נפרע בחודש ינואר 2015, ראה גם באור 23ח'.

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
הכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה (4) (3) (2)	708,251	670,035
חובות פתוחים (2) (1)	172,986	159,969
המחאות לגבייה	35,614	34,048
	916,851	864,052
(1) בניכוי הפרשה לחובות מסופקים (5)	6,969	7,007
(2) כולל צדדים קשורים וחברות כלולות	4,381	7,184

(3) היתרה כוללת סך של כ-260 מליון ש"ח (2014 - זהה) אשר החברה צופה לקבל מהמדינה בגין ביצוע הקמת פרוייקט הרכבת הקלה בירושלים. עיקר הסכומים נובעים מעלויות נוספות שנגרמו לחברה עקב התארכות תקופת ההקמה ושיבושים שנגרמו על ידי המדינה בביצוע העבודה, וכן משינויים בהיקפי העבודה ובמפרטים. במסגרת הליך הבוררות, המתקיימת בין המדינה לחברה, הגישה החברה מספר תביעות נגד המדינה אשר הסתכמו לסך של כ-433 מליון ש"ח הכוללים גם פיצוי על תקורות ונזקים שנגרמו לחברה כתוצאה מהתמשכות משך ההקמה.

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל

להערכת הנהלת החברה, בהסתמך על יועציה המשפטיים, הסכומים שהחברה תקבל בגין התביעות הנ"ל, בסבירות גבוהה, לא יהיו נמוכים מהיתרה הכלולה בדוחות הכספיים, ראה גם באור 14ג'(3).

(4) (א) הכנסות לקבל בחוזי הקמה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
עלויות שהתהוו בתוספת רווחים שהוכרו	6,411,103	5,797,784
בניכוי - חשבונות על התקדמות עבודה	5,702,852	5,127,749
	708,251	670,035

(ב) התחייבויות בגין עבודות בחוזי הקמה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
עלויות שהתהוו בתוספת רווחים שהוכרו	1,271,317	1,136,949
בניכוי - הפסדים שהוכרו	(2,751)	(7,323)
בניכוי - חשבונות על התקדמות עבודה	(1,301,836)	(1,171,845)
סה"כ מוצג בבאור 21	(33,270)	(42,219)

(5) להלן ניתוח יתרת הלקוחות שלא הוכרה בגינם ירידת ערך (הפרשה לחובות מסופקים), לקוחות נטו, לפי תקופת הפיגור בגבייה ביחס לתאריך הדיווח:

	לקוחות שטרם הגיע מועד פרעונם (ללא פיגור בגבייה)	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו			
		עד 60 יום	60-120 יום	מעל 120 יום	סה"כ
		אלפי ש"ח			
31 בדצמבר, 2015	188,999	4,062	2,191	13,348	208,600
31 בדצמבר, 2014	164,025	5,904	1,703	22,385	194,017

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מקדמות לספקים	47,053	21,984
הוצאות מראש והכנסות לקבל	31,631	20,641
משרדי ממשלה	13,941	31,236
מכשיר פיננסי נגזר - נגזר משובץ (באור 24 ה')	7,671	-
מכשיר פיננסי - עסקת הגנה	6,048	-
חייבים בגין הסדרי זכיון (באור 11)	4,188	3,955
דיבידנד לקבל מנכס פיננסי זמין למכירה (באור 12)	4,162	-
הלוואות לבעלי קרקע (1)	2,356	11,170
שותפים בעסקאות משותפות ובחברות מאוחדות	1,825	2,351
צדדים קשורים	309	296
עובדים	683	1,516
אחרים	19,674	12,765
	139,541	105,914

(1) היתרה כוללת בעיקר הלוואות שניתנו לבעלי קרקע עבור תשלומי מסים. ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת 1.5%-1.25%. ריבית הפריים לתאריך המאזן הינה 1.6% (31 בדצמבר, 2014 - 1.75%).

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מלאי בניינים למכירה וקרקעות (1)	1,364,111	1,523,211
מלאי שטחי מסחר וקרקעות המיועדים למכירה (2)	68,988	3,800
	1,433,099	1,527,011

(1) ההרכב:

	מלאי בניינים למכירה וקרקעות		מקדמות מרוכשי דירות	
	31 בדצמבר			
	2015	2014	2015	2014
	אלפי ש"ח			
בישראל				
פרויקטים בתמ"א 38	209,576	129,917	69,978	35,384
טריו, חיפה (ח')	156,434	148,178	51,402	39,657
אשדר בהרצליה	146,400	96,808	78,292	26,855
קריניצי החדשה	94,663	66,477	57,606	25,291
אשדר וקאנטרי, נתניה	70,062	41,924	59,096	28,498
נאות בת ים	69,099	22,197	53,430	10,847
רחובות ההולנדית	46,157	64,862	18,963	14,814
אגמים, נתניה	45,917	100,331	19,424	21,149
אשדר היובל, אור עקיבא	42,970	21,551	37,742	5,855
ביתר עלית	42,308	98,206	46,876	100,533
נווה מונסון, יהוד	41,478	166,972	9,136	59,664
נאות פרס, חיפה (ט')	32,055	-	-	-
בתי סיידוף, ירושלים	20,486	43,464	-	8,323
מגדלי ויטה בני ברק (ה')	15,843	27,006	1,113	7,252
אשדר במרכז, כפר שלם	10,674	59,470	16,987	78,918
גלי הכרמל, טירת הכרמל	8,871	99,264	9,740	81,160
מודיעין בוכמן	-	67,317	-	61,554
פרוייקטים אחרים (ז')	31,292	7,380	3,040	2,640
	1,084,285	1,261,324	532,825	608,394
בארה"ב	279,826	261,887	-	-
	1,364,111	1,523,211	532,825	608,394

א. מלאי בניינים למכירה כולל עלויות אשראי שהוונו בשנת 2015 בסך של 8,655 אלפי ש"ח (2014 - 14,022 אלפי ש"ח). שיעור ההיוון בשנת 2015 ששימש לקביעת עלויות להיוון שאינן ספציפיות הינו שיעור היוון ממוצע של 3.2% (2014 - 4.1%).

ב. מלאי בניינים למכירה כולל עלויות במסגרת עסקאות קומבינציה עם בעלי קרקע שנרשמו כנגד סעיף מאזני, התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה, בסך של כ-171 מליון ש"ח (2014 - זהה). ראה באור 23י'.

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (המשך)

ג. פרטים בדבר חוזי המכירה של הקבוצה

במהלך השנה חתמה הקבוצה (כולל שותפים) על חוזים למכירת 551 יחידות דיור וזכויות בקרקע ליחידות דיור (2014 – 651 יחידות דיור) שתמורתם הכוללת נאמדת בכ-978 מליון ש"ח (2014 - 926 מליון ש"ח).
בחוזי מכירה אלה נכללים פרויקטים שהקמתם טרם הסתיימה עד ליום 31 בדצמבר, 2015 או פרויקטים שטרם הושלמה מכירתם עד ליום 31 בדצמבר, 2015.

ד. היתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 הינה לאחר ניכוי הפרשה לירידת ערך קרקע לבנייה בסך 48,642 אלפי ש"ח (2014 - 51,041 אלפי ש"ח).

ה. שטחי משרדים ומסחר למכירה במקרקעין בבני ברק בהיקף של כ-21,800 מ"ר. עד לתאריך הדוח נמכרו שטחים (לא כולל חניות) בהיקף של כ-20,300 מ"ר ונמסרה בפועל חזקה לרוכשים בשטח של כ- 20,100 מ"ר מסך השטחים שנמכרו וכתוצאה מכך הכירה חברה מאוחדת בשנת 2015 ברווח גולמי של כ-6.3 מליון ש"ח (2014- 12.6 מליון ש"ח, 2013 - 31 מליון ש"ח).

ו. החברה צופה כי סך של כ- 730 מליון ש"ח מתוך היתרה של מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה וכן סך של כ- 186 מליון ש"ח מתוך יתרת המקדמות מרוכשי דירות ימומשו לאחר יותר מ- 12 חודשים מתום תקופת הדיווח.

ז. היתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 כוללת בעיקר עלויות מלאי בגין קרקע בקרית מוצקין שנמכרה לאחר תאריך המאזן. החברה צפויה להכיר בגין העסקה ברווח לפני מס בסך של כ- 9 מליוני ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2016.

ח. ביום 24 במרס, 2013 התקשרה אשדר עם שותף בפרויקט "טריו" בחיפה בהסכם לרכישת יתרת זכויותיו והתחייבויותיו בפרויקט בתמורה לסך של כ- 17,676 אלפי ש"ח. העסקה הושלמה בתחילת חודש אפריל 2013. כתוצאה מכך עלתה אשדר לאחזקה של 100% והפכה לבעלת השליטה בעסקה המשותפת.

אשדר טיפלה ברכישה האמורה בהתאם לעקרונות IFRS3 בדבר צירוף עסקים שהושג בשלבים. אשדר התקשרה עם מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי לקביעת הקצאת עלות הרכישה ובהתאם לכך הכירה בשווי ההוגן של הנכסים שנרכשו וההתחייבויות שניטלו במסגרת העסקה, כך שנוצר לה בשנת 2013 רווח (לפני מס) בסך של כ- 19 מליון ש"ח כתוצאה ממדידה מחדש בשווי ההוגן של ההחזקה הקודמת בפרויקט, וזאת בנוסף לרווח (לפני מס) בסך של כ-18 מליון ש"ח כתוצאה מרכישה במחיר הזדמנותי של חלק השותף. ההכנסה כאמור נזקפה לסעיף הכנסות אחרות בדוח על רווח או הפסד ורווח כולל אחר בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2013.

ט. ראה באור 27ה'(5).

(2) יתרת מלאי שטחי מסחר וקרקעות המיועדים למכירה ליום 31 בדצמבר, 2015 מורכבת בעיקר מקרקעות בחברת המרינה הכחולה בע"מ (להלן - המרינה הכחולה, ראה באור 14ו'(2)) בסך של כ- 57 מליון ש"ח. במהלך השנים 2003-2004 חתמה המרינה הכחולה על הסכמים למכירת שבעה מגרשים המיועדים לבנייה למסחר, משרדים ומלונאות, בתמורה לסך של כ-23 מליון דולר ארה"ב. יתרת מקדמות שהתקבלו בסך של כ- 53 מליון ש"ח מוצגת בסעיף מקדמות מרוכשי מקרקעין במסגרת ההתחייבויות. לגבי המגרשים הנ"ל, קיימת לרוכשים אופציה לבטל את הסכמי רכישת המגרשים, היה ובתוך פרקי זמן הקבועים בהסכמי הרכישה לא תשונה התב"ע של מתחם המקרקעין, בו נמצאים המגרשים, או, לחלופין, במגרש אחד, יבוטל הסכם המכירה במידה שלא יחתם הסכם חכירה, בין המוכרת לבין ממ"י, בגין המקרקעין.

באור 7: - מלאי בניינים ושטחי מסחר למכירה (המשך)

המועד שנקבע במרבית ההסכמים לאישור התב"ע החדשה חלף (התב"ע החדשה אושרה רק ביום 26 בספטמבר, 2011) ולמרות זאת לא התקבלה מהרוכשים הודעה על רצונם לממש את זכותם לביטול ההסכם כאמור. במידה שהרוכשים יממשו את האופציה שניתנה להם ויבטלו את ההסכמים, חלקם ישלמו פיצוי למרינה הכחולה בסך של 0.5-1 מליון דולר ארה"ב כל אחד. כמו כן יהיו זכאים הרוכשים לכספם בחזרה צמוד לדולר ארה"ב.

לאור העובדה כי טרם בוצעה העברת הזכויות במנהל על שם המרינה הכחולה ולאחר מכן על שם הרוכשים (בכפוף לביצוע התחייבויות המרינה הכחולה כלפי המנהל), לא הכירה המרינה הכחולה בהכנסות ממכירת מגרשים אלה ועלות המגרשים הוצגה בסעיף מקרקעין מיועדים למכירה.

בחודש ינואר 2016 הגישה המרינה הכחולה בקשה להיתר בניה לביצוע עבודות לפיתוח השטח הציבורי בהתאם לתב"ע ולדרישות העירייה. בהתבסס על ההיתר בניה שהוגש, העריכה המרינה הכחולה את אומדן ההתחייבות לעבודות פיתוח במסגרת התב"ע ויתרתה ליום 31 בדצמבר, 2015 הינה בסך של כ-100 מליון ש"ח (למועד האיחוד לראשונה - כ-82.5 מליון ש"ח). העברת זכויות המקרקעין במנהל כפופה לביצוע עבודות הפיתוח כאמור. החלק היחסי של עדכון ההתחייבות המתייחס למלאי קרקעות המיועדות למכירה הוון לסעיף זה. ראה באורים 9ב'(1) ו-20.

באור 8: - מלאי

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מוצרי תעשיה לבנייה	44,523	46,958
חומרי גלם ועזר	29,806	43,933
	74,329	90,891

באור 9: - קרקעות לבנייה

א. ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
בישראל		
המרינה הכחולה – אשדוד (1)	147,112	-
אגמים נתניה (2)	130,423	146,612
כפר יונה (3)	106,922	37,816
מודיעין מחיר מטרה (4)	80,067	-
חוף הצוק - תל אביב (5)	78,817	76,024
חריש (6)	49,373	-
טירת הכרמל (7)	23,311	3,933
תמ"א 38 (8)	15,785	13,450
קרקעות ברמת אפעל (9)	14,931	14,898
קריניצי החדשה (10)	9,728	8,004
קרית מוצקין מחיר למשתכן (11)	7,669	-
אחרים	37,261	29,439
	701,399	330,176
בחוץ לארץ		
ארה"ב (12)	148,709	146,460
בולגריה (13)	20,634	22,871
רומניה (14)	-	66,101
ג'מייקה	2,130	2,228
פורטוגל (15)	42,200	45,214
	213,673	282,874
	915,072	613,050
לאחר ניכוי הפרשה לירידת ערך קרקע	50,665	22,144

ב. פרטים נוספים:

(1) היתרה כוללת ארבעה מגרשים באשדוד בשטח כולל של כ-26.6 דונם והמיועדים למלונאות ולמסחר והמוחזקים על ידי חברת המרינה הכחולה. בהתאם לתב"ע הקיימת ניתן להקים על מגרשים אלו שטחי מלונאות בשטח עיקרי של 81.5 אלפי מ"ר וכ- 12 אלפי מ"ר שטחי מסחר בנוסף לשטחי שירות של כ- 46 אלפי מ"ר. למרינה זכויות חכירה מעיריית אשדוד וממ"י. ראה גם באורים 7(2) ו- 114'(2).

בשנת 2015 (בתקופה שמיום האיחוד לראשונה) רשמה המרינה הכחולה ביטול חלקי של ירידת ערך המקרקעין בניכוי עדכון של ההתחייבות להשלמת עבודות, בסך של כ- 6.3 מליון ש"ח אשר נזקפו להכנסות אחרות, וזאת בהתבסס על הערכת שווי שהתקבלה משמאי חיצוני בלתי תלוי לגבי שווי מימוש נטו של זכויות המרינה הכחולה במקרקעין ועדכון אומדן יתרת עלויות הפיתוח. בהתאם להערכת השווי נקבע מחיר המכירה נטו של המקרקעין תוך התחשבות בתב"ע החדשה לשטח מלונאי שאושרה ואומדן מכלול הסיכונים והסיכויים הקשורים במקרקעין. השינוי בהערכת השווי ליום 31 בדצמבר 2015 נובע מגידול בשווי קרקע למ"ר מבונה מלונאי וכן מקיצור תקופת הדחיה לשני מגרשים בעקבות הבקשה להיתר בניה לביצוע עבודות פיתוח.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(2) בחודש אוקטובר 2009 זכתה חברה מאוחדת במכרז של מינהל מקרקעי ישראל לרכישת זכויות מקרקעין אשר ישמשו לתכנון, בניה והקמת כ-500 יחידות דיור בשכונת אגמים ב' בנתניה, בתמורה לכ- 181 מליון ש"ח (לא כולל הוצאות פיתוח). החברה המאוחדת החלה בשיווק ובניה של 298 יח"ד ב- 6 בניינים בפרוייקט. בניית 4 בניינים (הכוללים 200 יחידות דיור) הסתיימה.

(3) ביום 8 ביוני 2014, זכתה חברה מאוחדת במכרז של רשות מקרקעי ישראל במקרקעין הידועים כמגרש 405 בכפר יונה בתמורה לסך של כ-76,760 אלפי ש"ח כאשר לסכום זה התווסף סך של כ-21,669 אלפי ש"ח בגין הוצאות פיתוח. המקרקעין ישמשו לתכנון, בניה והקמת פרויקט מגורים, הצפוי לכלול 318 יחידות דיור. (בכפוף לאישור הקלה. להערכת החברה, שלב הבנייה הראשון בפרויקט יחל בשנת 2016, ומשך זמן הבניה הכולל של כל השלבים בפרויקט צפוי להיות כ-4 שנים.

(4) ביום 5 ביולי 2015, זכתה חברה מאוחדת במכרז "מחיר מטרה" של משרד הבינוי ושל רשות מקרקעי ישראל לחכירת מגרשים 207-209 במתחם 38083 בישוב מודיעין-מכבים-רעות. התמורה בגין המקרקעין המיועדים לבניית 178 יחידות דיור הינה בסך של 42,840 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כאשר לסכום זה התווסף סך של כ- 34,096 אלפי ש"ח בגין הוצאות פיתוח. בהתאם לתנאי המכרז 75% מכמות יחידות הדיור (134 יחידות דיור) ימכרו במחיר מטרה. להערכת החברה המאוחדת בניית הפרויקט תחל בתחילת שנת 2017, ומשך זמן בנייתו צפוי להיות כ- 3 שנים.

(5) חברה מאוחדת וצד ג' (שותף בפרויקט) הינם הבעלים הרשומים, בחלקים שווים ביניהם, על חטיבת קרקע בתל אביב בשטח של כ-20 דונם. המקרקעין נכללים בחטיבת קרקע אשר יעודה הינו אזור מלונאות, תיירות קיט ונופש. החברה המאוחדת ושותף קודם בפרויקט בנו על המקרקעין בנין דרומי בן 13 קומות הכולל 161 יחידות מתוכם נמכרו 107 יחידות. 52 יחידות מושכרות לחברת ניהול מלונאי ושתי יחידות מושכרות על ידי השותפים. החברה המאוחדת והשותף הקודם קיבלו היתר בניה והחלו בעבודות בבנין הצפוני הכולל 129 יחידות והגישו תוכנית מתאר מקומית לניוד זכויות מקוטג'ים המאושרים בחלקה הדרומי, המערבי והצפוני של הקרקע למבנה הצפוני.

בעקבות דיונים ברשויות התכנון פועלים החברה המאוחדת והשותף לשינוי התוכנית ולהמרת הזכויות במבנה הצפוני למגורים, לביטול הקוטג'ים ולהקמת מבנה למלון בחלק המערבי והצפוני, שלא ניתן יהיה למכור בו יחידות בודדות. לאור הדיונים האמורים והפעילות לשינוי התוכנית, השהו החברה המאוחדת והשותף את מכירת יתרת היחידות המלונאיות הלא מכורות בבנין הדרומי שבנייתן הסתיימה ואת בניית הבנין הצפוני וזאת עד סיום הדיונים ברשויות התכנון. על המקרקעין (לרבות זכויותיה של החברה המאוחדת במקרקעין) רשומה משכנתא לטובת הבנק שהעמיד ליווי בנקאי לפרויקט.

(6) ביום 21 ביוני 2015, זכתה חברה מאוחדת במכרז של משרד הבינוי ושל רשות מקרקעי ישראל לחכירת מגרשים במתחם 37059 בישוב חריש. התמורה בגין המקרקעין המיועדים לבניית 283 יחידות דיור הינה בסך של 1,818 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כאשר לסכום זה יתווסף סך של כ- 45,811 אלפי ש"ח בגין הוצאות פיתוח. בכוונת החברה המאוחדת להתקשר בהסכם ליווי לצורך מימון הקמת הפרויקט. להערכת החברה המאוחדת, הבנייה תחל בשנת 2016 והיא צפויה להסתיים בתוך כ- 4 שנים.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(7) ביום 11 בנובמבר 2014, זכתה חברה מאוחדת במכרז של רשות מקרקעי ישראל ושל משרד הבינוי והשיכון במקרקעין בשכונת גלי כרמל בטירת הכרמל בתמורה לסך של כ- 8 מליון ש"ח בתוספת מע"מ כאשר לסכום זה יתווסף סך של כ- 13 מליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח. המקרקעין ישמשו לתכנון, בניה והקמת פרויקט מגורים, הצפוי לכלול כ- 104 יחידות דיור. להערכת החברה המאוחדת, הבנייה תחל בשנת 2016, והיא צפויה להסתיים בתוך כ-30 חודשים.

(8) למועד דוח זה חברה המאוחדת מעורבת ב- 42 פרויקטים מסוג תמ"א 38, בהם מתוכננות בניית כ-830 יח"ד נוספות.

(9) מייצג את חלק חברה מאוחדת (33%) בחלקת קרקע ברמת אפעל בשטח כולל של כ-45 דונם. למועד אישור הדוחות הכספיים המקרקעין הינם קרקע חקלאית. החברה המאוחדת פועלת יחד עם השותפים לאישור תוכנית מתאר אשר תאפשר בניית מבני מגורים, משרדים ומסחר על הקרקע. נכון לתאריך המאזן החליטה הועדה המחוזית שלא לאשר תכנית מצומצמת בהעדר תכנית אב לשטחים הסמוכים. הועדה המחוזית בקשה מעיריית רמת גן להכין תכנית מתאר כוללת לאיזור הדרומי של רמת גן ובכלל זה רמת אפעל. בתחום חטיבת הקרקע מצויה בשלבי הכנה תוכנית מתאר אשר במסגרתה יקבעו מתחמי תכנון ושינוי יעוד הקרקעות בכלל זה זכויות הקרקע של החברה. התוכנית טרם קיבלה תוקף סטטוטורי.

בין החברה המאוחדת לשותפים נחתם הסכם לפיו החברה המאוחדת ביחד עם שותף נוסף יממנו ככל שיידרשו את חלקו של השותף השלישי בפרויקט. השותף השלישי בעסקה ישא בכל הוצאות המימון של החברה המאוחדת והשותף הנוסף. בשנת 2013 רשמה החברה המאוחדת הפרשה להפסד בסך של כ-6 מליון ש"ח בגין ההלוואה.

(10) בחודש מרס 2008 התקשרה חברה מאוחדת יחד עם שני יזמים נוספים ובעלי קרקע בהסכם לפיו ירכשו היזמים במסגרת עסקה משותפת, בחלקים שווים ביניהם, מבעלי הקרקע, מגרשים להקמת פרויקט בניה למגורים במתחם "המשולש הגדול" ברמת-גן אשר יכלול כ- 534 יחידות דיור וכ - 1,000 מ"ר שטחי מסחר. ההסכם כולל מספר סוגי התקשרויות עם בעלי הקרקע. בהתאם להסכם, רכישה של כ- 150 יחידות דיור תתבצע בתמורה למזומן, רכישה של כ- 212 יחידות דיור תתבצע במסגרת עסקת קומבינציה מסוג תמורות, רכישה של כ- 157 יחידות דיור תתבצע במסגרת עסקת קומבינציה בעין וכן יינתנו על ידי העסקה המשותפת שירותי בניה ביחס לכ- 15 יחידות דיור ומלוא השטח המסחרי. בעסקאות הקומבינציה על פי ההסכם, חלק העסקה המשותפת יהיה 57% וחלק בעלי הקרקע יהיה 43%.

ביום 27 בפברואר, 2013 התקשרו החברות היזמיות עם קבוצת רוכשים בהסכם מכר מחייב לפיו תרכוש קבוצת הרוכשים את הזכויות במגרש 201 המיועד להקמת 120 יחידות דיור, בתמורה לסך של כ-107.5 מיליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ-36 מיליון ש"ח). עד ליום 25 בדצמבר 2013 שולמה יתרת התמורה על ידי הרוכשים ועסקת המכירה הושלמה. כתוצאה מהמכירה רשמה החברה המאוחדת בשנת 2013 רווח גולמי של כ- 10 מיליון ש"ח.

בחודש נובמבר 2013 ניתן צו תחילת עבודה לבנייתם של שני מגדלים בני 118 יחידות דיור כל אחד והחלו בפועל עבודת החפירה. במהלך שנת 2014, עם העברת החזקה בזכויות המקרקעין לידי העסקה המשותפת, כללה העסקה המשותפת בספריה התחייבויות למתן שרותי בניה לבעלי הקרקע.

ביום 19 במאי, 2015 נחתם הסכם קומבינציה עם בעלי קרקע לרכישת מגרש 205. ההתקשרות הינה לזכויות ל- 120 יחידות דיור אשר חלקה בעסקת קומבינציה בתמורות וחלקה בעסקת קומבינציה בעין.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

(11) ביום 27 באוקטובר 2015, זכתה חברה מאוחדת במכרז "מחיר למשתכן" של רשות מקרקעי ישראל ומשרד הבינוי, לחכירת מגרש 901 במתחם 38608 ומגרש 902 במתחם 38609 לפי תב"ע ק/408 בשכונת כורדני בקריית מוצקין. התמורה בגין המקרקעין, המיועדים לבניית 188 יחידות דיור, הינה בסך של כ-4,859 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כאשר לסכום זה יתווסף סך של כ- 15,210 אלפי ש"ח בגין הוצאות פיתוח. במסגרת המכרז, התחייבה החברה המאוחדת למכור יחידות דיור בפרויקט לזכאים להיכלל במסלול "מחיר למשתכן" במחיר של 7,878 ש"ח למ"ר בתוספת מע"מ. בכוונת החברה המאוחדת לתכנן כ-214 יחידות דיור (בכפוף לאישור הקלה). להערכת החברה המאוחדת בניית הפרויקט תחל במהלך שנת 2017, ומשך זמן בנייתו צפוי להיות כ- 3 שנים.

(12) העלות מייצגת בעיקר מגרשים באורלנדו, פלורידה המיועדים להקמת כ-2,813 יחידות דיור. חברת הפרוייקט נמצאת בהליך של קבלת היתר בניה לתחילת ביצוע עבודות הסלילה אשר היא הכרחית לשם תחילת שיווק ומכירת המגרשים. כן כוללת היתרה שני מגרשים בניו יורק מיועדים להקמת 305 יחידות דיור אשר חלק החברה במגרשים אלו הינו 50%.

(13) העלות מייצגת שתי קרקעות בבולגריה, האחת מיועדת למגורים והאחרת למבני מסחר.

(14) העלות ליום 31 בדצמבר, 2014 מייצגת בעיקר קרקע בשטח של כ- 11 דונם המיועדת לבניית שלושה מגדלי מגורים הכוללים כ- 400 יחידות דיור בעיר בוקרשט, רומניה. הקרקע נרכשה בעלות היסטורית של כ- 20 מליון אירו. יתרת עלות הקרקע בספרים לאחר הפחתת שווי היתה 14 מליון אירו . בגין קרקע זו היתה קיימת הלוואה מתאגיד בנקאי על סך 16.4 מליון אירו. לאור המשבר הכלכלי וההאטה בשוק הנדל"ן ברומניה, התקשרה חברה מאוחדת עם התאגיד הבנקאי שהעמיד לה את המימון לרכישת הקרקע על הסכם אופציה, לפיו הוענקה לתאגיד הבנקאי או לחברה מטעמו אופציה לקנות את מניות החברה המאוחדת תמורת ערכן הנקוב בלבד (ללא תמורה). ברבעון השלישי של שנת 2015 מימש התאגיד הבנקאי את האופציה. לאור זאת גרעה החברה המאוחדת בספריה את הקרקע לבנייה בסך של כ- 60.5 מליון ש"ח ואת יתרת ההלוואה לתאגיד הבנקאי בסך של כ- 69 מליון ש"ח. הרווח שנוצר לחברה כתוצאה מהגריעות האמורות הסתכם לסך של 17.2 מליון ש"ח אשר נזקף לדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות אחרות ומנגד מומשו התאמות מתרגום דוחות כספיים בסך של כ- 8 מליון ש"ח.

(15) קרקע בפורטוגל המיועדת לבניית 288 יחידות דיור. החברה נמצאת בהליכים לקבלת היתר בניה לבניין ראשון מבין 8 בניינים.

(16) בשנת 2013 מכרה חברה מאוחדת מקרקעין בשכונה הצפונית בחריש-קציר בתמורה לסך של כ- 70 מליון ש"ח ואשר עלותן הסתכמה לכ- 38 מליון ש"ח ונוצר לחברה המאוחדת רווח של כ- 32 מליון ש"ח.

ג. סעיף קרקעות לבניה כולל עלויות אשראי שהוונו בשנת 2015 בסך של 2,544 אלפי ש"ח. שיעור ההיוון בשנת 2015 ששימש לקביעת עלויות להיוון שאינן ספציפיות הינו שיעור היוון ממוצע של 3.2%.

באור 9: - קרקעות לבנייה (המשך)

ד. התנועה

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2015	613,050
תוספות	259,349
תוספות בגין איחוד לראשונה של המרינה הכחולה בע"מ (באור14ו'(2))	126,662
גריעות בגין מימוש חברה מאוחדת (סעיף 14)	(60,489)
התאמות מתרגום דוחות כספיים	(10,464)
הקטנת הפרשה לירידת ערך	23,911
העברות לבניינים למכירה	(36,947)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	915,072

ה. לגבי שעבודים, ראה באור 27.

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה

א. ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מרכז מסחרי בבלגרד (1)	229,516	210,457
דיור להשכרה בחיפה (2)	10,434	-
	239,950	210,457

(1) פרוייקט בבלגרד, סרביה לבניית מרכז מסחרי הכולל כ- 15,000 מ"ר שטחי מסחר להשכרה, מלון הכולל 110 חדרים וכ- 500 מקומות חניה. השווי ההוגן, נקבע על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים וזאת בשיטת החילוץ (Residual Value) בהתבסס על היוון תזרימי המזומנים הצפויים מהנכס (DCF). אומדן השווי ההוגן מתבסס על תזרימי מזומנים הצפויים מהנכס כפרויקט מוגמר, תוך שימוש בשיעורי ההיוון המביאים בחשבון את הסיכון המובנה בנכס, לרבות סיכון ההקמה וסיכון ההשכרה ובניכוי רווח יזמי. יתרת אומדן העלויות להשלמת הפרויקט מקוזזות משווי הפרויקט המוגמר כאמור לעיל. כל האומדנים מתבססים על תנאי השוק הקיימים לתאריך הדיווח. אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הוונו בשיעור היוון של כ-11.8%. הנדל"ן להשקעה מסווג לרמה 3 במדרג השווי ההוגן. ברבעון הרביעי של שנת 2014 החלה החברה המאוחדת בעלת הנכס בבנייתו של הפרוייקט והוא צפוי להסתיים בשנת 2018. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים חתמה החברה המאוחדת על הסכמים להשכרה בשיעור של כ- 31% מסך השטח המיועד להשכרה.

(1) ראה באור 27ה'(5).

באור 10: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. התנועה

	אלפי ש"ח
יתרה ליום 1 בינואר, 2015	210,457
תוספות	49,969
הוצאות מימון שהוונו	2,766
עליית ערך נדל"ן להשקעה בהקמה	493
התאמות מתרגום דוחות כספיים	(23,735)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	239,950

ג. לגבי שעבודים, ראה באור 27.

באור 11: - חייבים בגין הסדרי זכיון

ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
בית משפט הרצליה (1)	9,706	10,271
בית משפט פתח תקוה (1)	17,530	18,424
בית משפט אשקלון (2)	25,549	26,734
בית משפט לוד (2)	52,119	54,493
	104,904	109,922
ההצגה:		
חייבים בגין הסדרי זיכיון לזמן קצר (באור 6)	4,188	3,955
חייבים בגין הסדרי זיכיון לזמן ארוך	100,716	105,967
	104,904	109,922

(1) החברה זכתה במכרזים להקמת ותחזוקת בתי משפט בהרצליה ופתח-תקוה באופן בו לאחר ההקמה החברה תמשיך לתפעל ולתחזק את המבנים לתקופה של עשרים שנה. בשנת 2007 הושלמה הקמתם והחלה הפעלתם של בתי המשפט. עלות הקמת המבנים הסתכמה לסך של כ-86 מליון ש"ח ומענקי ההקמה שהתקבלו מהמדינה הסתכמו לסך של כ-59 מליון ש"ח. היתרות בדוחות הכספיים מבטאות את הערך הנוכחי של התקבולים הצפויים מהמדינה בגין הקמת בתי המשפט מהוונים בשיעור היוון של כ-8.5%.

(2) בשנת 2010 זכתה החברה במכרזים להקמת ותחזוקת בתי משפט באשקלון ובלוד באופן בו לאחר ההקמה החברה תמשיך לתפעל ולתחזק את המבנים לתקופה של עשרים שנה. בחודש ספטמבר 2012 הסתיימה בניית בתי המשפט והחלה הפעלתם. עלות הקמת המבנים הסתכמה לסך של כ- 146 מליון ש"ח ומענקי ההקמה שהתקבלו מהמדינה הסתכמו לסך של כ- 76 מליון ש"ח. היתרות בדוחות הכספיים מבטאות את הערך הנוכחי של התקבולים הצפויים מהמדינה בגין הקמת בתי המשפט מהוונים בשיעור היוון של כ-5.1-5.3%.

לגבי שעבודים ראה באור 27.

באור 12: - השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה

א. הרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מבטח שמיר אחזקות בע"מ (1)	65,453	85,396
אחרות	6,083	6,347
	71,536	91,743
ירידת ערך נכסים זמינים למכירה במהלך השנה	(19,923)	(31,510)

(1) נכון ליום המאזן מחזיקה חברה מאוחדת 925,000 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. של חברת מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן "מבטח") המהוות כ- 8.8% מהונה המונפק והנפרע של מבטח.

עד חודש נובמבר 2013 החזיקה החברה המאוחדת במניות נוספות והיא טיפלה בהשקעתה במניות מבטח על דרך של השקעה בחברה כלולה בשל הסכם שיתוף הפעולה שהיה לה במבטח. בעקבות מכירת חלק מהמניות כאמור, בוטל הסכם שיתוף הפעולה והחברה המאוחדת חדלה מלהיות בעלת השפעה מהותית במבטח ולפיכך מאותו מועד סיווגה את השקעתה במבטח כנכס פיננסי זמין למכירה. כתוצאה מהאמור רשמה החברה בשנת 2013 בדוח רווח והפסד בסעיף הכנסות אחרות רווח בסך של כ-60 מליון ש"ח בהתאם לשווי המניות במועד הסיווג האמור.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 חלה ירידה משמעותית בשווי מניית מבטח שמיר ועקב כך הכירה החברה המאוחדת בשנת 2014 בהפסד מירידת ערך בסך של כ- 32 מליון ש"ח. בשנת 2015 הכירה החברה בהפסד נוסף מירידת ערך בסך של כ- 20 מליון ש"ח. הפסדים אלו כלולים בדוח רווח והפסד בסעיף הוצאות מימון. בשנת 2015 מהפסד זה קוזזו הכנסות מדיבידנד ממבטח בסך של כ- 13.4 מליון ש"ח מתוכם התקבלו לאחר תאריך המאזן כ- 4.2 מליון ש"ח.

ב. תנועה

	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	91,743
ירידת ערך שנזקפה לרווח והפסד	(19,923)
התאמות מתרגום דוחות כספיים	(284)
יתרה לסוף השנה	71,536

באור 13: - נדל"ן להשקעה

א. ההרכב:

	מבני תעשייה	מרכזי מסחר ובניינים משרדים	בתי מלון	קרקעות	סה"כ
			אלפי ש"ח		
יתרה ליום 1 בינואר, 2014	465,021	1,985,942	25,600	34,863	2,511,426
רכישות ותוספות במשך השנה	948	34,898	-	20	35,866
עליית ערך נדל"ן להשקעה	18,562	61,884	560	2,198	83,204
העברה למלאי שטחי מסחר המיועדים למכירה (באור 7)	(3,800)	-	-	-	(3,800)
התאמות מתרגום דוחות כספיים	(398)	(10,366)	-	-	(10,764)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014	480,333	2,072,358	26,160	37,081	2,615,932
רכישות ותוספות במשך השנה	833	44,503	70	-	45,406
גריעות במשך השנה	-	(5,404)	-	-	(5,404)
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	11,762	40,593	(70)	6,025	58,310
העברה לנדל"ן להשקעה המיועד למימוש	(5,000)	-	-	(6,590)	(11,590)
התאמות מתרגום דוחות כספיים	(3,483)	(92,394)	-	-	(95,877)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	484,445	2,059,656	26,160	36,516	2,606,777

ב. מידע על השקעות וגריעות עיקריות

התוספות בשנת 2015 מורכבות בעיקר מהשקעות נוספות בנכס בעיר דורטמונד, גרמניה בסך של כ- 37.5 מליון ש"ח.

ג. מידע נוסף

1. זכויות החכירה מסתיימות בין השנים 2021-2050 עם זכות להארכה. רוב זכויות הבעלות והחכירה של המקרקעין טרם נרשמו על שם חברות הקבוצה עקב אי השלמת הליכי איחוד וחלוקה. השווי ההוגן מוצג לאחר ניכוי שווי התחייבות להארכת הסכמי החכירה עם מינהל מקרקעי ישראל בסך של כ- 10,207 אלפי ש"ח (2014 - 10,025 אלפי ש"ח).

2. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן וזאת בהתאם להערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים. בחישוב השווי ההוגן השתמשו המעריכים בעיקר בשיעורי היוון שבין 7.5% ל- 8.5% (2014 - 7.7%-8.75%).

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

3. מידע על שווי הוגן

א) להלן מפורטות ההנחות העיקריות אשר שימשו את מעריכי השווי בקביעת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה אשר ברשות הקבוצה:

	31 בדצמבר 2015				
	מבני תעשייה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	בתי מלון	קרקעות	סה"כ
	אלפי ש"ח				
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2015	484,445	2,059,656	26,160	36,516	2,606,777
שיעור תשואה גלום משוקלל	7.1%	7.4%	8.9%		
NOI משוקלל	34,453	152,953	2,324		189,730

	31 בדצמבר 2014				
	מבני תעשייה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	בתי מלון	קרקעות	סה"כ
	אלפי ש"ח				
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2014	480,333	2,072,358	26,160	37,081	2,615,932
שיעור תשואה גלום משוקלל	7.5%	7.49%	8.0%		
NOI משוקלל	36,023	155,138	2,098		193,259

ב) הטבלה להלן מציגה את ההשפעה על הרווח (הפסד) של הקבוצה לפני מס כתוצאה משינוי בהנחות ששימשו מחישוב שוויים ההוגן של הנכסים:

	31 בדצמבר 2015			
	מבני תעשייה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	בתי מלון	סה"כ
	אלפי ש"ח			
רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:				
עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום	(16,229)	(68,208)	(712)	(85,149)
ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום	17,880	70,979	775	89,634
עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%	24,190	102,033	1,314	127,537
ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%	(24,261)	(103,851)	(1,298)	(129,410)

	31 בדצמבר 2014			
	מבני תעשייה	מרכזי מסחר ובנייני משרדים	בתי מלון	סה"כ
	אלפי ש"ח			
רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:				
עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום	(15,495)	(66,971)	(791)	(83,257)
ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום	16,564	71,598	842	89,004
עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%	24,017	103,618	1,308	128,943
ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%	(24,017)	(103,618)	(1,308)	(128,943)

באור 13: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. לגבי שעבודים, ראה באור 27.

ה. השווי ההוגן מסווג לרמה 3 במדרג שווי ההוגן.

באור 14: - חברות מוחזקות

א. הרכב השקעה בחברות כלולות:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
השקעה (1)	595,401	387,871
הלוואות וחובות לא שוטפים שניתנו (2)	302,691	420,613
הלוואות שנתקבלו (3)	(64,859)	(60,579)
	833,233	747,905

(1) ליום 31 בדצמבר, 2015 כולל יתרת עודף עלות בסך של 22,193 אלפי ש"ח המיוחס להשקעה במניות סיטיפס (2014 - 16,516 אלפי ש"ח).

(2) להלן הרכב ההלוואות והחובות הלא שוטפים שניתנו:

	שיעור ריבית משוקלל	31 בדצמבר	
		2015	2014
	%	אלפי ש"ח	
צמודות למדד המחירים לצרכן	4-5.5	195,219	206,208
לא צמודות	4.1	3,809	123,040
בדולר ארה"ב	-	5,093	5,093
באירו	6	98,570	86,272
		302,691	420,613

מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.

(3) להלן הרכב ההלוואות שנתקבלו:

	שיעור ריבית משוקלל	31 בדצמבר	
		2015	2014
	%	אלפי ש"ח	
צמודות למדד המחירים לצרכן	4-5.5	(7,179)	(9,472)
לא צמודות ולא נושאות ריבית		(57,680)	(51,107)
		(64,859)	(60,579)

מועדי הפרעון של ההלוואות טרם נקבעו.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

ב. התנועה בשנת 2015:

	אלפי ש"ח
יתרה לתחילת השנה	747,905
השקעה בחברות כלולות *)	61,025
הפרשי תרגום שנזקפו לקרן הון	(9,876)
שערוך הלוואות לחברות כלולות	3,738
חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות	67,559
דיבידנד שהתקבל	(8,000)
ירידה בהלוואות וחשבונות שוטפים עם חברות כלולות, נטו	(80)
איחוד לראשונה של חברה שהיתה כלולה (ראה ו' (2) להלן)	(34,735)
תמורה ממימוש זכויות מותנות בחברה כלולה *)	(10,490)
רווח ממימוש זכויות מותנות בחברה כלולה *)	10,490
רווח מרכישה של חברה כלולה במחיר הזדמנותי *)	7,511
הפסד מירידת ערך השקעות, נטו	(1,814)
יתרה לסוף השנה	833,233

*) ראה ג(1)ב' להלן.

ג. סיטיפס בע"מ וקונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ

1. השקעה בסיטיפס ובקונקט

א) החברה יחד עם אשטרום נכסים, מחזיקות לתאריך המאזן ב- 50% מהבעלות בחברת סיטיפס בע"מ (להלן - סיטיפס) אשר זכתה במכרז להקמת ותפעול רכבת קלה בירושלים בשיטת .B.O.T. וב- 50% מהבעלות בחברת קונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ (להלן "קונקט" - לשעבר - קונקס ירושלים בע"מ) שכל עיסוקה הינו קבלן תפעול של פרויקט הרכבת הקלה בירושלים וזאת מכח הסכם תפעול ותחזוקה שנחתם בין קונקט לבין סיטיפס. 21% מהבעלות על חברות אלו מוחזקות על ידי אשטרום נכסים.

ב) ביום 27 בדצמבר, 2012 חתמה החברה על הסכם למכירת 10% ממניות סיטיפס לבעל השליטה בחברה בתמורה לסך של 32 מליון ש"ח. בחודש יוני 2013 חתמה החברה עם בעל השליטה על הסכם למכירת 5% נוספים ממניות סיטיפס בתמורה לסך של כ-16.1 מליון ש"ח. בגין כל אחד מההסכמים האמורים, לחברה היתה אופציה לרכוש את המניות הנמכרות בכל מועד עד לתום 36 חודשים מיום החתימה על ההסכם בתמורה השווה לסכום תמורת המכירה כשהוא נושא ריבית בשיעור של פריים+2% מיום חתימת ההסכם ועד ליום התשלום בפועל.

בחודש אוגוסט 2013 חתמה החברה על הסכם למכירת 12.5% נוספים ממניות סיטיפס לבעל מניות אחר בתמורה לסך של 31.25 מליון ש"ח. יתרת ההשקעה במניות אלו בדוחות הכספיים לאותו מועד הסתכמה לסך של כ-41 מליון ש"ח. בהתאם להסכם ולתיקונים לו, לחברה היתה אופציה לרכוש את המניות הנמכרות, כולל הלוואות הבעלים עד לתום 24 חודשים ממועד החתימה על ההסכם. מחיר מימוש האופציה האמורה עמד נכון לחודש מרס 2014 על סך של 42 מליון ש"ח והתווסף לו ריבית בשיעור פריים+2% עד לתשלום עבור המניות והלוואות הבעלים.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

מאחר והחברה היתה בדעה כי מרבית הסיכונים וההטבות בגין המניות שנמכרו לא יועברו לרוכשים גם לאחר השלמת התנאים המתלים, המניות הנמכרות המשיכו להיות מוצגות בדוחות הכספיים והתמורה שהתקבלה בגין המכירה הוצגה כהלוואה במסגרת ההתחייבות לזמן ארוך לרבות הריבית שנצברה בגינה בהתאם לתנאי האופציה. ראה באור 23.

ביום 23 במרס, 2014 הודיעה החברה לבעל השליטה ולבעל המניות האחר על מימוש האופציות המתוארות לעיל בתמורה לסך של כ- 51 מליון ש"ח ו- 42 מליון ש"ח, בהתאמה. השלמת מימוש האופציות היתה כפופה לתנאים מתלים ובכלל זה השלמת הנפקת ניירות הערך של החברה בבורסה. בחודש יוני, 2014 מימשה החברה את האופציות שהיו לה לרכישת מניות סיטיפס בתמורה לסך של כ- 93 מליון ש"ח. התמורה הנוספת ששולמה לבעל המניות האחר, איתו חתמה החברה על הסכם למכירת 12.5% ממניות סיטיפס בחודש אוגוסט 2013, בסך של כ- 9.7 מליון ש"ח נזקפה לקרן מעסקאות עם בעלי שליטה.

ג) ביום 2 בספטמבר, 2014 התקשרה החברה ביחד עם אשטרום נכסים ושותפים נוספים, בהסכם לרכישת מלוא החזקות חברת TRANSDEV ILE DE FRANCE S.A בסיטיפס (המהוות 5% מהונה המונפק והנפרע של סיטיפס) בשים לב לחלקם היחסי בסיטיפס לפני רכישת המניות באופן שהחברה ואשטרום נכסים יחזיקו לאחר העסקה ב-50% מהונה המונפק והנפרע של סיטיפס (חלף 47.5%).

ביום 2 בספטמבר, 2014 (במסגרת רכישת מניות סיטיפס כמוזכר לעיל) התקשרה החברה ביחד עם אשטרום נכסים ושותפים נוספים באמצעות שותפות מוגבלת (להלן "השותפות") (חלק החברה ואשטרום נכסים בשותפות 50%), בהסכם לפיו תרכוש השותפות את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של חברת קונקט.

ביום 8 באוגוסט, 2015 התקיימו התנאים המתלים להסכמים האמורים והושלמו הרכישות. בעקבות זאת רכשה הקבוצה 50% ממניות קונקט בתמורה לסך של 46 מליון ש"ח וכן רכשה 2.5% ממניות סיטיפס בתמורה לסך של 4.7 מליון ש"ח (כולל בגין הלוואות בעלים בסך של כ- 3.6 מליון ש"ח). כמו כן, בהתאם להסכמי הרכישה, העמידה הקבוצה לקונקט ערבויות בסך כולל של כ- 17.6 מליוני ש"ח בגין ערבויות בנקאיות שנתנה קונקט לצדדים שלישיים.

לצורך הקצאת עלות הרכישה של מניות סיטיפס התקשרה הקבוצה עם מעריך שווי חיצוני לביצוע הערכת שווי של הנכסים המזוהים, נטו, של סיטיפס למועד הרכישה. מכיוון שתקופת המדידה טרם הסתיימה יתכנו שינויים בייחוס תמורה הרכישה בתקופות הבאות. בהתאם להערכת השווי זקפה הקבוצה את הפער בין התמורה ששולמה לבין הלוואת הבעלים והשווי המאזני הנרכש בסך שלילי של כ- 7.5 מליון ש"ח לרווח מרכישה במחיר הזדמנותי אשר נכלל בסעיף הכנסות אחרות.

לצורך הקצאת עלות הרכישה של מניות קונקט התקשרה הקבוצה עם מעריך שווי חיצוני לביצוע הערכת שווי של הנכסים המזוהים, נטו, של קונקט למועד הרכישה. בהתאם להערכת השווי יוחס הפער בין התמורה ששולמה לבין השווי המאזני הנרכש בסך של כ- 87 מליון ש"ח (חלק הקבוצה - 50%) להסכם התפעול והתחזוקה. סכום זה יופחת על פני יתרת תקופת הזיכיון, כ- 20 שנה מיום הרכישה. מכיוון שתקופת המדידה טרם הסתיימה יתכנו שינויים בייחוס תמורה הרכישה בתקופות הבאות.

במסגרת ההסכם לרכישת מניות קונקט קיבלה הקבוצה החזר בסך של כ- 10.5 מליון ש"ח בגין מימוש זכויות מותנות שהיו לה לרכישת 12% ממניות קונקט. סכום זה נזקף לסעיף הכנסות מימון בדוח רווח והפסד.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

2. פעילות סיטיפס

בשנת 2002 חתמה סיטיפס על הסכם זיכיון למתן שירותים מול ממשלת ישראל (להלן - "המזמין") להקמת הקו הראשון של הרכבת הקלה בירושלים. הקמת הקו החלה בשנת 2006 והסתיימה בשנת 2011 כאשר החברה משמשת כקבלן ההקמה. במסגרת תנאי ההסכם נקבע כי סיטיפס תתפעל את הקו לתועלת הציבור, לתקופה של כ- 30 שנים בנטרול תקופת ההקמה. סיטיפס אחראית לספק שירותי תחזוקה שידרשו, במהלך תקופת הזיכיון. המזמין ישלם לסיטיפס תשלומים שנתיים מובטחים מינימאליים בעבור כל שנה בה יופעל הקו במסגרת הסכם הזיכיון. בנוסף, לסיטיפס קיימת הזכות לגבות מציבור המשתמשים בקו דמי נסיעה בעבור הנסיעה ברכבת. ככל שהמדינה לא תאריך את הסכם הזכיינות, סיטיפס תעביר בחודש ספטמבר 2036 את הקו לבעלות המזמין ולסיטיפס לא תהיה מעורבות נמשכת בתפעול הקו או בתחזוקה שתדרש לגביו.

ביום 19 באוגוסט 2011 החלה החברה להפעיל את הרכבת הקלה בירושלים. אורך הקו כ-14 ק"מ והוא כולל 23 תחנות.

3. בוררות עם המדינה והשלכותיה

כללי

בין המדינה לבין הזכיין מתנהל הליך בוררות בהקשר לעיכובים שנגרמו בפרוייקט הרכבת הקלה בירושלים. במסגרת הליך זה, נתקבלו מעת לעת במהלך תקופת הקמת הפרוייקט החלטות אשר השפיעו על לוחות הזמנים להשלמת הפרוייקט, מתכונת הפעלת הרכבת בתחילת הפעלתה ואופן ומועד תשלום מענקי הקמה לזכיין.

סיטיפס הגישה כבר בחודש מאי 2009 תביעת לוחות זמנים לבוררים (תביעת EOT) שעיניינה הוא הצורך בדחיית מועד סיום השלמת הפרוייקט. הבוררים נתבקשו לקבוע כי בעקבות עיכובים שנגרמו על ידי המדינה מועד סיום עבודות ההקמה יידחה מיום 8 לספטמבר 2010 ליום 1 ביוני 2011 וכי הזכיין זכאי לפיצוי בסך של כ-340 מליון ש"ח בגין העיכובים בלוחות הזמנים ואילו המדינה תובעת פיצויי בסך של 1,056 מליון ש"ח הכולל גם תביעה לפיצוי בגין נזקים משקיים בסך 710 מליון ש"ח. ביום 25 בדצמבר, 2014 הוגשה מטעם סיטיפס לבית המשפט המחוזי בירושלים המרצת פתיחה נגד מדינת ישראל לפיה התבקש בית המשפט להצהיר ולקבוע כי לבוררים אין סמכות לדון בתביעה בגין הנזקים המשקיים מאחר שמדובר בתביעה ייצוגית בשם הציבור והחוק לא מקנה למדינה סמכות להגיש תביעה כזו. המדינה הגישה את תגובתה לבקשה וטענה כי הבוררים הם המוסמכים להכריע בשאלת סמכותם לברר את תביעת המדינה. ביום 30 באוקטובר, 2015 התקבל פסק דין של בית המשפט המחוזי הדוחה את המרצת הפתיחה שהגישה סיטיפס וקבע בין היתר כי הבוררים הם המוסמכים לדון בתביעת המדינה. ביום 18 בנובמבר, 2015 הגישה סיטיפס בקשת רשות ערעור על פסק הדין לבית המשפט העליון.

ביום 29 בספטמבר, 2014 התקבלה טיוטה של חוות דעת המומחה ההנדסי אשר מונה במסגרת הליך הבוררות. בחודש פברואר 2015 הגישו הצדדים השגותיהם על טיוטת חוות הדעת. טיוטת חוות הדעת כפופה להשגות הצדדים שלאחריהם תתקבל חוות דעת סופית. לאחר קבלת חוות הדעת הסופית ישמעו טענות הצדדים לגביה בפני הבוררים. נראה שעם קבלת חוות דעתו הסופית של המומחה ועם קבלת התייחסות הבוררים לגביה יוכלו היועצים המשפטיים לאמוד ביתר דיוק את סיכויי תביעת ההתמשכות. במהלך השנה מונה בורר אחר במקום אחד הבוררים שביקש לסיים את כהונתו כבורר.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

בהתאם לחוות דעת יועציה המשפטיים של סיטיפס, בשים לב לכך שהמומחה ייחס למדינה את האחריות העיקרית לעיכובים בפרוייקט, הסיכויים לקבלת תביעת המדינה בכלל והתביעה בגין נזקים משקיים בפרט נמוכים מ-50%.

להערכת הנהלת החברה בהתבסס על יועציה המשפטיים קיימת סבירות גבוהה שטענות החברה כנגד המדינה יתקבלו והם יעמדו כנגד תביעת המדינה לפיצויים בגין האיחורים ולכן החברה צופה כי היא תוכל לגבות לפחות את הסכומים שנכללו במסגרת סעיף הכנסות לקבל.

יצויין כי ככל שיקבע כי לסיטיפס יש אחריות משותפת לעיכובים בלוחות הזמנים, זכאית סיטיפס לתבוע את הקבלן (כולל החברה שחלקה בקבלנות הינו 20%) ו/או המפעיל בגין נזקיה כאשר הערכה היא כי הסיכויים שתביעה זו תתקבל הם למעלה מ-51%. יתר על כן, חשוב להדגיש כי למול תביעת המדינה בגין כל חודש עיכוב עומדת תביעת ה-EOT של סיטיפס כנגד המדינה, מה שמחזק את ההערכה כי קיימת סבירות נמוכה כי סיטיפס תידרש לשלם סכומים בהיקפים שפורטו. בשל האמור לעיל לא בוצעה הפרשה בדוחות הכספיים של סיטיפס בגין תובענה זו.

רואי החשבון של סיטיפס הפנו את תשומת הלב לבוררות זו בדוח המבקר שלהם לדוחות הכספיים של סיטיפס ליום 31 בדצמבר, 2015.

4. תביעות מהותיות כנגד סיטיפס

1) ביום 2 ביוני, 2014 הגישו 30 בעלי עסקים שונים תביעה כספית נגד סיטיפס, עיריית ירושלים ומשרד התחבורה בסכום של כ- 28 מליון ש"ח בגין נזקים נטענים שנגרמו לכאורה לתובעים עקב עבודות ההקמה של הרכבת הקלה באזור רחוב יפו. בהתאם להוראת בית המשפט, מתקיימים הליכים בין סיטיפס לבין התובעים ונקבעו מועדים לקדמי משפט. בדוחות הכספיים של סיטיפס לא נערכה הפרשה בגין תביעה זו לאור זכות שיפוי הקיים לסיטיפס מטעם הקבלן. בהתאם למידע המצוי בפני החברה ויועציה המשפטיים, קיים סיכוי של מתחת ל- 50% כי יקבע שהנזק אותו תובעים הסוחרים נגרם בשל רשלנות או מטרדים לא חוקיים שנגרמו על ידי הקבלן המבצע (כולל החברה) ולפיכך לא נערכה הפרשה בגין תביעה זו בדוחות הכספיים.

2) בחודש אפריל 2015 הוגשה בקשה לאישור תביעה ייצוגית כנגד סיטיפס ואגד תעבורה בע"מ (להלן "אגד תעבורה") בטענה כי סיטיפס ואגד תעבורה גבו מנוסעים תשלום עבור נסיעות המשך ברכבת הקלה ובאוטובוסים גם כאשר הנסיעה בוצעה בתוך פרק זמן של 90 דקות מרגע התיקוף הראשון, שבמהלכו זכאים הנוסעים לבצע נסיעות ללא תשלום. סכום התביעה עומד על סך של כ-62 מיליון ש"ח. בימים אלו מתקיימים בין הצדדים מגעים בניסיון להגיע להסכמות, אשר ייתרו את הצורך בבירור בקשת האישור. יצויין כי אגד תעבורה הבהירה למבקשת כי התקלות ארעו במערכות שלה ומכאן שלסיטיפס אין אחריות בדבר. לפיכך עומדים יועציה המשפטיים של סיטיפס לפנות למבקשת בהצעה כי תגיש הודעת הסתלקות מהבקשה לאישור בכל הקשור לסיטיפס. בשלב זה וכל עוד לא תוגש הודעת הסתלקות כאמור, אין באפשרות יועציה המשפטיים של סיטיפס להעריך את סיכויי בקשת האישור להתקבל. בשל האמור, לא נרשמה הפרשה בדוחותיה הכספיים של סיטיפס בגין תביעה זו.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

3) בחודשים אוגוסט ואוקטובר 2015 הוגשו שתי בקשות לאישור תביעות ייצוגיות כנגד סיטיפס בדבר נזקים שנגרמו כתוצאה משביתת נהגי הרכבת הקלה בסכום מצטבר של כ- 72 מליון ש"ח. בשים לב לשלב המקדמי ולעובדה שאין פסיקה ישירה במחלוקת נשוא התביעה מעריכים יועציה המשפטיים של סיטיפס בזהירות המתבקשת למרות הקושי להערכת סיכויי התביעה בשלב זה, כי הסיכוי שהבקשה תתקבל נמוך מ-50% ולפיכך לא נערכה הפרשה בגין תביעות אלו.

ד. מידע נוסף בדבר חברות כלולות

	מקום עיקרי של העסק	זכויות החברה בהון ובזכויות הצבעה
		%
31 בדצמבר 2015		
שותפות קניון באר שבע (קריית הממשלה)	ישראל	50.0%
חוצות המפרץ חיפה בע"מ	ישראל	50.0%
מגדלי הוד השרון בע"מ	ישראל	42.3%
סיטיפס בע"מ	ישראל	50.0%
אשלון ים המלח	ישראל	50.0%
אשטוה דיסלדורף Yorkstrass	גרמניה	45.0%

ה. תמצית מידע פיננסי של חברות מאוחדות עם זכויות שאינן מקנות שליטה מהותיות

1. מידע כללי

	מדינת התאגדות	זכויות הבעלות המוחזקות על ידי זכויות שאינן מקנות שליטה
		%
2015		
אשדר חברה לבניה בע"מ	ישראל	23.2
אשטרום נכסים בע"מ	ישראל	46.1
2014		
אשדר חברה לבניה בע"מ	ישראל	23.2
אשטרום נכסים בע"מ	ישראל	42.7

2. תמצית מידע פיננסי של חברות מאוחדות עם זכויות שאינן מקנות שליטה מהותיות

א. אשטרום נכסים בע"מ

ליום 31 בדצמבר 2015 מחזיקה החברה ב-53.9% (2014 - 57.3%) מהון המניות של אשטרום נכסים בע"מ. מניות אשטרום נכסים רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

מידע כספי תמציתי של אשטרום נכסים (כמוצג בדוחותיה של אשטרום נכסים):

מידע כספי תמציתי על המצב הכספי:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים	386,141	357,196
נכסים לא שוטפים	3,197,098	3,126,258
התחייבויות שוטפות	(407,115)	(489,124)
התחייבויות לא שוטפות	(2,043,703)	(2,000,470)
סה"כ הון	1,132,421	993,860

מידע כספי על תוצאות הפעילות :

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
הכנסות	246,166	285,293
רווח נקי	171,706	160,365
רווח (הפסד) כולל אחר	(34,728)	2,933
סה"כ רווח כולל	136,978	163,298
דיבידנד שהתקבל (חלק החברה)	21,626	29,767

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מידע כספי על תזרימי מזומנים		
מפעילות שוטפת	77,730	99,247
מפעילות השקעה	3,233	30,047
מפעילות (לפעילות) מימון	11,805	(230,421)
הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים	(1,745)	(195)
עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	91,023	(101,322)

לאחר תאריך המאזן אישר דירקטוריון אשטרום נכסים חלוקת דיבידנד בסך של 50 מליון ש"ח (חלק החברה - 53.9%).

ביום 25 במרס, 2015 מכרה אשטרום נכסים באמצעות חברות בנות שלה את מלוא החזקתן במניות אשטרום נכסים אשר הוחזקו על ידן בתמורה לסך של 44,565 אלפי ש"ח, 41,159 אלפי ש"ח בניכוי הוצאות נלוות. בעקבות זאת שיעור ההחזקה של החברה באשטרום נכסים ירד לכ- 53.9%.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

ב. אשדר חברה לבניה בע"מ

לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 מחזיקה החברה ב-76.8% מהון המניות של חברת אשדר חברה לבניה בע"מ (להלן - אשדר). מניות אשדר רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

מידע כספי תמציתי של אשדר (כמוצג בדוחותיה הכספיים):

מידע כספי תמציתי על המצב הכספי:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים	1,427,287	1,670,179
נכסים לא שוטפים	719,627	496,497
התחייבויות שוטפות	(1,129,850)	(1,194,829)
התחייבויות לא שוטפות	(530,977)	(545,377)
סה"כ הון	486,087	426,470

מידע כספי על תוצאות הפעילות:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
הכנסות	899,155	786,442
רווח נקי	71,109	26,719
רווח (הפסד) כולל אחר	845	(448)
סה"כ רווח כולל	71,954	26,271
דיבידנד שהתקבל (חלק החברה)	9,807	26,324

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מידע כספי על תזרימי מזומנים		
מפעילות (לפעילות) שוטפת	(28,424)	138,118
מפעילות (לפעילות) השקעה	59,106	(830)
מפעילות (לפעילות) מימון	23,758	(188,348)
עליה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים	54,440	(51,060)

לאחר תאריך המאזן אישר דירקטוריון אשדר חלוקת דיבידנד בסך של 32 מליון ש"ח (חלק החברה - 76.8%).

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

3. מידע לגבי זכויות שאינן מקנות שליטה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
יתרות של זכויות שאינן מקנות שליטה		
אשטרום נכסים	572,250	474,371
אשדר	109,565	93,054
אחרות	15,304	30,580
	697,119	598,005

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
רווח (הפסד) המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה		
אשטרום נכסים	90,494	84,200
אשדר	18,845	5,753
אחרות	662	(1,414)
	110,001	88,539

סכומי דיבידנד מחברות מאוחדות ששולמו לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
		אלפי ש"ח	
אשטרום נכסים	19,686	23,197	5,895
אשדר	2,965	8,684	5,257
דרכים בניה ופיתוח (ש.א.צ.) בע"מ	5,880	-	-
	28,531	31,881	11,152

ו. מידע נוסף

1. הצעת רכש למניות אשלד

עד לחודש מרס 2014 החזיקה אשטרום נכסים 63.3% ממניות חברת אשלד בע"מ (להלן - אשלד). במסגרת הצעת רכש שפורסמה ביום 4 במרס, 2014 רכשה אשטרום נכסים את יתרת מניות אשלד בתמורה לסך של כ- 107 מליון ש"ח.

בהצעת הרכש שפורסמה העניקה החברה לאשטרום נכסים אופציה למכור לה את כל מניות חברת אשלד שירכשו בהצעת הרכש בתנאי להפיכתה של החברה לחברה ציבורית עד ליום 31 בדצמבר, 2014 וזאת בתמורה למחיר ששילמה אשטרום נכסים, בהתאם להצעת הרכש, בתוספת ריבית והצמדה. האופציה ניתנה למימוש בידי אשטרום נכסים בכפוף לתנאי המתל כאמור לעיל למשך תקופה של 12 חודשים.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

האופציה נכנסה לתוקף לאחר הפיכתה של החברה לחברה ציבורית ביום 28 במאי, 2014 והיא היתה בתוקף עד ליום 28 במאי, 2015. ביום 20 במאי, 2015 אישרה האסיפה הכללית של אשטרום נכסים את החלטות ועדת הביקורת והדירקטוריון שלה שלא לממש את האופציה האמורה.

2. המרינה הכחולה בע"מ

החברה מחזיקה, באמצעות חברות אשדר ואשטרום נכסים, 55% מהון המניות של חברת המרינה הכחולה בע"מ (להלן- המרינה הכחולה). למרינה הכחולה זכויות חכירה בקרקע באשדוד למלונאות לסוגיה, שטחי מסחר ומשרדים וכן מפעילה מעגנה לכלי שיט.

יתרת ההלוואות למרינה הכחולה כוללות הלוואות שהעמידה החברה עבור חלקו של בעל מניות המחזיק ב- 25% מהון המניות של המרינה ואשר מסתכמות ליום המאזן לסך של כ- 50 מליון ש"ח. כמו כן החברה ערבה למרינה הכחולה בגין חלקו של אותו בעל המניות בהתחייבויות המרינה בסך של 17.5 מליון ש"ח.

למרות שהחברה מחזיקה ב- 55% ממניות המרינה, על פי ההסכם שהיה בין בעלי המניות, לחברה לא היתה שליטה בחברה זו. ביום 23 בפברואר, 2015 קיבלה האסיפה הכללית של המרינה החלטה בדבר שינוי תקנון החברה לפיו כל ההחלטות של המרינה הכחולה יתקבלו ברוב רגיל. לאור זאת החל מהרבעון הראשון של שנת 2015 מאחדת החברה את דוחותיה הכספיים של המרינה.

להלן הסעיפים העיקריים שאוחדו לראשונה:

	אלפי ש"ח
מקרקעין מיועדים למכירה	54,613
קרקעות לבנייה	126,662
מקדמות מרוכשי מקרקעין	53,270
התחייבויות להשלמת עבודות (כלול בסעיף קבלני משנה וספקים)	82,495

3. דרכים בניה ופיתוח (ש.א.צ.) בע"מ (להלן - דרכים)

עד לחודש מרס 2015 החזיקה חברה מאוחדת ב- 60% מהון המניות של חברת דרכים אשר עוסקת בעבודות קבלנות בתחום התשתיות. ביום 19 במרס, 2015 חתמה החברה המאוחדת על הסכם עם בעלי המניות אשר החזיקו ב- 40% מהון המניות של דרכים לפיו תרכוש מהם החברה המאוחדת את המניות בתמורה לכ- 13 מליון ש"ח. בעקבות הרכישה נוצרה לחברה קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 3.7 מליון ש"ח.

באור 14: - חברות מוחזקות (המשך)

4. י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ (להלן - זהבי)

ביום 27 בספטמבר, 2015 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת מיום 24 בספטמבר 2015, את התקשרותה, באמצעות חברה בת בבעלות מלאה, ביחד עם צד ג' לרכישה בחלקים שווים של מלוא הבעלות בזהבי. זהבי הינה חברה פרטית העוסקת בייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה כגון מוצרי ריצוף, חיפוי וכלים סניטריים שעל בעלי מניותיה וקרוביהם נמנים חלק מבעלי השליטה בחברה ודירקטורים בה. בהתאם להסכם ירכשו הרוכשות ללא תמורה את מלוא הון המניות של זהבי וכן הלוואות בעלים בסך של כ- 8 מליון ש"ח. בנוסף יעמידו הרוכשות ערבויות ו/או הלוואות בעלים לטובת זהבי בין היתר חלף ערבות מוגבלת בסך של 11.5 מליון ש"ח שהועמדה לזהבי על ידי חלק מבעלי השליטה בחברה. על פי ההסכם, הלוואות הבעלים הנותרות שהעמידו המוכרים שיתרתן כ- 11 מליון ש"ח, תפרענה באמצעות תשלום של 25% מהרווח התפעולי השנתי של זהבי במשך תקופה של עד תשע שנים ממועד חתימת ההסכם אך בכל מקרה לא תפחת מסך של 2.25 מליון ש"ח לכל התקופה. השלמת העסקה היתה כפופה לתנאים מתלים לרבות קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים ופרעון הלוואה בסך של כ- 4 מליון ש"ח אשר הועמדה לזהבי על ידי החברה הבת. ביום 12 בנובמבר, 2015 התקיימו התנאים המתלים והעסקה הושלמה.

לצורך הקצאת עלות הרכישה של מניות זהבי התקשרה החברה עם מעריך שווי חיצוני לביצוע הערכת שווי של הנכסים המזוהים, נטו, של זהבי למועד הרכישה. בהתאם להערכת השווי יוחס הפער בין התמורה (ללא תמורה) לבין השווי המאזני (השלילי) הנרכש בסך של כ- 20 מליון ש"ח לקשרי לקוחות (כ- 6 מליון ש"ח) ולמוניטין (כ- 14 מליון ש"ח)(חלק החברה- 50%). מכיוון שתקופת המדידה טרם הסתיימה יתכנו שינויים בייחוס תמורה הרכישה בתקופות הבאות.

באור 15: - חובות והשקעות אחרות

א. ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
חוב לקוחות:		
צמוד למטבע ניגרי	19,299	18,321
הלוואות:		
לבעלי קרקעות (1)	46,957	41,404
לשותפים בעסקאות משותפות (3)	12,265	12,125
לרשויות מקומיות (4)	3,342	8,073
פקדונות בבנקים (5)	16,096	15,335
הוצאות מראש (6)	1,133	1,933
הלוואה לחברה קשורה (7)	-	4,042
לאחרים (2)	4,741	4,722
	103,833	105,955
נגזר משובץ (ביאור 24ה')	20,867	-
	124,700	105,955

באור 15: - חובות והשקעות אחרות (המשך)

(1) תנאי הצמדה

	שיעור הריבית השנתית	31 בדצמבר 2015	31 בדצמבר 2014
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
צמוד למדד המחירים לצרכן	4-6	13,711	10,944
לא צמוד	פריים+ 0.2-1.5	33,246	30,460
		46,957	41,404

(2) היתרות במטבע חוץ ואינן נושאות ריבית.

(3) הלוואות לשותפים בעסקאות משותפות. ההלוואות לא צמודות ונושאות ריבית בשיעור פריים + 0.5%.

(4) היתרה כוללת את חלק החברה במקדמות על חשבון אגרות והיטלים ששולמו למועצה מקומית בגני תקוה. המקדמות צמודות למדד המחירים לצרכן והחל מחודש דצמבר 2013 נושאות ריבית בשיעור של 4%.

(5) פקדון משועבד לתאגיד בנקאי, נושא ריבית בשיעור של פריים פחות 1.55% לשנה.

(6) הוצאות מראש בגין שירותי ייעוץ, ראה ביאור 31ד'(12).

(7) הלוואה לחברת זהבי אשר נשאה ריבית בשיעור שנתי של 3.05% (2014 - 4.1%) ונפרעה בחודש נובמבר 2015. ראה ביאור 14ו'(4).

ב. מועדי הגבייה של החובות וההלוואות לאחר תאריך הדיווח הינם כדלקמן:

	31 בדצמבר 2015
	אלפי ש"ח
שנה ראשונה - חלויות שוטפות	-
שנה שניה	65,278
שנה שלישית	333
שנה רביעית	-
שנה חמישית ואילך	16,096
טרם נקבע (מועדי הגבייה תלויים במועדי סיום הפרוייקטים)	22,126
	103,833

באור 16: - רכוש קבוע

א. ההרכב והתנועה:

שנת 2015

	קרקע ומבנים	מכונות וציוד	כלי רכב	ריהוט וציוד משרדי	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח					
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר, 2015	290,177	583,120	27,549	33,670	9,344	943,860
תוספות במשך השנה	12,406	32,972	7,124	2,374	732	55,608
שערוך לשווי הוגן	18,258	-	-	-	-	18,258
חברה שאוחדה לראשונה	-	-	-	108	-	108
העברת פחת עקב הערכה מחדש	(100)	-	-	-	-	(100)
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות	(1,189)	(5,681)	(327)	(118)	-	(7,315)
גריעות במשך השנה	(176)	(24,383)	(7,381)	(228)	-	(32,168)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	319,376	586,028	26,965	35,806	10,076	978,251
פחת שנצבר						
יתרה ליום 1 בינואר, 2015	37,074	423,687	16,763	27,416	7,511	512,451
תוספות במשך השנה	4,295	29,914	2,419	1,914	573	39,115
העברת פחת עקב הערכה מחדש	(100)	-	-	-	-	(100)
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות	(668)	(2,954)	(190)	(94)	-	(3,906)
גריעות במשך השנה	(175)	(24,375)	(3,922)	(215)	-	(28,687)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	40,426	426,272	15,070	29,021	8,084	518,873
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2015	278,950	159,756	11,895	6,785	1,992	459,378

כולל

קרקעות ומבנים בבעלות	170,773
קרקעות ומבנים בחכירה	108,177
	278,950

באור 16: - רכוש קבוע (המשך)

שנת 2014

	קרקע ומבנים	מכונות וציוד	כלי רכב	ריהוט וציוד משרדי	שיפורים במושכר	סה"כ
	אלפי ש"ח					
עלות						
יתרה ליום 1 בינואר, 2014	285,907	589,216	35,494	35,649	8,898	955,164
תוספות במשך השנה	6,359	18,845	1,805	1,415	446	28,870
שערוך לשווי הוגן	26,810	-	-	-	-	26,810
העברת פחת עקב הערכה מחדש	(4,246)	-	-	-	-	(4,246)
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות	1,059	10,422	383	221	-	12,085
העברה לנכסים שוטפים	-	(12,880)	-	-	-	(12,880)
גריעות במשך השנה	(25,712)	(22,483)	(10,133)	(3,615)	-	(61,943)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014	290,177	583,120	27,549	33,670	9,344	943,860
פחת שנצבר						
יתרה ליום 1 בינואר, 2014	38,995	406,694	19,006	29,274	6,940	500,909
תוספות במשך השנה	3,943	27,804	3,199	1,419	571	36,936
העברת פחת עקב הערכה מחדש	(4,246)	-	-	-	-	(4,246)
התאמות מתרגום דוחות כספיים של חברות מאוחדות	566	6,359	244	145	-	7,314
גריעות במשך השנה	(2,184)	(17,170)	(5,686)	(3,422)	-	(28,462)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014	37,074	423,687	16,763	27,416	7,511	512,451
עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2014	253,103	159,433	10,786	6,254	1,833	431,409

כולל

מבנים על קרקע בבעלות	149,269
מבנים על קרקע בחכירה	103,834
	253,103

ב. החברה מיישמת את מודל הערכה מחדש לגבי קרקעות ומבנים. השווי ההוגן של הקרקע והמבנים נקבע בהתבסס על הערכת שווי ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי אשר התבססה על עסקאות אחרונות בנכסים דומים באותו ענף. עליית הערך נזקפת לקרן הערכה מחדש לאחר ניכוי השפעת מס.

ג. לגבי שעבודים, ראה באור 27.

באור 17: - נכסים בלתי מוחשיים, נטו

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מוניטין (1)	11,712	11,712
זיכיון למחצבה (2)	1,551	-
ידע (3)	600	600
	13,863	12,312

(1) בגין רכישת פעילות ייצור בתחום הצבעים לענף הבנייה.

(2) זיכיון להפעלת מחצבה בנחל שלמה (אילת) עד ינואר 2018 וכולל הרשאה לחציבת סלע גרניט והוצאה ועיבוד של חומרי המחצבה. ההסכם כולל אופציית הארכה לשלוש שנים נוספות, היינו עד ינואר 2021. במידה ותוארך תקופת הזיכיון בשלוש שנים נוספות כאמור לעיל, תשלם החברה 1.65 מיליון ש"ח נוספים. ככל שהזיכיון יוארך לתקופה קטנה מ-3 שנים תשלם החברה חלק יחסי של התשלום האמור.

(3) ביום 1 במאי, 2014 נחתם הסכם בין חברה מאוחדת לבין צד קשור לפיו יעביר הצד הקשור לחברה המאוחדת את מלוא פעילותו בתחום הכימיקלים ובין היתר מלאי, ציוד וידע, בתמורה לסך של 900 אלפי ש"ח. כתוצאה מהרכישה נזקף סך של 600 אלפי ש"ח בגין ידע לסעיף נכסים בלתי מוחשיים.

באור 18: - אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים

א. אשראי מתאגידים בנקאיים

	שיעור הריבית השנתית	31 בדצמבר	
		2015	2014
	%	אלפי ש"ח	
משיכות יתר:			
בשקלים חדשים		113	613
בדולר ג'מייקני	7.996	18,523	18,617
במטבע אחר		-	1,147
הלוואות:			
לא צמודות	פריים+ 0.25-1.5	147,667	188,531
בדולר ארה"ב		-	77,675
		166,303	286,583

באור 18: - אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים (המשך)

ב. הלוואות מאחרים

	שיעור הריבית השנתית	31 בדצמבר	
		2015	2014
	%	אלפי ש"ח	
	ריבת בנק ישראל בתוספת		
הלוואות לא צמודות	0.95-1.10	110,000	55,000
		110,000	55,000

ג. לגבי התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, ראה באור 23ד'.
ד. האשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים צפוי להיפרע בתקופה של 12 חודשים מתאריך המאזן.
ה. לגבי בטחונות, ראה באור 27.

באור 19: - חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות

		31 בדצמבר	
		2015	2014
	ראה באור	אלפי ש"ח	
מתאגידים בנקאיים	23	305,948	316,926
מאחרים	23	21,265	13,560
מאגרות חוב	23	360,865	270,154
		688,078	600,640

באור 20: - קבלני משנה וספקים

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
בחשבונות פתוחים	539,023	435,301
התחייבות לפיתוח מקרקעין (באור 7(2))	99,744	-
שטרות לפרעון	18,428	15,670
הפרשה להשלמת עבודות, לאחריות ולתביעות בגין ליקויי בנייה	47,202	41,918
	704,397	492,889
כולל קבלני משנה וספקים בחוץ לארץ	32,035	33,191

יתרת קבלני משנה וספקים צפויה להיפרע בתקופה של 12 חודשים מתאריך המאזן.

באור 21: - מקדמות ממזמיני עבודות ורוכשי דירות ומקרקעין

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
מקדמות בגין מכירת דירות למגורים (1)	532,825	608,394
מקדמות מרוכשי מקרקעין במרינה הכחולה (2)	53,270	-
התחייבות בגין עבודות בחוזי הקמה (3)	33,270	42,219
	619,365	650,613

(1) ראה הרכב לפי פרוייקטים בבאור 7.
(2) ראה באור 7(2).
(3) ראה הרכב בבאור 5(4)ב'.

באור 22: - זכאים ויתרות זכות

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
שכר והוצאות נלוות	33,723	30,000
הפרשה לחופשה	15,285	14,770
ריבית שנצברה	63,242	50,651
מכשיר פיננסי נגזר (באור 24ה')	21,924	-
מקדמות מלקוחות ורוכשי מקרקעין	4,715	1,632
משרדי ממשלה	50,149	67,459
הכנסות מראש (1)	13,231	13,300
בעלי מניות וצדדים קשורים (2)	18,155	3,415
אחרים והוצאות שנצברו	35,900	36,081
	256,324	217,308

(1) כולל סך של כ- 5 מליון ש"ח אשר קיבלה חברה בת מהמדינה במהלך שנת 2013 בהתאם לפסיקת בית המשפט. הסכום כאמור מוצג במסגרת סעיף הכנסות מראש עד לקבלת פסיקת בית המשפט בקשר לערעור שהוגש ע"י חברה בת ושותפתה בפרויקט ועל ידי המדינה.
(2) כולל הפרשה לבונוס לבעלי מניות בסך של 14.2 מליון ש"ח (2014 - 3.3 מליון ש"ח).

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות

א. ההרכב

ליום 31 בדצמבר, 2015

	שיעור ריבית אפקטיבי ומשוקלל	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
	%	אלפי ש"ח	
הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג')	3.71	1,211,531	905,583
אגרות חוב קבוצת אשטרום (ד')			
אגרות חוב (סדרה א)	2.41	433,136	433,136
אגרות חוב (סדרה ב)	4.24	981,970	885,441
אגרות חוב אשטרום נכסים בע"מ (ד')			
אגרות חוב (סדרה 6)	2.54	41,328	13,692
אגרות חוב (סדרה 7)	4.25	324,581	269,854
אגרות חוב (סדרה 8)	4.60	530,850	491,454
אגרות חוב (סדרה 9)	4.90	306,651	300,145
אגרות חוב אשדר חברה לבניה בע"מ (ד')			
אגרות חוב (סדרה א')	4.85	416,069	334,448
אגרות חוב (סדרה ב')	4.95	42,979	-
אגרות חוב (סדרה ג')	5.50	68,450	56,979
אגרות חוב (סדרה ד')	4.20	119,357	119,357
סה"כ אגרות חוב		3,265,371	2,904,506
הלוואות מבעלי מניות בחברות מאוחדות ומאחרים (ח',ט')		297,774	276,509
סה"כ		4,774,676	4,086,598

ליום 31 בדצמבר, 2014

	שיעור ריבית אפקטיבי ומשוקלל	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות
	%	אלפי ש"ח	
הלוואות מתאגידים בנקאיים (ג')	3.71	1,220,537	903,611
אגרות חוב קבוצת אשטרום (ד')			
אגרות חוב (סדרה א)	2.41	384,913	384,913
אגרות חוב (סדרה ב)	4.24	785,166	785,166
אגרות חוב אשטרום נכסים בע"מ (ד')			
אגרות חוב (סדרה 5)	5.20	47,229	-
אגרות חוב (סדרה 6)	2.62	68,747	41,111
אגרות חוב (סדרה 7)	4.25	381,441	325,951
אגרות חוב (סדרה 8)	4.60	539,877	539,877
אגרות חוב (סדרה 9)	4.90	119,392	116,970
אגרות חוב אשדר חברה לבניה בע"מ (ד')			
אגרות חוב (סדרה א')	4.85	505,372	423,015
אגרות חוב (סדרה ב')	4.95	86,725	43,278
אגרות חוב (סדרה ג')	5.50	80,495	68,922
סה"כ אגרות חוב		2,999,357	2,729,203
הלוואות מבעלי מניות בחברות מאוחדות ומאחרים (ח',ט')		326,137	312,577
הלוואות מבעלי מניות (ג'3)		70,000	-
סה"כ		4,616,031	3,945,391

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ב. מועדי הפרעון לאחר תאריך הדיווח ליום 31 בדצמבר, 2015

	שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	טרם נקבע מועד פרעון	סה"כ
	אלפי ש"ח							
הלוואות מתאגידים בנקאיים	305,948	198,516	72,880	168,084	132,408	333,695	-	1,211,531
אגרות חוב	360,865	403,041	405,757	406,302	406,857	1,282,549	-	3,265,371
הלוואות מבעלי מניות בחברות מאוחדות ומאחרים	21,265	21,516	103,072	5,575	6,557	63,439	76,350	297,774
	688,078	623,073	581,709	579,961	545,822	1,679,683	76,350	4,774,676

ג. להלן שיעורי ריבית ותנאי ההצמדה של ההלוואות מתאגידים בנקאיים:

	שיעור הריבית השנתית	31 בדצמבר 2015	31 בדצמבר 2014
	%	אלפי ש"ח	
צמודות למדד המחירים לצרכן	5.35-6.53	22,367	37,028
בדולר ארה"ב	3.99-5.25	84,871	34,528
לא צמודות	1.85-4.00	613,053	560,313
באירו	2.46-6.57	491,240	587,140
בדולר ג'מאיקני		-	1,528
		1,211,531	1,220,537

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ד. הרכב אגרות החוב

אגרות חוב	ע.נ. שהונפק	יתרת ע.נ. העומדת לפרעון 31 בדצמבר		בסיס הצמדה	שיעור ריבית שנתית נקוב	תקופות פרעון הקרן	מועדי פרעון הקרן	מידע נוסף
		2015	2014					
סדרה	אלפי ש"ח	באלפים			%			
אגרות חוב החברה								
א'	442,820	442,820	391,820	צמוד למדד המחירים לצרכן	2.4%	18 תשלומים חצי שנתיים	10/5/2017-10/11/2025	ה'
ב'	1,001,932	1,001,932	801,932	לא צמוד	4.2%	10 תשלומים שנתיים	10/5/2016-10/5/2025	ה'
אגרות חוב אשטרום נכסים								
5	200,000	--	40,000	צמוד למדד המחירים לצרכן	5.2%	5 תשלומים שנתיים	5/10/2011-5/10/2015	ו'(2)
6	200,000	41,455	69,091	לא צמוד	ריבית "אגח ממשל 817" בתוספת מרווח של 2.4%	15 תשלומים חצי שנתיים	1/3/2010-1/3/2017	
7	500,000	307,895	359,211	צמוד למדד המחירים לצרכן	4.25%	20 תשלומים חצי שנתיים	1/1/2012-1/07/2021	ו'(2)
8	510,000	510,000	510,000	צמוד למדד המחירים לצרכן	4.6%	13 תשלומים חצי שנתיים	30/11/2016-30/11/2022	ו'(3)
9	325,280	318,774	121,080	לא צמוד	4.9%	15 תשלומים שנתיים לא שווים	1/10/2015-1/10/2029	ו'(4)
אגרות חוב אשדר								
א'	593,415	340,027	408,032	צמוד למדד המחירים לצרכן	4.85%	11 תשלומים שנתיים	31/5/2010-31/5/2020	
ב'	199,984	39,997	79,994	צמוד למדד המחירים לצרכן	4.95%	10 תשלומים חצי שנתיים	1/1/2012-1/7/2016	ז'(1)
ג'	100,000	66,660	77,770	צמוד למדד המחירים לצרכן	5.5%	9 תשלומים שנתיים	1/1/2013-1/1/2021	ז'(2)
ד'	121,021	121,021	-	לא צמוד	4.2%	15 תשלומים חצי שנתיים	1/7/2017-1/7/2024	ז'(3)

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ה. מידע נוסף לאגרות החוב של החברה

1. הנפקת אגרות חוב

בעקבות מכרז ציבורי להנפקת ניירות ערך שהתקיים ביום 28 במאי, 2014 הונפקו 391,820,000 אגרות חוב (סדרה א') בתמורה לסך של 391,820 אלפי ש"ח ברוטו ו- 801,932,000 אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה לסך של 801,932 אלפי ש"ח ברוטו. הוצאות ההנפקה הסתכמו לכ- 26.5 מליון ש"ח.

במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 23 ביולי, 2015 הקצתה החברה בדרך של הרחבה 51,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') ו- 200,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ברוטו של 245,246 אלפי ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לכ- 2 מליון ש"ח.

במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 21 בפברואר, 2016 הקצתה החברה בדרך של הרחבה 205,140,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה ברוטו של 206,166 אלפי ש"ח. הוצאות ההנפקה הסתכמו לכ- 1.8 מליון ש"ח.

2. התחייבויות בהתאם לשטרי הנאמנות

אגרות החוב אינן מובטחות בשעבוד והן דורגו על ידי standand & poor's maalot (להלן מעלות) בדירוג ilA/ STABLE לחברה ודירוג ilA לאגרות החוב.

בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב, בכל עת שבו החברה לא תעמוד באמות המידה הפיננסיות המפורטות להלן ו/או במגבלות על ביצוע חלוקה כמפורט להלן, היא לא תתקשר בעסקאות חריגות חדשות עם בעל השליטה בה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי וזאת כאשר העסקאות האמורות הינן בהיקף שעולה על שיעור של 5% ממאזן החברה.

נאמן אגרות החוב יהיה רשאי להעמיד לפרעון מיידי את היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב בקרות ארועים מסויימים שהינם בין השאר:

1. העמדה לפרעון מיידי של חוב מהותי (חוב שערכו בדוחות הכספיים עולה על 10% מהון החברה כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) שאיננו חוב מסוג non-recourse, על ידי נושה של החברה.

2. אם החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטת להלן במשך שני רבעונים רצופים.

3. אם החברה תפר את המגבלה על ביצוע חלוקה כמפורט להלן.

4. אם יעודכן דירוג אגרות החוב על ידי החברה המדרגת כך שהדירוג יהיה נמוך מדירוג של BBB מינוס.

5. אם יוטל עיקול על נכס מהותי (נכס אשר ערכו עולה על 10% מהיקף הנכסים במאזן המאוחד של החברה) והעיקול לא יבוטל תוך 45 ימים ממועד הטלתו (למעט נכסים שהמימון שנתקבל בגינם הינו מימון non-recourse).

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות:

1. ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לא יפחת מ- 1.106 מיליארד ש"ח.

2. יחס ההון העצמי המאוחד של החברה (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) לסך מאזן (בניכוי מזומנים, פקדונות והשקעות לזמן קצר) לא יפחת מ-16.5%.

3. יחס החוב הפיננסי נטו (סך כל החובות וההתחייבויות הפיננסיות בניכוי מזומנים, נכסים פיננסיים מוגבלים בשימוש לזמן קצר ובטוחות סחירות) של החברה לסך המאזן המאוחד לא יעלה על 68%.

הבדיקה בדבר עמידת החברה בהתניות הפיננסיות תתבצע כל רבעון ביחס לדוחות הכספיים המאוחדים. בגין כל חריגה באמת מידה פיננסית יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של חצי אחוז.

נכון למועד הדוחות הכספיים עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

לחברה מגבלות על חלוקה שהינם בין השאר:

1. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) במקרה בו פעולה כאמור תגרום לכך כי ההון העצמי של החברה (לא כולל זכויות מיעוט) יפחת מ-1.05 מיליארד ש"ח.

2. החברה התחייבה כי לא תבצע חלוקה כאמור, בכל שנה קלנדרית, בסך העולה על 50% מהרווח השנתי הנקי. סכום שלא חולק בפועל בשנה קלנדרית מסויימת מתוך סכום החלוקה המירבי אשר החברה היתה רשאית לחלקו יצטבר לזכותה והיא תהא רשאית לחלקו בתקופה שלאחר מכן.

3. בתקופה ממועד הנפקת אגרות החוב ועד למועד פרעונן הסופי, החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד בסך מצטבר שלא יעלה על 80 מליון ש"ח וזאת מעבר לסכום אותו רשאית החברה לחלק בהתאם לאמור בסעיף 2 לעיל.

4. החברה התחייבה לא לבצע חלוקה במידה והיא אינה עומדת באחת או יותר באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה או במידה וביצוע החלוקה יגרום לאי עמידה באמות המידה האמורות או שתתקיים עילה להעמדה לפרעון מיידי של אגרות החוב.

5. החברה מתחייבת כי אלא אם התקיימו התנאים בסעיפים 1 עד 3 לעיל, היא לא תיפרע הלוואות בעלים (כולל ריבית).

החברה התחייבה כי לא תיצור לטובת צד שלישי כלשהו שעבוד מכל סוג שהוא על נכסיה וזכויותיה, מעבר לשעבודים הקיימים במועד החתימה על שטר הנאמנות, והכל אלא אם כן התקבלה לכך מראש הסכמת מחזיקי אגרות החוב. ההתחייבות של החברה שלא ליצור לטובת צד שלישי שעבוד לא תחול במקרים ספציפיים המתוארים בשטר הנאמנות.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

3. התאמות שיעור ריבית בגין אגרות חוב במקרה של שינויים בדירוג

אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת מתחת לדירוג הבסיס (A) של מעלות יעלה שיעור הריבית השנתית בשיעור של 0.25%. בגין כל ירידה נוספת בדרגה תעלה הריבית השנתית בשיעור נוסף של 0.25% וזאת עד למקסימום גידול בריבית של 1%.

תשלומי הריבית הנוספת כתוצאה מהורדת הדירוג ו/או כתוצאה מאי עמידת החברה באמות מידה פיננסיות כאמור לעיל ו/או כתוצאה ממחיקת אגרות חוב מהמסחר בבורסה הינם מצטברים ובלבד שתוספת הריבית השנתית לא תעלה על 1.75% מעל ריבית הבסיס.

ו. מידע נוסף לאגרות החוב של אשטרום נכסים

1. סדרות אגרות החוב רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, מדורגות על ידי מעלות לתאריך הדיווח בדירוג ilA/ STABLE.

2. במסגרת הנפקת סדרה 7 וכחלק מדוח הצעת המדף נקבע כי אם במהלך תקופת ריבית כלשהיא יעודכן דירוג אגרות החוב (סדרה 7) כך שהדירוג יהיה +BBB (או דירוג מקביל לו) (להלן- הדירוג הנמוך) יוגדל שיעור הריבית ב-0.51% לשנה בגין התקופה בה אגרות החוב (סדרה 7) דורגו בדירוג הנמוך ובמידה והדירוג יהיה נמוך מדירוג BBB+ יוגדל שיעור הריבית ב- 0.5% לשנה.

אשטרום נכסים התחייבה שלא לחלק דיבידנד העולה על 50% מהרווח הנקי בדוחות הכספיים השנתיים שבשנה שחלפה. אגרות החוב אינן מובטחות.

3. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה 8) נקבעו התחייבויות ועילות לפירעון מיידי כמו מתן שעבוד שלילי ועמידה בהתניות פיננסיות לרבות יחס הון למאזן שלא יפחת מ- 17%, חוב פיננסי נטו ל- CAP שלא יעלה על 77.5%, יחס חוב פיננסי נטו ל- NOI שלא יעלה על 15.5. כן נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד כדלקמן: אשטרום נכסים לא תחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדארית כלשהי בסכום העולה על 50% מהרווח הנקי שלה וכל עוד שההון העצמי שלה לא קטן מ-600 מיליון ש"ח. הרווח הנקי יכלול רווחי שערוך כל עוד ההון העצמי שלה לא פחת מתחת ל-650 מיליון ש"ח. כן נקבע כי אם במהלך תקופת ריבית כלשהיא יעודכן דרוג אגרות החוב (סדרה 8) כך שהדרוג יהיה BBB+ (או דרוג מקביל לו) יוגדל שיעור הריבית בחצי אחוז - כל ירידה נוספת יוגדל בשיעור ריבית נוסף של 0.25% אך לא יותר משיעור עלייה של 1% במצטבר. נכון ליום 31 בדצמבר 2015 עומדת אשטרום נכסים בהתניות הפיננסיות האמורות.

4. במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 30 ביולי, 2015 הקצתה אשטרום נכסים בדרך של הרחבה 204,200,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9) בתמורה ברוטו של 198,686 אלפי ש"ח. סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ אישרה דירוג ilA לסדרת אגרות החוב. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב נקבעו מספר התחייבויות (התניות פיננסיות) ועילות לפירעון מידי. נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת אשטרום נכסים בהוראות שטר הנאמנות.

5. במסגרת מכרז הצעה לציבור שהתקיים ביום 23 בפברואר, 2016 הקצתה אשטרום נכסים בדרך של הרחבה 236,900,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה 9) בתמורה ברוטו של 237,374 אלפי ש"ח.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ז. מידע נוסף לאגרות החוב של אשדר

1. בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה ב') אם במהלך תקופת ריבית כל שהיא יעודכן דירוג אגרות החוב (סדרה ב') על ידי מידרוג בע"מ, או כל חברה מדרגת אחות שתבוא במקומה, כך שהדרוג שיקבע יהיה Baa2 או דירוג מקביל לו (להלן - "הדירוג הנמוך"), יוגדל שעור הריבית שישולם וזאת בגין התקופה בה אגרות החוב דורגו בדרוג הנמוך ב-0.5% לשנה מעל לשעור הריבית שנקבע. נכון לתאריך המאזן, דרוגו אגרות החוב בדרוג A3 יציב.

בנוסף, התחייבה אשדר כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') של החברה כי כל זמן שאגרות החוב (סדרה ב') טרם נפרעו במלואן, היא לא תחלק דיבידנד בסכום העולה על 50% מהרווח השוטף של אשדר כפי שיהיה מעת לעת, על פי דוחותיה הכספיים האחרונים. לעניין זה "רווח שוטף" משמעו - "רווח נקי לא כולל עליית ערך או ירידת ערך של נדל"ן להשקעה ולא כולל רווחים או הפסדים ממימוש נכסי נדל"ן להשקעה." נכון לתאריך המאזן עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

2. בנוסף לאמור בסעיף 1 לעיל, התחייבה אשדר כי כל עוד אגרות חוב (סדרה ג') טרם נפרעו במלואן, ההון העצמי שלה לא יפחת מ-240 מליון ש"ח וכן, התחייבה אשדר לא לחלק דיבידנד במהלך שנה קלנדרית כלשהי בשיעור העולה על 50% מהרווח הנקי השוטף, כהגדרתו בכללי חשבונאות, על פי דוחותיה הכספיים השנתיים לשנה שחלפה. ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

3. ביום 7 במאי, 2015 הקצתה אשדר 121,020,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בריבית שנתית של 4.2% בתמורה (ברוטו) לערכן הנקוב.

בנוסף להתחייבויות המתוארות לעיל התחייבה אשדר כלפי מחזיקי אגרות החוב, לעמוד באמות מידה פיננסיות שונות ובכללן, היחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו של אשדר, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, לא יעלה על 70%, וכן יחס ההון העצמי המאוחד של אשדר (כולל זכויות מיעוט) לסך המאזן (בניכוי מקדמות מרוכשי דירות ובניכוי התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה) לא יפחת מ- 18%.

בנוסף התחייבה אשדר כלפי מחזיקי אגרות החוב כי לא תבצע חלוקה כלשהי (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) אלא בכפוף לכך שאשדר תעמוד באמות המידה הפיננסיות הקבועות האמורות לעיל, וביצוע החלוקה לא יפגע בעמידת החברה באמת המידה הפיננסית המפורטת להלן: ההון העצמי של אשדר (לא כולל זכויות מיעוט) בהתבסס על דוחותיה הכספיים המאוחדים (רבעוניים או שנתיים) האחרונים שפורסמו, לא יפחת מ- 300 מיליון ש"ח וכן שאשדר לא תבצע חלוקה, בסך העולה על חמישים אחוז (50%) מהרווח השוטף שלה ושלא תחלק דיבידנד מרווחי שערוך (בגין נכסים שטרם מומשו) שנצברו החל ממועד הנפקת אגרות החוב.

ח. הלוואה מבעלי מניות

ביום 28 בדצמבר, 2010 הנפיקה החברה לבעל מניות המחזיק ליום 31 בדצמבר, 2015 ב-18.99% מהון המניות הרגילות של החברה שטרי הון בסך של 70 מיליון ש"ח חלף חובות החברה באותו סכום בתוקף מיום 1 בינואר, 2010. שטרי ההון אינם צמודים ואינם נושאים ריבית והם עמדו לפרעון לפי החלטת בעל המניות שיכלה להינתן לא לפני יום 1 בינואר, 2015. בחודש יוני 2014 הפקידה החברה סך של 70 מליון ש"ח בנאמנות לצורך פירעון שטר ההון שבוצע ביום 1 בינואר, 2015.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

ט. הלוואות מאחרים

הסעיף כולל בין היתר הלוואות כמפורט להלן:

א. ביום 18 בספטמבר, 2011 חתמה החברה על הסכם הלוואה עם גוף מוסדי לפיו קיבלה החברה הלוואה בסך של כ-103 מליון ש"ח הצמודה למדד המחירים לצרכן ועומדת לפרעון בתשלום אחד בחודש מרס 2016. להבטחת ההלוואה תשעבד החברה מניות בחברה מאוחדת בחו"ל המחזיקה בזכויות מקרקעין בבלגרד. ההלוואה נושאת הוצאות מימון שוטפות בשיעור של 4% והשלמה במועד הפרעון לריבית של 9.75%. הריבית הסופית עשויה אף לגדול עד ל-12% עקב השתתפות הגוף המוסדי בחלק מהרווח שייווצר בפרוייקט בבלגרד. בחודש אפריל 2012 ניצלה החברה אפשרות שהיתה לה על פי ההסכם המקורי וקיבלה הלוואה נוספת בסך של 17 מליון ש"ח בתנאים דומים.

ביום 14 במאי, 2015 חתמה החברה על תוספת להסכם עם הגוף המוסדי לפיו תמורת ויתור הגוף המוסדי על זכויותיו לקבלת חלק מריווחי הפרוייקט בבלגרד תשלם החברה לגוף המוסדי סך של כ- 2 מליון ש"ח. כמו כן במסגרת התוספת האמורה ניצל הגוף המוסדי את הסעיף בהסכם המקורי המאפשר לו להאריך את תקופת ההלוואה עד לחודש דצמבר 2018. יצויין כי במסגרת זאת מכר והמחה הגוף המוסדי את ההלוואות לגופים מוסדיים אחרים.

ב. הלוואה בסך של כ- 27.4 מליון ש"ח (2014 - 43.7 מליון ש"ח) הנקובה באירו ואשר התקבלה משותף בשותפות מאוחדת ללא ריבית וללא מועד פרעון.

י. התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה

1. ההרכב:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
פרויקט סיידוף בירושלים (1)	5,607	9,859
פרויקט קרניצי החדשה (2)	33,292	38,034
פרויקט יהוד - נוה מונוסון (3)	-	30,443
פרויקט הרצליה - לאה גולדברג (4)	43,627	43,627
פרויקט בתמ"א 38 (5)	88,468	48,747
	170,994	170,710

(1) התחייבות במסגרת עסקה משותפת (חלק החברה המאוחדת 50%) לרכישת קרקע כוללת התחייבות לבעלי הקרקע להעברת חלק מהתמורות העתידיות הצפויות להתקבל בעסקה ממכירת דירות בפרויקט ללקוחות חיצוניים וכן התחייבות בגין מנגנון תמורה נוספת לבעלי הקרקע. כמו כן, ליום 31 בדצמבר 2014 כללה ההתחייבות בנוסף, התחייבות למתן שירותי בניה מסוג "קומבינציה בעין" אשר חושבה על פי השווי ההוגן של הקרקע. הקיטון בהתחייבות נובע מהעברה של תמורות לבעלי קרקע על חשבון התקבולים המתקבלים מרוכשי דירות וממסירת כלל הדירות לבעלי הקרקע במסגרת קומבינציה בעין. ההתחייבויות כאמור נרשמו בדוחות הכספיים של החברה כנגד סעיף מלאי בניינים למכירה.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

(2) במסגרת הסכמים לרכישת קרקע בפרויקט קריניצי החדשה בר"ג, ביום 10 ביולי, 2014 הועברה החזקה על הקרקע מבעלי הקרקע לעסקה המשותפת.

לאור זאת, הכירה העסקה המשותפת בקרקע בסעיף מלאי בניינים למכירה בסך של כ- 126 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת - כ-42 מליון ש"ח) ובמקביל בהתחייבות לבעלי קרקע בגין עסקת קומבינציה בעין על סך של כ- 65 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת - כ-23 מליון ש"ח) ובהתחייבות לבעלי קרקע בגין עסקת קומבינציה תמורות בסך של כ- 61 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ- 20 מליון ש"ח). במהלך שנת 2015 שולם סך של כ- 17 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ- 6 מליון ש"ח) (בשנת 2014 שולם סך של כ- 12 מליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ- 4 מליון ש"ח)) לבעלי קרקע בגין קומבינציה תמורות.

(3) במסגרת הסכם פינוי-בינוי בפרויקט מונוסון ביהוד-מונוסון, הכירה החברה המאוחדת בשנת 2010 בהתחייבות למתן שירותי בניה בגין שלב א' (בתים 10-8) ובשנת 2012 בגין שלב ב' (בתים 7-6) בפרויקט בסך כולל של כ- 87 מליון ש"ח. במהלך שנת 2014 הסתיימה זקיפת ההתחייבות בגין שלב א' של הפרויקט לרווח והפסד ובמהלך שנת 2015 הסתיימה זקיפת ההתחייבות בגין שלב ב' של הפרויקט לרווח והפסד.

(4) במסגרת הסכמים לרכישת קרקע בפרוייקט לאה גולדברג בהרצליה בו יוקמו 6 בנייני מגורים ובהם כ-100 יחידות דיור הכירה חברה מאוחדת בשנת 2013 בהתחייבות למתן שירותי בנייה בסך של כ-42 מליון ש"ח כנגד סעיף מלאי בניינים למכירה. בעלי הקרקע זכאים לכ-41 יחידות דיור בעין וכ-15 יחידות דיור בשירותי בניה.

(5) במסגרת חמישה הסכמים לחיזוק ובנייה בפרויקטים מסוג תמ"א 38/1 ובמסגרת שישה הסכמים בפרויקטים מסוג תמ"א 38/2 הכירה חברה מאוחדת בהתחייבות למתן שירותי בניה בגין עסקאות תמ"א 38 בסך כולל של כ-88 מליון ש"ח. במהלך שנת 2015 הסתיימה זקיפת ההתחייבות של שני פרויקטים מסוג תמ"א 38/1 לרווח והפסד.

ב) פרטים נוספים:

מאחר שעסקאות הקומבינציה המפורטות בבאורים 7 ו-9 כוללות תנאים מתלים מרובים, ומאחר שעובר זמן ממושך ממועד ההתקשרות המשפטית עם בעלי הקרקע עד לתחילת הפרוייקטים ויתכן שצפויים להיות שינויים בשיעורי הקומבינציה, משקפת החברה את הנכס וההתחייבויות לבעלי הקרקע כמפורט להלן רק בעסקאות לגביהן נתקבלה חזקה בקרקע או התקבלו היתרי בנייה והחברה יצאה לשיווק ומכירה.

יא. אמות מידה פיננסיות

1. לגבי התחייבויות החברה בגין אגרות החוב שהונפקו ראה סעיף ה' לעיל.

2. לצורך קבלת הלוואות ומסגרות אשראי לזמן קצר של הקבוצה מתאגידים בנקאיים התחייבה החברה לעמידה באמות מידה פיננסיות ובהגבלות מסויימות ביצירת שעבודים חדשים אשר זהות בעיקרן להתחייבויות החברה בגין אגרות החוב שהונפקו כאמור לעיל. ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

3. אשדר חברה לבנייה בע"מ (להלן - אשדר)

אשדר התחייבה כלפי תאגיד בנקאי לעמוד ביחס שבין החוב הפיננסי נטו מתואם, לבין CAP נטו מתואם באופן שלא יעלה בכל עת על 75%.
כמו כן, התחייבה אשדר כי סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מסך של 300 מליוני ש"ח ושלא יחול שינוי בשליטה או בבעלות של בעלי השליטה, באופן ששליטתם תפחת מ-51%, ללא הסכמת הבנק בכתב ומראש. בדיקת אמות המידה הפיננסיות תתבצע מדי רבעון.
כמו כן, התחייבה אשדר לא ליצור שעבודים שוטפים כלשהם על רכושה ללא הסכמת הבנק ולא למכור את נכסיה שלא במהלך העסקים הרגיל ללא מתן הודעה מוקדמת מראש לבנק.
נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת אשדר באמות המידה הפיננסיות.

4. אשטרום נכסים בע"מ

א) אשטרום נכסים התחייבה לתאגידים בנקאיים כלהלן:

1) ההון העצמי לא יפחת מ- 17.5% מסך המאזן או מסך של 400 מליון ש"ח.

2) לא ליצור שעבודים שוטפים כלשהם על רכושה ללא הסכמתם ולא למכור או להשכיר את נכסיה שלא במהלך העסקים הרגיל, ללא מתן הודעה מוקדמת מראש.

3) במקרה בו יחול שינוי בשליטה ובבעלות באשטרום נכסים והכל ביחס למצב השליטה במועד ההסכם, ללא הסכמת הבנקים בכתב ומראש, יהיו אלו רשאים להעמיד לפרעון מיידי את האשראי שהעמידו לאשטרום נכסים.

4) בחודש יוני 2014 חתמה חברה בת של אשטרום נכסים על הסכם עם הבנק שהעמיד לה הלוואה לצורך רכישת נכס בעיר דורטמונד, גרמניה, לפיו תפרע החברה הבת את יתרת ההלוואה בפירעון מוקדם אשר הסתכמה למועד חתימת ההסכם לסך של 10.2 מיליון אירו. במעמד חתימת ההסכם מחל הבנק לחברה הבת על סך של כ- 3.2 מיליון אירו (כ-15 מיליון ש"ח) אשר נרשמו כהכנסות מימון בדוח רווח והפסד לשנת 2014. יתרת ההלוואה לאחר מחילת החוב כאמור בסך של כ-7 מיליון אירו נפרעה ביום 1 ביולי, 2014.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת אשטרום נכסים באמות המידה הפיננסיות.

5. הלוואה מגוף מוסדי

לצורך קבלת הלוואה מגוף מוסדי המתוארת בסעיף ט' לעיל, ואשר יתרתה לימים 31 בדצמבר, 2015 מסתכמת לסך של כ- 123 מליון ש"ח, התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות והתחייבויות אשר העיקריות שבהן מפורטות להלן:

1) שעור ההון העצמי של החברה, כהגדרתו בהסכם, לא יפחת בכל עת משיעור של 9% מסך המאזן המאוחד וסכום ההון העצמי לא יפחת מסך של 530 מליון ש"ח.

באור 23: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

2) תשלומי החברה לבעלי מניותיה בדרך של דיבידנד ו/או החזר הלוואות בעלים יהיו כפופים לכך שההון העצמי של החברה לאחר ביצוע התשלום לא יפחת מסך של 854 מליון ש"ח ושיעור ההון העצמי במועד ביצוע התשלום לא יפחת מתחת ל 10.4%.

3) שמירה על המצב הקיים באחזקות חברת הפרויקט בבלגרד.

4) לא לשעבד נכסים בשעבוד שוטף או קבוע לצד ג', אלא אם השעבודים יבטיחו רכישת נכסים.

5) זכות להעמיד לפרעון מיידי את ההלואה במקרה בו תקום לנושה מנושיה של החברה עילה להעמדה לפירעון מיידי של חוב החברה כלפיו בסכום מצטבר של 100 מליון ש"ח ומעלה.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות.

באור 24: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה. הקבוצה משתמשת במכשירים פיננסיים נגזרים לגדר חשיפות מסוימות לסיכונים.

1. סיכון שער חליפין

הקבוצה פועלת בפריסה בינלאומית והיא חשופה לסיכון שער חליפין הנובע מחשיפה למטבעות שונים, בעיקר לדולר של ארה"ב ולאירו.

לקבוצה השקעה בפעילות חוץ, אשר נכסיה הפיננסיים נטו, חשופים לשינוי אפשרי בשער החליפין של הדולר של ארה"ב ולאירו. החשיפה המטבעית הנובעת מהנכסים הפיננסיים נטו של פעילות החוץ בארה"ב מנוהלת בעיקר על ידי נטילת הלוואות הנקובות בדולר של ארה"ב.

2. סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לקבוצה הלוואות שניתנו אשר צמודות לשינויים במדד זה. הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמוד למדד המחירים לצרכן ושבגינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ- 1,771 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2015 (2014 - 2,015 מליון ש"ח).

3. סיכון אשראי

חברות הקבוצה עוסקות בחלקן בבנייה למכירה, בעבודות קבלנות ובמכירת מוצרי בנייה. הזכויות בנכסים שנמכרו מועברות לקונים לאחר קבלת מלוא התמורה. העבודות הקבלניות מבוצעות בדרך כלל עבור משרדי ממשלה, רשויות מקומיות ולקוחות גדולים.

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ההנהלות של החברות בוחנות באופן שוטף את יתרת הלקוחות ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות שלהערכתן מספיקות לכיסוי הפרשים שעלולים להיווצר בעת אישור החשבון הסופי על ידי המזמין.

הנהלות החברות המשווקות מוצרים לבנייה בוחנות באופן שוטף את יתרת הלקוחות ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות המספיקות לדעתן בגין חובות מסופקים.

לאור האמור לעיל, להערכת ההנהלה החשיפה לסיכון אשראי ללקוחות הינה מוגבלת.

4. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים ואגרות חוב.

5. סיכון ריבית

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע מהלוואות לזמן ארוך שהתקבלו ונושאות ריבית משתנה. מדיניות הקבוצה היא לנהל את עלויות המימון המתייחסות לריבית תוך שימוש בתמהיל בין ריבית משתנה לבין ריבית קבועה בגין הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה.

6. סיכון מחיר

לקבוצה השקעות במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך, מניות ואגרות חוב, המסווגים כנכסים פיננסיים זמינים למכירה ונכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר בגינן הקבוצה חשופה לסיכון בגין תנודתיות במחיר נייר הערך הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה. היתרה בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2015 של השקעות אלה הינה 498 מליון ש"ח (2014 - 555 מליון ש"ח). ראה באורים 4 ו-12.

ב. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2015

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
				אלפי ש"ח			
הלוואות מתאגידים בנקאיים	478,239	230,678	96,246	188,456	147,933	353,512	1,495,064
אגרות חוב	492,489	514,013	500,073	483,293	466,591	1,442,307	3,898,766
הלוואות מאחרים	178,420	34,719	114,643	8,355	9,266	154,893	500,296
קבלני משנה וספקים	704,397	-	-	-	-	-	704,397
זכאים ויתרות זכות	193,082	-	-	-	-	-	193,082
	2,046,627	779,410	710,962	680,104	623,790	1,950,712	6,791,605

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2014

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
	אלפי ש"ח						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	602,230	329,761	190,106	81,052	117,634	311,493	1,632,276
אגרות חוב	393,549	447,920	457,058	431,430	532,813	1,313,522	3,576,292
הלוואות מאחרים	148,478	177,489	11,710	9,804	8,490	174,140	530,111
קבלני משנה וספקים	492,889	-	-	-	-	-	492,889
זכאים ויתרות זכות	166,657	-	-	-	-	-	166,657
	1,803,803	955,170	658,874	522,286	658,937	1,799,155	6398,225

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן: (מלבד אלה אשר עלותם המופחתת מהוה ברור סביר לשוויים ההוגן)

	יתרה בספרים		שווי הוגן	
	31 בדצמבר		31 בדצמבר	
	2015	2014	2015	2014
	אלפי ש"ח			
נכסים פיננסיים				
חייבים בגין הסדרי זיכיון (1)	104,904	109,922	133,734	148,099
התחייבויות פיננסיות				
הלוואות בריבית קבועה (1)	767,060	816,959	787,403	836,673
אגרות חוב (2)	3,265,371	2,999,357	3,344,479	2,999,813
סה"כ	4,032,431	3,816,316	4,131,882	3,836,486

(1) השווי ההוגן של הלוואות שהתקבלו וחייבים בגין הסדרי זיכיון הנושאים ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואות דומות בעלות מאפיינים דומים (רמה 3 במדרג השווי ההוגן).

(2) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל (רמה 1 במדרג השווי ההוגן) לתאריך הדיווח.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בריבית משתנה, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
ניירות ערך סחירים המוחזקים למסחר	432,270	470,086
נכסים פיננסיים זמינים למכירה:		
מניות	71,536	91,743
	503,806	561,829

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

	מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית	
	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית ריבית של 1%	ירידת ריבית של 1%
	אלפי ש"ח	
2015	(10,185)	10,185
2014	(10,772)	10,772

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של הדולר של ארה"ב	
	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית שע"ח של 5%	ירידת שע"ח של 5%
	אלפי ש"ח	
2015	(5,418)	5,418
2014	(7,190)	7,190

	מבחן רגישות לשינויים בשער החליפין של האירו	
	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית שע"ח של 5%	ירידת שע"ח של 5%
	אלפי ש"ח	
2015	(17,963)	17,963
2014	(26,125)	26,125

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

	מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן	
	רווח (הפסד) מהשינוי	
	עליית מדד של 1%	ירידת מדד של 1%
	אלפי ש"ח	
2015	(17,713)	17,713
2014	(20,154)	20,154

	מבחן רגישות לשינויים בשערי הבורסה של ניירות ערך סחירים	
	השינוי בהון	
	עלייה בגורם השוק של 10%	ירידה בגורם השוק של 10%
	אלפי ש"ח	
2015	43,227	(43,227)
2014	47,009	(47,009)

ה. נגזרים משובצים

כמפורט בבאור 27ה'(4) להלן בדבר חתימת החברה והשותף על הסכם עם חנ"י להקמת נמל המפרץ באמצעות תאגיד ייעודי, על פי ההסכם עם חנ"י 55% מהתמורה תהיה צמודה למדד המחירים לצרכן ו-45% מהתמורה תהיה צמודה לשער החליפין אירו/ש"ח. מאחר וההסכם כאמור כולל נגזר משובץ בגין מטבע חוץ אשר לאור הוראות IAS 39 יש להפרידו מההתקשרות מול חנ"י, הכירה הפעילות המשותפת בנגזר משובץ זה בנפרד. השווי ההוגן של הנגזר המשובץ כאמור נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 מסתכם להתחייבות בסך של כ- 142 מליון ש"ח (חלק החברה - 71 מליון ש"ח). הפעילות המשותפת חתמה על הסכם עם השותף לפיו השותף יספק אבן לפעילות המשותפת כאשר 55% מהתמורה צמודה למדד המחירים לצרכן ו-45% מהתמורה צמודה לשער החליפין אירו/ש"ח. הפעילות המשותפת הפרידה את הנגזר המשובץ בגין רכיב האירו הגלום בהתקשרות עם השותף. השווי ההוגן של הנגזר המשובץ כאמור נכון ליום 31 בדצמבר, 2015 משקף נכס בסכום של 26 מליון ש"ח (חלק החברה - 13 מליון ש"ח).

הפעילות המשותפת ייעדה חלק מנגזר ההכנסות מול חנ"י לצורך גידור תזרים מזומנים בגין התקשרויות חזויות של הפעילות המשותפת עם קבלני משנה וספקים וזאת בגין סיכון מטבע חוץ (חשיפה לאירו). הגידור כאמור מתבצע ממועד ההתקשרות החזויה ועד למועד התשלום לספק. קרי הגידור ממשיך גם כאשר התקשרות חזויה הופכת להתקשרות איתנה. הפעילות המשותפת יעדה רק את המחיר המיידי (SPOT) בנגזר המשובץ לצורך גידור ההתקשרויות החזויות כאמור. ליום 31 בדצמבר, 2015 השווי ההוגן של הנגזר המגדר משקף התחייבות בסכום של 59 מליון ש"ח (חלק החברה - 30 מליון ש"ח), כאשר מתוך סכום זה סך של 62 מליון ש"ח (חלק החברה - 31 מליון ש"ח) נזקף לרווח כולל אחר ואילו היתרה (המשקפת את השינויים במרכיב הריבית) נזקפה לרווח והפסד.

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

כמו כן, הפעילות המשותפת ייעדה חלק מנגזר ההכנסות לגידור סיכון שווי הוגן בהתקשרות איתנה שקיימת לה מול קבלן משנה. יצוין כי הפעילות המשותפת יעדה רק את המחיר המיידי (SPOT) בנגזר המשובץ לצורך גידור ההתקשרות האמורה. לפיכך, בתקופת הדוח הכירה הפעילות המשותפת בנכס בגין גידור ההתקשרות האיתנה בסכום של 32 מליון ש"ח (חלק החברה - 16 מליון ש"ח) אשר הקטינה את החשיפה שקיימת לפעילות המשותפת (ולחברה) ברווח והפסד עקב שערוך הנגזר מול חנ"י לשווי הוגן.

להלן תובא טבלה המרכזת את השפעת הנגזרים המשובצים על דוחות החברה נכון ליום 31 בדצמבר, 2015:

	ליום 31 בדצמבר 2015
	אלפי ש"ח
נגזר הכנסה בהסכם מול חנ"י	(70,790)
נגזר הוצאה בהסכם מול השותף	12,685
גידור שווי הוגן עם קבלן משנה בגין התקשרות איתנה	15,853
סה"כ נטו	(42,252)
מוצג:	
נכסים שוטפים (חייבים ויתרות חובה)	7,671
נכסים לא שוטפים (חובות והשקעות אחרות)	20,867
התחייבויות שוטפות (זכאים ויתרות זכות)	(21,924)
התחייבויות לא שוטפות (מכשירים פיננסיים נגזרים)	(48,866)
סה"כ נטו	(42,252)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015
	אלפי ש"ח
נזקף לרווח והפסד (הוצאות מימון)	(11,235)
נזקף לרווח כולל אחר	(31,017)
	(42,252)

באור 24: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ו. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינן:

1. לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.

2. לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות, המותאמת לרמת הסיכון הקיימת בפעילותה העסקית של הקבוצה.

3. לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית וייצרו ערך מרבי לבעלי המניות.

באור 25: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לטווח קצר, הטבות לאחר סיום העסקה והטבות אחרות לטווח ארוך.

א. הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות להפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

ב. תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של הקבוצה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

ג. תוכניות להטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות בתוכניות להפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, מטופל על ידי הקבוצה כתוכנית להטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה הקבוצה מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות.

באור 25: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים (המשך)

נכסי (התחייבויות) התוכנית, נטו

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
התחייבות בגין תוכנית להטבה מוגדרת	(97,510)	(99,031)
שווי הוגן של נכסי התוכנית	67,076	60,320
קופה מרכזית לפיצויים	15,125	15,848
סה"כ התחייבות, נטו	(15,309)	(22,863)

לגבי השפעת הסכמי העסקה חדשים עם בעלי שליטה, ראה באור 31ג'.

באור 26: - מסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חברות בישראל

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן - החוק)

חלק מתוכניות חברות בנות להקמת מבני תעשיה להשכרה ובתי מלון ותוכניות להרחבת מפעל אושרו כתוכניות מאושרות על פי החוק. ההטבות העיקריות להן זכאיות חברות אלו הן שיעורי מס מוקטנים לתקופות מוגבלות ומענקי השקעה.
ההטבות דלעיל מותנות בקיום התנאים שנקבעו בחוק, בתקנות שהותקנו על פיו ובכתבי האישור לפיהם בוצעו ההשקעות במפעלים המאושרים, בעיקר השכרה בשיעורים מסויימים מהנכסים למפעלים מאושרים למשך תקופות מסויימות. אי עמידה בתנאים עלולה לגרום לביטול ההטבות, כולן או מקצתן, ולהחזר סכומי ההטבות בתוספת ריבית. על פי הערכת ההנהלות, החברות עומדות בתנאים האמורים.

תיקון החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (תיקון 68)

בחודש דצמבר 2010 אושר בכנסת חוק המדיניות הכלכלית לשנים 2011 ו- 2012 (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, אשר קובע, בין היתר, תיקונים בחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן -החוק). תחולת התיקון היא מיום 1 בינואר, 2011. התיקון משנה את מסלולי ההטבות שבחוק ומחיל שיעור מס אחיד על כלל ההכנסות המועדפות של החברה, אשר תחשב כחברה מועדפת בעלת מפעל מועדף. החל משנת המס 2011, החברה רשאית לבחור (ללא אפשרות לחזור בה מבחירתה) אם לעבור לתחולת התיקון והחל מאותה שנת מס שלגביה נעשתה הבחירה יחולו על כל הכנסתה המועדפת מהמפעל המועדף שיעורי המס המתוקנים. שיעורי המס על פי התיקון לחוק הינם: בשנים 2011 ו-2012 15% (באזור פיתוח א' - 10%), בשנים 2013 ו-2014 12.5% (באזור פיתוח א' - 7%), ובשנת 2015 ואילך 12% (באזור פיתוח א' - 6%). החברה בחברה שלא לעבור להחלת התיקון. ראה ב'1 להלן לגבי השינויים בשיעורי המס.

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

2. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

החברות המאוחדות, שמקום התאגדותן מחוץ לישראל, נישומות לפי חוקי המס בארצות מושבן.

ב. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

1. חברות בישראל

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2014 ו- 2015 הינו 26.5% (בשנת 2013 - 25%).

חבר בני אדם חייב במס על הרווח הריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ביום 4 בינואר, 2016 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 217) (הפחתת שיעור מס חברות), התשע"ו-2015, אשר כוללת הפחתת שיעור מס החברות מ-26.5% ל-25%.

יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2015 מחושבות לפי שיעורי המס שבתוקף לתאריך המאזן ואינן מביאות בחשבון את ההשפעות העשויות לנבוע מהפחתת שיעור המס. ההשפעות האמורות תיכללנה בדוחות הכספיים שיפורסמו החל מהמועד שבו חקיקת החוק הושלמה למעשה, קרי במסגרת הרבעון הראשון של שנת 2016.

החברה מעריכה כי השפעת השינוי בשיעורי המס תוביל לקיטון ביתרות המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2015 בסך של כ- 3 מליון ש"ח ש"ח, מתוכם ייזקף כהכנסות מיסים לדוח לרווח או הפסד סך של כ- 1 מליון ש"ח וסך של כ- 2 אלפי ש"ח לרווח הכולל האחר. כמו כן תגדל ההשקעה בחברות כלולות בעקבות יתרות המיסים נידחים בדוחותיהן, בסך של כ- 6.5 מליון ש"ח אשר ייזקף כהכנסה לדוח רווח או הפסד לסעיף חלק החברה בריווחי חברות כלולות.

2. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

הכנסות מהשכרת נדל"ן ברומניה ובולגריה חייבות במס הכנסה בשיעורים של 25% ו- 19.5%, בהתאמה. על הכנסות מהשכרת נכסי נדל"ן בגרמניה חל מס בשיעור של 15.6% על רווח הון ממימוש נכסי נדל"ן בגרמניה חל מס רווחי הון בשיעור של 15.6% ובמימוש החזקות המניות בחברות הגרמניות על ידי חברות זרות ובהתקיים תנאים מסויים לא יוטל מס רווח הון בגרמניה. הכנסות ממכירת דירות בארה"ב חייבות במס בשיעור של כ-35% והכנסות מביצוע עבודות בג'מייקה חייבות במס בשיעור של 33%.

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

ג. מסים נדחים

ההרכב:

	מאזן	
	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
התחייבויות מסים נדחים		
רכוש קבוע	64,217	58,820
נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן	318,484	302,776
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה המוצגות בשווי הוגן	59	59
	382,760	361,655
נכסי מסים נדחים		
הפסדים מועברים לצורכי מס	299,065	288,836
הפרשים בעיתוי הוצאות	13,526	19,460
	312,591	308,296
התחייבויות מסים נדחים, נטו	70,169	53,359

תנועה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
יתרה לתחילת השנה	(53,359)	(72,014)	(48,866)
נזקף לדוח רווח והפסד	(22,830)	19,953	(5,785)
צירופי עסקים	-	-	(5,985)
נרשם כנגד קרן הערכה מחדש	(4,838)	(7,105)	(8,046)
נרשם כנגד נכסים פיננסיים זמינים למכירה	-	(1,865)	2,987
נזקף כנגד רווחים ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת	(311)	2,052	(377)
נרשם כנגד קרן מהפרשי תרגום	10,027	4,228	(5,190)
נרשם כנגד קרן הון מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	322	-
אחרים	1,142	1,070	(752)
יתרה לסוף השנה	(70,169)	(53,359)	(72,014)

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
נכסים לא שוטפים	188,567	192,726
התחייבויות לא שוטפות	(258,736)	(246,085)
	(70,169)	(53,359)

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס ממוצע של 26.5% (2014 - זהה) בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש.
לא הוכרו הטבות מסים נדחים בגין הפסדים והפרשים זמניים בחברה בסך של כ-124 מליון ש"ח ובחברות בנות מסוימות בסך כולל של כ- 273 מליון ש"ח.

ד. מסים על הכנסה הכלולים ברווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
		אלפי ש"ח	
מסים בגין שנת החשבון -			
מסים שוטפים	42,051	32,306	35,742
מסים נדחים	22,959	(13,860)	6,951
	65,010	18,446	42,693
מסים בגין שנים קודמות -			
מסים שוטפים	(2,361)	11,176	13,459
מסים נדחים	(129)	(6,093)	(1,166)
	(2,490)	5,083	12,293
	62,520	23,529	54,986

באור 26: - מסים על הכנסה (המשך)

ה. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקף ברווח או הפסד:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
רווח לפני מסים על הכנסה	305,215	179,805	282,490
שיעור המס הסטטוטורי	26.5%	26.5%	25%
מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי	80,882	47,648	70,623
עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:			
השפעת המס על חלק הקבוצה ברווחי חברות כלולות	(17,904)	(12,472)	(7,147)
השפעת שינוי בשיעור המס הסטטוטורי	-	-	6,324
שינוי בהפסדים בגינם לא נכללו מיסים נדחים	4,308	(9,549)	541
הכנסות בשיעורי מס שונים	(1,868)	(5,902)	(16,304)
הוצאות לא מוכרות (בעיקר הפחתת מוניטין), הכנסות פטורות ופערים אחרים, נטו	(408)	(1,279)	(11,344)
מסים בגין שנים קודמות	(2,490)	5,083	12,293
מסים על הכנסה	62,520	23,529	54,986

ו. שומות מס ושומות מס סופיות

שומות החברה עד וכולל שנת המס 2011 נחשבות כסופיות. למרבית החברות הבנות שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2011. למספר חברות בנות שומות מס סופיות עד שנת 2013.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים

א. שעבודים

1. להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 1,580 מליון ש"ח והתחייבויות בגין ערבויות בנקאיות (כאמור בסעיף ב' להלן), נרשמו שעבודים שוטפים וקבועים על נכסי מרבית החברות וזכויותיהן כולל מרבית הנדל"ן של הקבוצה ועל זכויות של חלק מהחברות המוחזקות.

2. להבטחת התחייבויות בנקאיות של חברת סיטיפס נרשם שעבוד על מניות סטיפס לטובת החברה לנאמנות של בנק לאומי.

3. להבטחת הלוואה מגוף מוסדי רשמה חברה מוחזקת שעבוד על מניות חברה המחזיקה מקרקעין בבלגרד.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ב. ערבויות

1. להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה כלפי רוכשי דירות במסגרת חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ד-1974, ערבויות לחברות כלולות וערבויות ביצוע אחרות, מסרו חברות הקבוצה ערבויות בנקאיות כמפורט להלן:

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	מליון ש"ח	
ערבויות חוק מכר דירות	2,170	1,585
ערבויות ביצוע בארץ	671	457
ערבויות עצמיות בארץ	191	206
ערבויות פיננסיות	137	64
ערבויות ביצוע בחוץ לארץ	16	6
	3,185	2,318

2. להבטחת התחייבויות חברות כלולות לתאגידים בנקאיים נתנה החברה וחברות מוחזקות שלה ערבויות כמפורט להלן:

- חברה מאוחדת ערבה לחלק מהתחייבויותיה לחברות ביטוח ובנקים של חברה כלולה על פי שיעור החזקותיה בחברה הנ"ל (50%). חלקה של החברה בהתחייבויותיה לחברת הביטוח ובנקים של החברה הנ"ל ליום 31 בדצמבר 2015 הינו כ-116 מליון ש"ח.

- כנגד הלוואות בנקאיות בסך של 300 מליון ש"ח שלקחה חברה כלולה (חלק החברה 42.33%) העמידה חברה מאוחדת לבנק ערבות בסך של 45 מליון ש"ח.

- לגבי ערבות שנתנה החברה במקום בעל מניות בחברה הכלולה המחזיק 25% מהון המניות שלה, ראה באור 14ו'(2).

- לגבי ערבות שניתנה בקשר לנמל המפרץ, ראה באור 27ה'(4).

3. החברה ערבה ללא הגבלה בסכום למלוא התחייבויותיהן של חברות מאוחדות לתאגידים בנקאיים.

ג. תביעות

1. נגד חברות הקבוצה הוגשו תביעות משפטיות שהעיקריות בהן הן בקשר עם ליקויי בנייה, טענה להפרת התחייבויות לזכות סירוב של מוכרי קרקע, תשלום פיצויים לעובדים לשעבר, תשלום פיצויים בשל נזקי גוף, הפרת הסכמי שכירות ועילות חוזיות שונות. סך התביעות לתאריך הדיווח הינו כ- 140 מליון ש"ח. להערכת ההנהלה, בהסתמך, בין היתר, על חוות דעת יועציה המשפטיים, לא צפוי שחברות הקבוצה תישאנה בהוצאות בגין תביעות אלו מעבר להפרשות שנכללו בגינן בדוחות הכספיים.

להלן תאור התביעות המהותיות הכלולות בסעיף 1 לעיל, דרישות מהותיות אחרות שהוגשו כנגד החברה ותביעות מהותיות שהחברה תובעת:

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

2. ביום 7 ביוני, 2010 התקבלה בחברה מאוחדת בקשה לאישור תובענה ייצוגית (להלן - התובענה). התובענה הוגשה לבית המשפט המחוזי בתל-אביב נגד מבטח שמיר וכן נגד החברה המאוחדת (כדירקטור ובעלת מניות במבטח שמיר) וכן נגד בעלי מניות ונושאי משרה נוספים במבטח. התובע טוען לנזקים שנגרמו לו לכאורה מהשעיית המסחר במניות מבטח. ביום 2 ביוני, 2013 הוגשה לבית המשפט תגובת מבטח יחד עם המשבים לבקשה זו ובית המשפט התבקש לדחות את התובענה על הסף ולחילופין לדחות את הבקשה לתובענה יצוגית. ביום 26 ביוני, 2014 התקיים דיון הוכחות בתיק שבנדון, בגדרו של הדיון נחקרו המצהירים מטעם הצדדים ובתום הדיון קבע בית המשפט כי הצדדים יגישו סיכומים כאשר לכל צד נקצבו 60 ימים להגשת הסיכומים. סיכומים הוגשו כאמור על ידי הצדדים.

בשלב זה טרם ניתן פסק דין וטרם ניתנה החלטה באם לאשר את התביעה כייצוגית. בהסתמך על חוות הדעת של יועציה המשפטיים של מבטח והחברה המאוחדת אין בידי מבטח והחברה המאוחדת להעריך את סיכויי התביעה.

3. לגבי פירוט הליכים משפטיים הקשורים לחברה הכלולה סיטיפס בע"מ (להלן - סיטיפס) (ראה באור 14ג'3 ו-4).

4. ביום 3 בדצמבר, 2012 הגישה החברה הסינית, אשר שימשה כקבלן משנה בפרוייקט מנהרות הכרמל לצורך ביצוע מרבית עבודות כריית המנהרה תביעה בסך של 100 מליון ש"ח כנגד חברה מאוחדת וכנגד שותפתה בחלקים שווים (להלן - השותפים), בקבלן ההקמה של הפרוייקט. תביעתו של קבלן המשנה כוללת מספר טענות שהעיקריות בהם הן חלק הקבלן משנה בחסכון בעלויות הביצוע, בונוס כספי עבור הקדמת לוחות זמנים וקיזוזים שונים שביצעו לו בחשבונות שהגיש. בטרם הגשת התביעה קיימו השותפים וקבלן המשנה הליך גישור אשר לא צלח. ביום 30 באפריל 2013 הגישו השותפים כתב הגנה וכתב תביעה שכנגד בסך של כ-61 מליון ש"ח. להערכת השותפים בהתבסס על עמדת יועציהם המשפטיים לא צפוי להיגרם להם נזק נוסף מעבר לסכומים שנכללו כבר בספרי השותפים.

5. ביום 1 בנובמבר, 2015 הומצאה לאשדר בקשה לאישור תביעה ייצוגית בעניין הפרה לכאורה של חוק חנייה לנכים, התשנ"ד - 1993 וחוק שוויון לאנשים עם מוגבלות, התשנ"ח – 1998, בין היתר, בקשר עם חניון הממוקם בבניין הידוע בשם "אשדר 2000" (הבניין והחניון היו בבעלות חלקית של אשדר עד שנת 2012) ובחניון הממוקם בבניין הידוע בשם "מרכז אשדר" (אשדר מחזיקה בחלק לא מהותי מזכויות הבעלות בבניין). הנזק הכולל הנטען לכל חברי הקבוצה וכנגד כלל הנתבעים נאמד ע"י התובעת בסך של 66.7 מיליון ש"ח. בעקבות בקשה לסילוק הבקשה שהגישה אשדר, מתנהל בין הצדדים משא ומתן באופן שבו, להערכת אשדר, מסתמנת הסכמה בסכומים לא מהותיים.

6. לאחר תאריך המאזן ביום 28 בינואר, 2016 הגישו חלק מבעלי מניות בחברה כלולה תביעה נגד החברה הכלולה ואחרים שעניינה דרישה לקבלת חלק מהסכומים ששולמו על ידי מינהל מקרקעי ישראל לחברה הכלולה. התביעה הסתכמה לסך של כ-12.5 מליון ש"ח והועמדה לצרכי אגרה על סך כ-5.1 מליון ש"ח. הנהלת החברה יצרה בדוחותיה הכספיים הפרשה לתביעות בהתאם להערכתה לסכומים אשר ישולמו במסגרת ההליך המשפטי כאמור.

7. נגד חברות הקבוצה הוגשו תביעות נוספות בסכומים לא מהותיים אשר לגבי חלק מהן, להערכת ההנהלה, המסתמכת על יועציה המשפטיים, סיכויי התביעות נמוכים ולגבי חלק מהן לא ניתן לאמוד את סיכוייהן ולכן לא נכללה בדוחות הכספיים הפרשה. בתביעות אשר בהן להערכת הנהלת הקבוצה, החברה תצטרך לשלם סכומים במסגרת ההליך המשפטי, אזי נרשמה הפרשה בהתאם.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ד. התחייבויות תלויות אחרות

1. במסגרת בניית מלון בים המלח על ידי שותפות בין חברה מאוחדת לבין מלונות אפריקה ישראל בע"מ בוצעו פעולות בנייה מסוימות בעומק הנמוך מהמצויין בתב"ע על פיה ניתן ההיתר לבניית המלון. מפעלי ים המלח התנגדו למתן ההיתר, ועל מנת להסיר התנגדות זו התחייבו השותפים כלפי מפעלי ים המלח, כי לא ידרשו ולא יתבעו מהם פיצוי, שיפוי או תשלומים אחרים, בגין נזקים או הפסדים שייגרמו להם כתוצאה מפעולות של מפעלי ים המלח אשר יביאו להעלאת מפלס המים באזור.

יובהר, כי לעמדת החברה המאוחדת, אין חשש ממשי לשקיעת יסודות הבניין, והחשש, ככל וישנו, הינו אך מפני הצפת היסודות." לעניין הפגיעה ביסודות הבניין הרי שבמסגרת תכנון הבניין ורישויו הוגשה, בין יתר מסמכי התכנון, הצהרת המתכנן כי יסודות הבניין עמידים בפני מי ים המלח.

למועד הדוח לשותפות אין כיסוי ביטוחי בגין נזקים או הפסדים כאמור, אם ייגרמו. להערכת השותפים, אין לשותפות חשיפה משפטית בשל בנייה בעומק הנמוך מהמותר על פי תב"ע, שכן קיבלה מהרשויות המוסמכות את כל ההיתרים והאישורים הדרושים לשם הבניה.

2. קיימת התחייבות מותנית במסגרת מוגבלת של אחריות לטיב בנייה לדירות מבנים ועבודות שבוצעו, הושלמו ונמסרו לקונים ולמזמינים, ראה גם סעיף ג'(1) לעיל.

3. במסגרת רכישת קרקעות וזכויות בקרקע קיימות התחייבויות של חברות הקבוצה כלפי מוכרי הזכויות לביצוע תוכניות הבנייה ומסירת יחידות דיור על פי ההסכמים, ראה גם באור 9.

4. לגבי התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות בקשר עם התחייבות החברה וחברות מוחזקות שלה, ראה באור 23יא'.

ה. התקשרויות

1. חכירה תפעולית של נדל"ן להשקעה - הקבוצה כמחכיר

הקבוצה נכנסה להסכמי חכירה מסחריים על הנדל"ן להשקעה שברשותה.
להלן פירוט דמי החכירה המינימליים לקבל בהתאם לחוזי חכירה תפעולית שאינם ניתנים לביטול ליום 31 בדצמבר:

	2015	2014
	אלפי ש"ח	
שנה ראשונה	179,639	180,828
שנה שנייה עד ארבע שנים	331,470	357,211
יותר מחמש שנים	171,290	186,271
	682,399	724,310

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

2. החזקה ברישיון ימי לחיפושי גז ונפט

ביום 1 בדצמבר, 2011 התקשרה החברה עם שותפות זרח ושותפות גינקו בהסכם לפיו תצורף החברה כמחזיקה ברשיון 396 גוליבר אשר הינו רישיון ימי המתייחס לשטח של 305 אלף דונם בשטח המים הרדודים לאורך רצועת החוף מאזור מעגן מיכאל ועד תל-אביב.

הרישיון ניתן לתקופה של 3 שנים החל מיום 25 במרס 2012 ועד ליום 24 במרס, 2015. על פי ההסכם החברה תצורף לבקשה ותחזיק ברישיון, בכפוף לקבלתו, בשיעור של 12% מזכויות ההשתתפות ברישיון (להלן: "זכויות ההשתתפות של החברה") ואילו כל אחת משותפות גינקו ושותפות זרח תחזיק ברישיון, בכפוף לקבלתו, בשיעור של 41.5% מזכויות ההשתתפות ברישיון (יתרת 5% מזכויות ההשתתפות ברישיון יוחזקו על ידי AGR אשר תמונה, בכפוף לאישור הממונה, כמפעיל הרישיון).

ביום 30 בנובמבר, 2014 הודיעו שותפות זרח ושותפות גינקו כי מאחר ואין בידיהן את האמצעים הכספיים הדרושים להמשך ביצוע תוכנית העבודה ברישיון ולצורך העמדת ערבות בקשר עם הרישיון, הן לא העמידו את הערבות הנדרשות. גם החברה וגם AGR לא העמידו ערבויות כאמור. לאור זאת קיים חשש כי השותפים ברישיון עלולים לאבד את זכויותיהם ברישיון הנ"ל.

3. בקשה לממונה על ענייני הנפט

ביום 13 באוגוסט, 2014 הגישה החברה ביחד עם אחרים בקשה לממונה על ענייני הנפט במשרד התשתיות הלאומיות, האנרגיה והמים (להלן – הממונה) לקבלת רישיון יבשתי באיזור חלמיש במדבר יהודה, בין ערד לסדום. הצדדים לבקשה התקשרו בהסכם לפיו החברה תחזיק ב 10% מזכויות ההשתתפות ברישיון וכן החברה תספק יכולת כלכלית למלוא הזכויות ברישיון. עד לקבלת החלטה על ביצוע הקידוח הראשון בשטח הרישיון, הצדדים להסכם, מלבד החברה, יישאו במלוא העלויות וההוצאות הכרוכות בביצוע תוכנית העבודה ברישיון.

עם קבלת ההחלטה על ביצוע הקידוח הראשון, החברה תוכל לבחור באחת מבין שלוש האפשריות הבאות: א. לשמור על חלקה ברישיון ולשאת ב5% מהעלויות ולקבל מימון מהצדדים בגין 5% נוספים. ב. להקטין את חלקה ל 5% תוך קבלת הלוואה מהצדדים בגין חלקה בעלויות. ג. לוותר על זכויותיה ברישיון. החל ממועד קבלת תוצאות מבחני ההפקה של הקידוח הראשון החברה תשתתף במלוא העלויות בהתאם לחלקה היחסי ברישיון וכל עוד תחזיק בזכויות ברישיון. הכנסות שינבעו ממכירות ברישיון יכסו בתחילה את הלוואות הצדדים לחברה בגין חלקה בעלויות.

ביום 27 באוקטובר, 2015 העניק הממונה לחברה ולשותפיה לבקשה את הרישיון לתקופה שעד ליום 26 באוקטובר 2018.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

4. הסכם להקמת נמל המפרץ

ביום 30 באוקטובר 2014, נמסרה לחברה הודעה מועדת המכרזים של חברת נמלי ישראל ולפיה, ההצעה אותה הגישו החברה ושפיר הנדסה אזרחית וימית בע"מ(להלן: "השותף") לחברת נמלי ישראל (להלן: "חנ"י" או "המזמין"), באמצעות תאגיד ייעודי (להלן: "התאגיד הייעודי") (חלקה של החברה בתאגיד הייעודי 50%), במכרז להקמת "נמל המפרץ" בנמל חיפה ובכלל זה לביצוע עבודות להקמת שוברי גלים, מזחים, עבודות חפירה ימית ועבודות תשתית נוספות (להלן: "ההצעה", "המכרז" ו-"הפרויקט"), נבחרה כהצעה זוכה במכרז בתמורה לסך של כ-4 מיליארד ש"ח (חלק החברה כ-2 מיליארד ש"ח) (להלן: "התמורה הצפויה"), והכול כמפורט להלן:

א. בהתאם לתנאי המכרז תקופת ביצוע הפרויקט צפויה להימשך כ- 75 חודשים ממועד קבלת צו תחילת העבודות, אשר צפוי להתקבל להערכת החברה בחודשים הקרובים. התאגיד הייעודי יהיה רשאי לבצע את עבודות הקמת הפרויקט באמצעות קבלני משנה בכפוף לתנאי המכרז. בהתאם לתנאי המכרז, תשולם התמורה הצפויה בהתאם להתקדמות העבודות בפרויקט ותהא צמודה למדדים שנקבעו במכרז (55% מהתמורה תהיה צמודה למדד המחירים לצרכן ו-45% מהתמורה תהיה צמודה לשער החליפין אירו/ש"ח). החברה בוחנת את הטיפול החשבונאי בהצמדות כאמור.

ב. בנוסף, תנאי המכרז כוללים הוראות בדבר הטלת קנסות בשל אי עמידה בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט כמקובל במכרזים מסוג זה ובכפוף לתנאי המכרז. יצוין כי בהתאם לתנאי המכרז, החברה והשותף אחראים ביחד ולחוד כלפי המזמין לביצוע השלמת הפרויקט.

ג. במסגרת הקמת הפרויקט ולשם הבטחת קיום מלוא התחייבות התאגיד הייעודי על פי תנאי המכרז, העמידו השותפים עם תחילת ביצוע הפרויקט ערבויות ביצוע בהיקף של 10% מן התמורה הצפויה (כ- 400 מליון ש"ח - חלק החברה 50%) (להלן: "ערבויות הביצוע"). ערבויות הביצוע יהיו בתוקפן עד בסמוך לאחר העברת הפרויקט לידי חנ"י. בנוסף התחייבה החברה הייעודית להעמדת ערבויות בדק ואחריות לתקופה של עד 3 שנים (עם אפשרות להארכתה בשנתיים נוספות), לאחר מסירת הפרויקט לידי חנ"י.

ד. תכנון הפרויקט בוצע ע"י המזמין והביצוע בפועל יהיה על פי כתב הכמויות בהצעת התאגיד הייעודי למכרז שהוגשה בהליך המכרזי והתאגיד הייעודי יהא רשאי להגיש למפקח הפרויקט מטעם חנ"י, בקשות לשינוי תכנון אשר תהיינה כפופות לאישור חנ"י, כמקובל במכרזים מסוג זה.

ה. עובר למועד הגשת ההצעה, חתמו החברה והשותף, על הסכם בעלי מניות בתאגיד הייעודי, המסדיר את יחסיהן בקשר עם אחזקותיהם בתאגיד הייעודי וניהול הפרויקט (להלן: "הסכם בעלי המניות"). הסכם בעלי המניות כולל הוראות כמקובל בקשר עם מינוי דירקטורים לחברה הייעודית (אשר יעשה באופן יחסי להחזקותיהם בחברה הייעודית), וכן בקשר עם קבלת ההחלטות בנוגע לניהול השוטף של הפרויקט ובכלל זאת בחירת קבלני המשנה, ספקים והעמדת מימון על ידי הצדדים להסכם לתאגיד הייעודי. במסגרת הסכם בעלי המניות הוסכם כי הצדדים להסכם בעלי המניות יהיו אחראים בחלקים שווים ביניהם, ביחד ולחוד, כלפי צדדים שלישיים וישאו באופן שווה בכל הסיכונים (לרבות תביעות, קנסות, ערבויות וכו') של התאגיד הייעודי.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ו. בהתאם לתנאי המכרז, המזמין והתאגיד הייעודי חתמו ביום 6 בינואר, 2015 על ההסכם לביצוע הפרויקט.

ז. החברה והשותף הקימו פעילות משותפת (בחלקים שווים) לביצוע עבודות ההקמה בתמורה לכ- 4 מיליארד ש"ח (חלק החברה - 50%).

ח. ביום 6 בספטמבר, 2015 חתמו החברה והשותף על הסכם מימון עם תאגיד בנקאי. ההסכם כולל מסגרות אשראי שוטפות ומסגרות אשראי להעמדת ערבות מקדמה בסך כולל של 170 מליון ש"ח בשיעור ריבית ממוצע של כ- 2% לשנה עד לחודש ינואר 2017 וכן מסגרות אשראי להעמדת ערבויות ועסקאות גידור והגנה וכיוצ"ב בסך כולל של כ- 450 מליון ש"ח. ההסכם כולל מערכת התחייבויות ובטחונות של החברה, השותף והתאגיד הייעודי כמקובל בהסכמים מעין אלו מול תאגיד בנקאי. על פי ההסכם, אחריות החברה והשותף לפרעון מסגרות האשראי הינה 65% לכל צד. יצויין כי החברה והשותף התקשרו בהסכמי שיפוי הדדיים למקרה בו אחת מהן תחוב בשיעור גבוה משיעור אחזקותיה בפרויקט.

5. דיור להשכרה ארוכת טווח בחיפה

ביום 12 בינואר 2015, נמסר לאשטרום חברה לפיתוח ולהשקעות בע"מ, חברה מאוחדת (להלן: "אשטרום פיתוח") על ידי ועדת המכרזים הבין משרדית של משרד האוצר, רשות מקרקעי ישראל ומשרדי השיכון והבינוי כי אשטרום פיתוח זכתה במכרז לבניית 348 יחידות דיור בחיפה (בכפוף להקלות תכנוניות מסוימות) מתוכן 184 יחידות דיור מיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים (להלן: "תקופת השכירות") ו-164 יחידות דיור למכירה מיידית (להלן - "המכרז" ו-"הפרויקט").

על פי תנאי המכרז, על אשטרום פיתוח לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לדאוג להשכרתן של יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההשכרה (B.O.O), בד בבד עם זכותה למכור את יחידות הדיור המיועדות למכירה חופשית. מתוך יחידות הדיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, 25% יושכרו לזכאים שייקבעו על ידי משרד השיכון (להלן: "הזכאים") במחיר שכירות מפוקח שיעמוד על 80% מדמי השכירות המקובלים בשוק (על פי קביעת השמאי הממשלתי) והצמוד למדד המחירים לצרכן והן תושכרנה לזכאים לתקופה של 3 שנים עם שתי אופציות להארכתן, הראשונה למשך 3 שנים והשנייה למשך 4 שנים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים הזכאים להתקשר עם אשטרום פיתוח והשקעות בהסכמי שכירות חדשים.

יתר יחידות הדיור המיועדות להשכרה ארוכת טווח, יושכרו ללא מגבלת הפיקוח המתוארת לעיל כאשר בעת חידוש עם השכירות עם הדיירים האמורים, תהא אשטרום פיתוח רשאית לעדכן את דמי השכירות בשיעור של עד 5% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן. דיירים אשר יתקשרו עם אשטרום פיתוח בהסכמי שכירות שאינם מפוקחים, יהיו זכאים לשכור יחידות דיור לתקופה של 5 שנים עם אופציה להארכת תקופת השכירות ל-5 שנים נוספים ולאחר תום תקופות אלו, יהיו רשאים להתקשר עם אשטרום פיתוח בהסכמי שכירות חדשים. בחלוף תקופת ההשכרה, תהיה רשאית אשטרום פיתוח, למכור את יחידות הדיור המיועדות להשכרה ו/או להשכירן, כולן או חלקן, לפי שיקול דעתה הבלעדי.

למועד הדוח הכספי החלה החברה בפיתוח הפרויקט ובחודש פברואר 2016 החלה החברה בשיווק יחידות הדיור המיועדות למכירה.

באור 27: - התחייבויות תלויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

6. פרוייקט באפריקה

ביום 26 באוקטובר 2015 נחתם הסכם בין חברה בשליטתה המלאה של החברה לבין ממשלה במדינה באפריקה להקמת פרויקט הכולל תכנון והקמה של יחידות מגורים ומבני ציבור בהיקף כספי של כ- 200 מליון דולר. כניסתו לתוקף של ההסכם תהא במועד התקשרות מזמינת העבודה בהסכם מימון לפרויקט עם מוסד מימון בינלאומי.

7. מעונות לתלמידי מחקר באוניברסיטת בן גוריון

ביום 9 בדצמבר, 2015 נמסר לחברה על ידי אוניברסיטת בן גוריון על זכייתה במכרז לבניית 129 יחידות דיור המיועדות לדוקטורנטים של האוניברסיטה, במתחם האוניברסיטה בשיטת DBOT למשך 25 שנים (הקמה והפעלה).

על פי תנאי המכרז, על החברה לתכנן ולהקים את הפרויקט ולאחר מכן לנהלו, דהיינו, לתחזק ולהשכיר את יחידות הדיור בפרויקט למשך תקופת ההפעלה. הדירות הן דירות של 2 ו-3 חדרים. במסגרת הסכם הזיכיון, קיים מנגנון של רשת ביטחון להבטחת הביקושים.

8. דיור להשכרה ארוכת טווח בתל-אביב - מתחם הגדנ"ע

ביום 28 בינואר, 2016 נמסר לשותפות מוגבלת בשליטתה המלאה של החברה (להלן: "השותפות") על ידי דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ, כי השותפות זכתה במכרז לבניית 350 יחידות דיור במתחם הגדנ"ע בתל אביב המיועדות להשכרה ארוכת טווח של כ-20 שנים. תנאי השכירות זהים לתנאים של היחידות להשכרה בחיפה (ראה סעיף 5 לעיל).

באור 28: - הון

א. הרכב הון המניות

	לימים 31 בדצמבר 2015 ו- 2014	
	רשום	מונפק ונפרע
	מספר מניות	
מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כ"א	5,027,000,000	82,587,598

המניות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ב. הסכמים בנוגע למניות החברה

ביום 11 במאי, 2014, נחתם הסכם בין בעלת השליטה בחברה מצד אחד ואלייד החזקות בע"מ (להלן- אלייד) מצד שני, אשר ערב ההנפקה החזיקה בכ 24.6% ממניות החברה, המסדיר את מערכת היחסים בין בעלת השליטה לבין אלייד כבעלת מניות מיעוט בחברה, אשר כניסתו לתוקף הותנה בהפיכתה של החברה לחברה ציבורית עד ליום 31 בדצמבר 2014 (להלן: "הסכם בעלי המניות").

הסכם בעלי המניות כולל הוראות כמקובל בהסכמים מעין אלו ובכלל זאת זכות הצעה ראשונה של בעלת השליטה להחזקות אלייד בחברה וכן זכות הצטרפות של אלייד.

באור 28: - הון (המשך)

בעלת השליטה התחייבה כי כל עוד היא בעלת השליטה בחברה וכן כל עוד אלייד מחזיקה ב- 10% או יותר מהונה המונפק והנפרע של החברה, היא תצביע בכל אסיפה כללית בה יועמדו לבחירה דירקטורים בחברה, עבור בחירתו של דירקטור אחד שיוצע על ידי אלייד. זכות זו תהיה ניתנת להמחאה על ידי אלייד, ו/או כל מי שאלייד תמחה לו את הזכות ובלבד שיתקיימו שני התנאים הבאים במצטבר: א) הזכות הומחתה לגוף אשר רכש מהגוף הממחה מניות של החברה המהוות 12.5% או יותר מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ו-ב) הגוף הנמחה יקח על עצמו את התחייבויות אלייד כנזכר בפסקה הקודמת.

ג. הנפקת מניות

בעקבות מכרז ציבורי להנפקת ניירות ערך שהתקיים ביום 28 במאי, 2014 הונפקו 17,190,100 מניות רגילות רשומות על שם, בנות 0.01 ש"ח ע.נ כל אחת של החברה במחיר של 15.71 ש"ח למניה ובתמורה של 270,056 אלפי ש"ח ברוטו. הוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 12.5 מליון ש"ח.

ד. הנפקת זכויות

במסגרת תשקיף שפירסמה החברה ביום 21 ביולי, 2014 הוצעו לציבור בדרך של זכויות לבעלי המניות הרגילות של החברה מניות רגילות של החברה שיהוו כ- 10% מהונה המונפק והנפרע של החברה באופן שכל מחזיק ב- 10 מניות רגילות יהיה זכאי לרכוש 1 מניה רגילה במחיר של 0.10 ש"ח למניה כך שסה"כ מחיר הניצול ליחידת זכות יהיה 0.10 ש"ח. בעלי העניין בחברה במועד הנפקתם של ניירות הערך של החברה לראשונה מסרו מכתבי וויתור על הקצאת זכויות בהנפקת הזכויות האמורה בגין המניות המוחזקות על ידם. בעקבות זאת הנפיקה החברה 1,717,498 מניות רגילות בתמורה לסך כולל של כ- 170 אלפי ש"ח (ברוטו).

ה. דיבידנד

לגבי מגבלות בחלוקת דיבידנד ראה באור 23ה'(2) ולגבי חברות מאוחדות ראה גם באורים 23ו' ו- 23ז'.

ביום 30 במרס, 2015 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסכום של 30,000 אלפי ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.36325 ש"ח והוא שולם ביום 16 באפריל, 2015.

לאחר תאריך הדיווח, ביום 15 במרס, 2016 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד לבעלי המניות של החברה בסכום של 45 מליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.54488 ש"ח. היום הקובע נקבע ליום 23 במרס, 2016 ויום התשלום נקבע ליום 6 באפריל, 2016.

ו. עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

בחודש יולי 2013 התקשרה החברה בהסכם עם מנכ"ל לשעבר בחברה מוחזקת לפיו רכשה ממנו את החזקותיו בשיעור של 5% בחברה מוחזקת בהולנד בתמורה למתן 10% ממניות חברה בבולגריה, פרעון יתרות חובה שלו לחברה והתחייבות לתשלום עתידי נוסף המותנה בהתבררות של הליכים משפטיים בחברות מוחזקות בחו"ל. כתוצאה מהעסקה נוצרה קרן עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ-11.4 מליון ש"ח.

באור 28: - הון (המשך)

ז. תשלומים מבוססי מניות בחברות מאוחדות

1. בחברת אשטרום נכסים בע"מ, ביום 5 בדצמבר, 2010 אישרו הדירקטוריון וועדת הביקורת הענקה של 1,580,000 אופציות נוספות למנכ"ל החברה אשטרום נכסים. זכאות המנכ"ל למימוש האופציות תתגבש ב-4 מנות שנתיות של 395,000 אופציות החל מתום שנה ממועד הענקה - מחיר המימוש 8.726 ש"ח. ליום 31 בדצמבר, 2015 בידי המנכ"ל קיימת יתרה של 395,000 אופציות שהוענקו לו כאמור.

ביום 5 בפברואר, 2015 אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור דירקטוריון אשטרום נכסים וועדת התגמול מיום 21 בדצמבר, 2014 (להלן - יום ההענקה) הענקה של 1,500,000 אופציות נוספות. זכאות המנכ"ל למימוש האופציות תתגבש ב- 4 מנות שנתיות של 375,000 אופציות החל מתום שנה ממועד ההענקה - מחיר המימוש - 8.925 ש"ח.

2. ביום 21 בדצמבר, 2014 (להלן מועד הענקה) אישר דירקטוריון אשדר הענקת אופציות כמפורט בתוכנית האופציות אשר הוגשה לרשויות המס. בהתאם לתוכנית האופציות הוקצו למנכ"ל אשדר 2,000,000 אופציות בלתי סחירות, אשר ניתנות למימוש למניה רגילה של אשדר בת 1 ש"ח ע.נ. (כל אופציה), האופציות ניתנות למימוש בתמורה למחיר מימוש למניה של 2.035 ש"ח (מותאם לחלוקת דיבידנד בסך של 1.971 ש"ח). האופציות תהיינה ניתנות למימוש לשיעורין בתקופת VESTING של ארבע שנים כך שלאחר שנה ממועד הענקה יוכל המנכ"ל לממש 25% וכן בהתאמה בשנה השנייה עד הרביעית. אופציות שלא ימומשו למניות תפרענה בחלוף חמש שנים ממועד הענקה. האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. האופציות ניתנות למימוש באמצעות מנגנון "Cashless Exercise" וכן ניתנות למימוש מלא בדרך של תשלום מלוא מחיר המימוש.

הענקת האופציות אושרה על ידי האסיפה הכללית של אשדר ביום 5 בפברואר, 2015. השווי ההוגן של האופציות אשר הוערך לאותו מועד תוך שימוש במודל בלק ושולס, בהתאם לתנאים ולנתונים על פיהם מכשירים אלה הוענקו, הינו כ-845 אלפי ש"ח.

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים

א. כללי

בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 8 המידע המגזרי המוצג לגבי מגזרי הפעילות של החברה מבוסס על האופן שבו הנהלת החברה בוחנת באופן סדיר את פעילותה.

הפילוח למגזרי פעילות בדוחות הכספיים של החברה נגזר כאמור מהדיווחים אותם בוחנת הנהלת החברה ואשר מבוססים על הנתונים הכספיים של חברות מוחזקות אשר מניותיהם נסחרות בבורסה בתל-אביב (אשטרום נכסים ואשדר) באופן שכל אחת מהם מהווה מגזר פעילות ומגזרים אחרים אשר זוהו ועולים על הספים הכמותיים שנקבעו בתקן ו/או מגזרים אשר ההנהלה בוחנת אותם בנפרד.

להלן המגזרים המדווחים של החברה:

- קבלנות בניה ותשתית בישראל - הפעילות כוללת בעיקר ביצוע עבודות בניה ותשתית הכוללות בנייה למגורים, הן לצרכים פנימיים של הקבוצה (בעיקר עבור חברת אשדר) והן לחיצוניים, קבלנות בנייה למגזר הציבורי, עבודות קבלנות, תשתית, משרדים תעשיה ומסחר לחיצוניים.

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

- זכיינות - הפעילות כוללת פעילות זכיינות (CONCESSION) בישראל בדרך של השתתפות במכרזים של פרוייקטים המבוצעים בשיטת B.O.T ו-PFI. לקבוצה פרוייקטים של תכנון, הקמה, מימון ותפעול בתי משפט בישראל, פרוייקט דיור להשכרה ארוכת טווח בחיפה, פרוייקט לתכנון הקמה והפעלה של מעונות באוניברסיטת בן-גוריון, ולחברה כלולה פרוייקט של הקמת ותפעול הרכבת הקלה בירושלים.

- תעשיות - הפעילות כוללת בעיקר יצור חומרי גלם כגון: בטונים, בלוקים, אבנים משתלבות ומוצרי בניה אחרים לתעשיית הבניה ובייבוא ושיווק של מוצרי גמר לענף הבנייה שחלקם משמשים את הקבוצה בפעילות הקבלנית וחלקם נמכר לחיצוניים.

- קבלנות בניה ותשתית בחו"ל - הפעילות כוללת בעיקר ביצוע של פרוייקטים של עבודות קבלניות בחוץ לארץ בתחום הבניה הציבורית ובתחום הבניה למגורים כולל גם פרוייקטים של תשתית כגון סלילת כבישים, בניית גשרים וכד'.

- יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל - פעילות העוסקת ביזום פרוייקטים לבניה למגורים המיועדים למכירה לרבות רכישה תכנון, השבחה, פיתוח ומכירת קרקעות. עיקר פעילות הקבוצה מתבצעת בארה"ב וכן ישנה פעילות בפורטוגל.

- נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל - פעילות הכוללת יזום, הקמה, השכרה וניהול של נכסים ברומניה ובולגריה וכן נכס בהקמה בסרביה.

- נדל"ן מניב להשקעה באמצעות אשטרום נכסים - פעילות המתבצעת למעשה על ידי אשטרום נכסים העוסקת ביזום, הקמה, השכרה וניהול של נכסי מקרקעין בישראל ובגרמניה. נתוני המגזר הם הנתונים הכספיים כפי שמדווחים בדוחותיה הכספיים של אשטרום נכסים.

- יזמות נדל"ן למגורים בישראל באמצעות אשדר - הפעילות מתבצעת למעשה על ידי חברת אשדר אשר עוסקת ביזום פרוייקטים לבניה למגורים בישראל, המיועדים למכירה לרבות רכישה, תכנון, השבחה פיתוח ומכירה של קרקעות בבעלותה. נתוני המגזר הם הנתונים הכספיים המדווחים כפי שמפורסמים בדוחות הכספיים של אשדר.

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ב. מידע כספי של מגזרי הפעילות

תוצאות פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה - אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשדר	סה"כ לפני התאמות	התאמות	סה"כ
הכנסות מלקוחות חיצוניים	1,547,802	7,855	379,936	86,730	47,991	13,307	246,166	899,155	3,228,942	-	3,228,942
הכנסות בין מגזריות	259,210	-	81,140	-	-	-	-	-	340,350	(340,350)	-
סה"כ ההכנסות	1,807,012	7,855	461,076	86,730	47,991	13,307	246,166	899,155	3,569,292	(340,350)	3,228,942
עלות ההכנסות	1,683,395	5,648	432,776	72,166	37,026	4,785	55,307	745,799	3,036,902	(347,302)	2,689,600
רווח גולמי	123,617	2,207	28,300	14,564	10,965	8,522	190,859	153,356	532,390	6,952	539,342
עליית ערך נדל"ן להשקעה	2,767	-	-	-	-	1,286	53,820	1,130	59,003	-	59,003
הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות	85,457	924	25,819	32,062	11,309	2,781	35,819	47,960	242,131	(2,600)	239,531
רווח (הפסד) מפעילות	40,927	1,283	2,481	(17,498)	(344)	7,027	208,860	106,526	349,262	9,552	358,814
הכנסות אחרות											29,344
רווח תפעולי											388,158
הוצאות מימון, נטו											150,502
רווחי חברות כלולות											67,559
רווח לפני מסים על ההכנסה											305,215
נכסי המגזר	2,040,044	281,085	358,220	276,064	526,862	397,505	3,569,757	2,127,107	9,576,644	(914,663)	8,661,981
נכסים שלא הוקצו											450,818
											9,112,799
התחייבויות המגזר	899,063	130,180	203,935	466,923	150,290	217,794	2,450,818	1,660,827	6,179,830	(1,028,498)	5,151,332
התחייבויות שלא הוקצו											1,973,638
											7,124,970
השקעות הוניות	32,651	10,434	19,947	2,397	14,437	42,340	46,060	209	168,475	-	168,475
פחת והפחתות	13,132	-	10,276	13,736	190	8	1,028	745	39,115	-	39,115

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה - אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשדר	סה"כ לפני התאמות	התאמות	סה"כ
הכנסות מלקוחות חיצוניים	1,354,389	8,119	346,716	161,517	46,234	15,342	285,293	786,442	3,004,052		3,004,052
הכנסות בין מגזריות	364,586	-	96,541	-	-	-	-	-	461,127	(461,127)	-
סה"כ ההכנסות	1,718,975	8,119	443,257	161,517	46,234	15,342	285,293	786,442	3,465,179	(461,127)	3,004,052
עלות ההכנסות	1,630,352	5,942	403,529	107,799	44,087	4,601	91,891	704,152	2,992,353	(450,540)	2,541,813
רווח גולמי	88,623	2,177	39,728	53,718	2,147	10,741	193,402	82,290	472,826	(10,587)	462,239
עליית ערך נדל"ן להשקעה	103	-	-	-	-	17,468	75,491	470	93,532	-	93,532
הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות	77,745	-	23,537	39,805	9,722	5,456	36,573	45,537	238,375	(3,400)	234,975
רווח (הפסד) מפעילות	10,981	2,177	16,191	13,913	(7,575)	22,753	232,320	37,223	327,983	(7,187)	320,796
הוצאות אחרות											(2,978)
רווח תפעולי											317,818
הוצאות מימון, נטו											185,079
רווחי חברות כלולות											47,066
רווח לפני מסים על ההכנסה											179,805
נכסי המגזר	1,703,768	226,055	336,356	318,523	561,491	399,385	3,483,454	2,161,486	9,190,518	(728,001)	8,462,517
נכסים שלא הוקצו											169,903
											8,632,420
התחייבויות המגזר	675,422	120,314	164,342	466,169	260,530	118,560	2,489,594	1,740,206	6,035,137	(695,862)	5,339,275
התחייבויות שלא הוקצו											1,418,807
											6,758,082
השקעות הוניות	11,501	-	10,514	6,168	-	163	42,451	384	71,181	-	71,181
פחת והפחתות	12,928	-	9,333	12,708	153	16	1,064	734	36,936	-	36,936

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

	קבלנות בניה ותשתית בישראל	זכיינות	תעשיות	קבלנות בניה ותשתית בחו"ל	יזמות נדל"ן למגורים בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה בחו"ל	נדל"ן מניב להשקעה - אשטרום נכסים	יזמות נדל"ן למגורים בישראל - אשדר	סה"כ לפני התאמות	התאמות	סה"כ
הכנסות מלקוחות חיצוניים	1,204,846	7,711	325,533	215,461	39,861	16,596	340,900	765,377	2,916,285	-	2,916,285
הכנסות בין מגזריות	325,609	-	65,822	-	-	-	-	-	391,431	(391,431)	-
סה"כ ההכנסות	1,530,455	7,711	391,355	215,461	39,861	16,596	340,900	765,377	3,307,716	(391,431)	2,916,285
עלות ההכנסות	1,391,457	5,880	358,969	168,119	43,328	4,453	140,898	632,896	2,746,000	(380,437)	2,365,563
רווח גולמי	138,998	1,831	32,386	47,342	(3,467)	12,143	200,002	132,481	561,716	(10,994)	550,722
עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	32,133	(554)	317	31,896	-	31,896
הוצאות מכירה, שיווק הנהלה וכלליות	81,170	-	23,243	38,438	7,993	2,928	34,874	47,725	236,371	(1,000)	235,371
רווח (הפסד) מפעילות	57,828	1,831	9,143	8,904	(11,460)	41,348	164,574	85,073	357,241	(9,994)	347,247
הכנסות אחרות											107,520
רווח תפעולי											454,767
הוצאות מימון, נטו											200,866
רווחי חברות כלולות											28,589
רווח לפני מסים על ההכנסה											282,490
נכסי המגזר	1,676,566	222,539	424,233	339,408	516,378	389,308	3,565,926	2,384,305	9,518,663	(937,435)	8,581,228
נכסים שלא הוקצו											26,993
											8,608,221
התחייבויות המגזר	947,268	204,985	250,641	288,016	367,339	167,499	2,561,823	1,950,984	6,738,555	(719,463)	6,019,092
התחייבויות שלא הוקצו											1,009,110
											7,028,202
השקעות הוניות	21,419	-	4,259	13,177	-	-	179,499	1,110	219,464	-	219,464
פחת והפחתות	13,871	-	11,026	12,962	-	-	1,023	974	39,856	-	39,856

באור 29: - מגזרי פעילות עסקית ומגזרים גאוגרפיים (המשך)

ג. מידע גאוגרפי

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
הכנסות מחיצוניים			
ישראל	3,016,348	2,712,429	2,577,196
אמריקה (*)	69,151	86,526	153,254
מערב אירופה (גרמניה)	64,566	68,530	67,171
מזרח אירופה	14,076	16,319	22,908
אפריקה	64,801	120,248	95,756
סה"כ הכנסות	3,228,942	3,004,052	2,916,285

	ליום 31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
נכסים לא שוטפים		
ישראל	3,715,809	3,193,407
אמריקה (*)	181,724	169,840
מערב אירופה (גרמניה)	863,372	866,311
מזרח אירופה	485,910	565,548
אפריקה	46,874	47,881
סה"כ נכסים לא שוטפים	5,293,689	4,842,987

(*) כולל ג'מייקה.

באור 30: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
א. עלות מכירת בטון מובא ומוצרי תעשיה לבנייה			
חומרים	301,804	275,289	240,768
שכר עבודה והוצאות נלוות	42,887	38,881	35,907
הוצאות חרושת אחרות	78,151	80,889	72,400
פחת	9,934	8,470	9,894
	432,776	403,529	358,969
ב. הוצאות מכירה			
פרסום ושיווק	26,964	24,828	27,922
שכר ונלוות	9,983	8,463	7,174
	36,947	33,291	35,096

באור 30: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
ג. הוצאות הנהלה וכלליות			
שכר ונלוות	132,498	122,828	124,680
דמי שכירות ואחזקת משרדים	23,254	28,438	28,366
משפטיות וביקורת	18,127	22,045	16,755
פחת והפחתות	3,715	3,720	6,482
דמי ניהול	1,259	1,282	1,234
חובות מסופקים	1,347	1,202	850
אחרות	22,384	22,169	21,908
	202,584	201,684	200,275
ד. הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו			
רווח משינוי סיווג השקעה בחברה כלולה לנכס פיננסי זמין למכירה (1)	-	-	59,459
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי(2)	7,511	-	48,442
רווח (הפסד) ממימוש רכוש קבוע	648	(3,747)	654
רווח (הפסד) מעליית ערך ומימוש השקעות	17,189	(450)	(12,850)
אחרות	3,996	1,219	11,815
	29,344	(2,978)	107,520
ה. הכנסות והוצאות מימון			
הוצאות מימון			
הוצאות מימון בגין אגרות חוב	115,813	105,522	101,891
הוצאות מימון בגין הלוואות לזמן ארוך	56,430	94,460	107,013
הוצאות מימון בגין אשראי לזמן קצר	13,048	29,064	57,816
ירידת ערך נכס פיננסי זמין למכירה	6,531	31,508	-
הוצאות הפרשי שער	-	11,306	9,974
הוצאות בגין מכשירים פיננסיים	4,495	4,547	-
ריבית לחברות קשורות	-	-	2,006
הוצאות מימון אחרות	5,922	7,898	7,194
הוצאות מימון שהוונו לנכסים	(14,851)	(14,022)	(26,666)
	187,388	270,283	259,228
הכנסות מימון			
ריבית מחברות קשורות	6,231	28,960	16,941
מפרעון מוקדם של הלוואה מתאגיד בנקאי (3)	-	15,023	-
רווח משערוך ניירות ערך סחירים	7,607	14,343	12,505
רווח ממימוש זכויות מותנות (4)	10,490	-	-
ריבית בגין חוב לקוח	-	11,621	-
ריבית מחייבים בגין הסדרי זכיון	5,920	6,969	9,451
ריבית מפקדונות בבנקים	242	2,455	5,497
ממכירת נכסים פיננסיים זמינים למכירה	-	-	7,541
הכנסות בגין מכשירים פיננסיים	3,224	2,239	1,772
אחרות	3,172	3,594	4,655
	36,886	85,204	58,362

(1) ראה באור 12 א'1.
(2) ראה באורים 7ח' ו- 14 ג'1(ג').
(3) ראה באור 23יא'(4).
(4) ראה באור 14ג'(1)ג'.

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם בעלי מניות וצדדים קשורים אחרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

	ראה סעיף	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח		
הכנסות מעבודות בניה (*)		-	42,044	4,498
הכנסות מימון		-	-	8,748
הכנסות מדמי ניהול ושכירות		186	784	3,567
החזר הוצאות שכר		350	-	-
רכישת חומרי גלם		-	6,872	-
רכישת ציוד מכני		-	1,290	
הוצאות שכירות	ד'7	2,541	1,461	-
הוצאות דמי ניהול	ד'8	-	968	-
הוצאות פרסום		-	3,756	-
הוצאות שירותי נסיעות		-	22	-

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014

	ראה סעיף	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח		
הכנסות ממכירת דירות	ד'1	-	4,018	-
הכנסות מעבודות בניה (*)		-	44,191	16,706
הכנסות מימון		-	-	11,106
הכנסות מדמי ניהול ושכירות		142	836	7,160
החזר הוצאות שכר		350		
רכישת חומרי גלם		-	10,302	-
הוצאות שכירות	ד'7	2,500	1,469	-
הוצאות דמי ניהול	ד'8	-	316	-
הוצאות פרסום		-	10,676	-
הוצאות שירותי נסיעות		-	1,342	-
הוצאות מימון		1,670	6,964	-

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013

	ראה סעיף	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
			אלפי ש"ח	
הכנסות ממכירת דירות	ד'1	-	2,064	-
הכנסות מעבודות בניה (*)		-	83,918	11,532
הכנסות מימון		-	-	15,589
הכנסות מדמי ניהול ושכירות		-	854	2,987
הכנסות מייעוץ	ד'3	4,235	-	-
רכישת חומרי גלם		-	5,411	-
הוצאות שכירות	ד'7	2,412	1,457	-
הוצאות דמי ניהול	ד'8	-	600	-
הוצאות ייעוץ	ד'3	4,247	-	-
הוצאות פרסום		-	8,701	-
הוצאות שירותי נסיעות		-	1,672	-
הוצאות מימון		3,420	8,170	-

(*) כולל הכנסות מעבודות בנייה שבוצעו לשותפים של חברות מוחזקות בעסקאות משותפות.

ב. יתרות עם בעלי מניות וצדדים קשורים אחרים

	ליום 31 בדצמבר 2015		
	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח	
יתרות חובה			
לקוחות והכנסות לקבל	1,067	-	3,314
חייבים ויתרות חובה	69	-	240
השקעה בחברות מוחזקות	-	-	237,832
	1,136	-	241,386
יתרות זכות			
מקדמות מרוכשי דירות	-	1,379	-
זכאים ויתרות זכות וספקים	14,212	3,943	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	10,656	-	-
	24,868	5,322	-
יתרת חובה הכי גבוהה בשנת החשבון			
לקוחות והכנסות לקבל	3,567	-	-
חייבים ויתרות חובה	4,042	-	-

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

	ליום 31 בדצמבר 2014		
	בעלי שליטה וחברות בבעלותם	בעלי עניין וצדדים קשורים	חברות כלולות
		אלפי ש"ח	
יתרות חובה			
לקוחות והכנסות לקבל	3,567	-	3,617
חייבים ויתרות חובה	296	-	-
חובות	4,042	-	-
השקעה בחברות מוחזקות	-	-	360,034
	7,905	-	363,651
יתרות זכות			
מקדמות מרוכשי דירות	-	1,434	-
זכאים ויתרות זכות וספקים	3,374	189	-
הלוואות	-	70,000	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים	11,020	-	-
	14,320	71,549	-
יתרת חובה הכי גבוהה בשנת החשבון			
לקוחות והכנסות לקבל	3,903	-	-
חייבים ויתרות חובה	296	-	-
חובות	4,240	-	-

(1) במהלך שנת 2014 קיבלה החברה הלוואות לזמן קצר מצדדים קשורים בסך של עד כ-105 מליון ש"ח הנושאות ריבית בשיעור שנתי של כ-5.75% לשנה ואשר נפרעו עד סוף שנת 2014.

ג. הטבות לבעלי עניין

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
		אלפי ש"ח	
משכורות ונלוות לבעלי שליטה וקרוביהם המועסקים בחברה	23,978	12,236	6,657
מספר אנשים	6	6	6
משכורות ונלוות לבעלי שליטה וקרוביהם שאינם מועסקים בחברה	-	1,166	2,827
מספר אנשים	-	5	5
הטבות לדירקטורים שאינם מועסקים בחברה	748	416	-
מספר אנשים	5	6	-

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

הסכמי העסקה עם בעלי השליטה

ערב הפיכתה לחברה ציבורית חתמה החברה על הסכמי העסקה חדשים עם בעלי השליטה כמפורט להלן:

1. בעלי השליטה אשר מכהנים עם הפיכת החברה לחברה ציבורית כיו"ר דירקטוריון החברה וכמנכ"ל החברה יהיו זכאים החל מיום רישומן למסחר של מניות החברה לשכר חודשי של 120 אלפי ש"ח כל אחד בתוספת אחזקת רכב, טלפון, הפרשות סוציאליות והחזרי הוצאות.

בנוסף, הם יהיו זכאים למענק שנתי הנגזר מהרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה לפיו החל מרווח נקי של 50 מיליון ש"ח הם יהיו זכאים במדורג למענק שינוע בשיעור של 1.5% עד 3.5% ואשר לא יעלה על סך של 2.2 מליון ש"ח לכל אחד לשנה, וכן למענק שנתי נוסף בשיעור של 3.5% מתשואת ה-FFO השנתית של חברות הקבוצה שפעילותן בתחום הנדל"ן המניב מעל FFO של 6.5% ועד לתקרה של 2 מליון ש"ח לשנה לכל אחד.

2. שלושה בעלי שליטה נוספים אשר מועסקים בחברה יהיו זכאים החל מיום רישומן למסחר של מניות החברה לשכר חודשי של 100 אלפי ש"ח כל אחד בתוספת אחזקת רכב, טלפון, הפרשות סוציאליות והחזרי הוצאות. בנוסף הם יהיו זכאים למענק שנתי הנגזר מהרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה לפיו החל מרווח נקי של 50 מיליון ש"ח הם יהיו זכאים במדורג למענק שינוע בשיעור של 0.75% עד 1.75% ואשר לא יעלה על סך של 1.1 מליון ש"ח לכל אחד לשנה וכן למענק שנתי נוסף בשיעור של 1.75% מתשואת ה-FFO השנתית של חברות הקבוצה שפעילותן בתחום הנדל"ן המניב מעל FFO של 6.5% ועד תיקרה של 1 מיליון ש"ח בשנה לכל אחד.

3. בגין בעלי שליטה וקרוביהם אשר אינם מועסקים בחברה הוחלט שהחל ממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית יופסקו התשלומים החודשיים ששולמו להם.

עם כניסתם לתוקף של הסכמי העסקה החדשים רשמה החברה בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל לשנת 2014 הפסד אקטוארי בגין תוכניות להטבה מוגדרת בסך של 7.7 מליון ש"ח (5.7 מליון ש"ח לאחר השפעת מס).

ד. התקשרויות ועסקאות

1. במהלך שנת 2014 נמסרו שתי דירות לבעלי עניין בגינן הכירה החברה בהכנסות בסך של 4,018 אלפי ש"ח. במהלך שנת 2013 נמסרה דירה אחת לבעל עניין בגינה הכירה החברה בהכנסות בסך של 2,064 אלפי ש"ח. לא היו מסירות נוספות לבעלי עניין בשנים 2015, 2014 ו-2013.

2. בעקבות המלצת ועדת המשנה לתכנון ובניה למרחב תכנון מקומי תל אביב-יפו לועדה המחוזית לתכנון ובניה של מחוז תל אביב לשנות את תב"ע מתחם חוף הצוק עליו מוקם פרויקט החברה ושותפתה "חוף הצוק" ובין היתר, להמליץ על שינוי יעוד המגדל הצפוני למגורים המשך הבנייה בפרויקט הוקפאה. החברה ושותפתה חתמו על הסכמים עם רוכשי יחידות בבניין הצפוני בפרויקט, הכוללים בעלי עניין. יתרת מקדמות של בעלי עניין בפרויקט חוף הצוק לתאריך המאזן הינה בסך של 2,150 אלפי ש"ח (2014 - זהה). חלק החברה המאוחדת - 50%. התמורה הכוללת בעסקאות כאמור לעסקה המשותפת, צפויה להסתכם לסך של כ-6,434 אלפי ש"ח. להערכת החברה נכון למועד דוח זה, אין לחברה חשיפה מהותית בשל העיכוב בהשלמת הפרויקט כאמור.

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

3. חברות מוחזקות העניקו עד שנת 2013 שירותי יעוץ לחברות זרות בבעלות בעלי השליטה וקיבלו שירותי יעוץ מחברות בבעלות בעלי השליטה. סכום שירותי הניהול שניתנו בשנת 2013 מסתכם לסך של 4,235 אלפי ש"ח. סכום שירותי הניהול שהתקבלו בשנת 2013 מסתכמים לסך של 4,247 אלפי ש"ח.

4. ביום 12 ביוני, 2013 חתמה חברה מאוחדת עם בעל השליטה על הסכם למכירת מלוא החזקתה בשיעור של 74% מהון המניות בחברת IMOBILIARE אשר מחזיקה בקרקע ברומניה בעלות של כ- 12.2 מליון ש"ח ולה התחייבויות למועד הרכישה בסך של כ- 16 מליון ש"ח וזאת בתמורה לסך של כ- 10 אלפי אירו. כתוצאה ממכירה זו רשמה החברה רווח בסך של 2.8 מיליון ש"ח.

6. לחברה הסכם שכירות עם בעלי המניות לפיו שוכרת החברה מבעלי המניות בנין משרדים בן 5 קומות בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך 166 אלפי ש"ח הצמודים למדד המחירים לצרכן שהתפרסם ב- 15 ביולי 1995. מעת לעת נערכו תוספות להסכם השכירות אשר האריכו את תקופת השכירות עד ליום 31 במרס 2014. ביום 5 למרס 2014 נחתמה תוספת להסכם לפיו הוארכה תקופת השכירות עד ליום 31 במרס 2024 ויש לחברה אופציה להאריך את תקופת ההסכם ב-10 שנים נוספות.

7. החברה שותפה ביחד עם אחד מבעלי השליטה בה במספר חברות הפועלות בארה"ב (חלק החברה 50%). על פי הסכמות בין החברה לבעל השליטה הוא זכאי להחזרים בגין הוצאותיו. בשנים 2013-2015 שולמו לו סכומים זניחים.

8. במהלך השנים 2010 ו- 2011 חתמה החברה על מספר הסכמים עם בעלי מניותיה למכירת מלוא החזקתה (50%) במניות חברת כרמלטון בע"מ (להלן - כרמלטון). התמורה שהתקבלה בגין המכירות בשנת 2011, הסתכמה לסך של כ- 106 מליון ש"ח, אשר בגינה לא הוכר בשנה זו רווח או הפסד בדוחות הכספיים.

החברה התחייבה לשפות את אחד מבעלי המניות שרכש חלק ממניותיה בכרמלטון בע"מ (להלן - בעל מניות) בגין כל הוצאה שתיגרם לו בשל העמדת בטוחה כלשהיא על ידי בעל המניות לטובת כרמלטון ובגין כל תשלום שהוא יידרש לשלם לצד ג' בגין ערבויות ו/או בטוחות שניתנו על ידי החברה כבעלת מניות בכרמלטון והוחלפו על ידי בעל המניות בעת הרכישה, והכל בקשר עם תקופת ההקמה. חלף חלק מההתחייבות לשיפוי כאמור, העמידו בעלי המניות בכרמלטון ערבות לתאגיד בנקאי בגין הלוואה שקיבלה כרמלטון ושימשה לתשלום חובות לקבלני ההקמה (החברה שימשה גם כאחד מקבלני ההקמה). החברה העמידה את חלקו של בעל המניות בסכום הערבות בסך של כ- 22 מליון ש"ח, כאשר בגין 3.5 מליון ש"ח הלוואה שלא היתה קשורה לתשלום לקבלן ההקמה, קיבלה החברה שיפוי מבעל המניות. נכון למועד הדוח, החברה לא נדרשה לשלם תשלום כלשהו, ולא ידוע לה על כוונה לדרוש ממנה תשלום כאמור.

9. בחודש יוני 2013 רכשו בעלי השליטה מצד ג' את החזקותיו בשיעור של 30% בחברה אשר החברה מחזיקה בה 70% ובבעלותה נדל"ן מניב ברומניה.

10. ביום 12 במרס 2014 נחתמו הסכמים בין חברות מאוחדות בחו"ל אשר בבעלותן נדל"ן מניב לחברות בבעלות בעלי השליטה, לפיהן החברות המוחזקות בחו"ל יקבלו שירותי ניהול, אחזקה, גבייה, פרסום וכדומה, בסכום של כ- 48 אלפי אירו לשנה. ההסכם הינו לחמש שנים עד ליום 11 במרס 2019.

באור 31: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

11. ביום 1 באפריל, 2014 נחתם הסכם בין חברה מוחזקת לחברה בבעלות כל בעלי המניות של החברה, טרום ההנפקה בבורסה, לפיו תרכוש החברה המוחזקת את חלקם של בעלי המניות בחברה זרה המחזיקה ב- 90% ממקרקעין באורלנדו פלורידה, ארה"ב המיועד להקמת מרכז מסחרי. בתמורה לרכישה תשלם החברה המוחזקת סך של כ- 825 אלפי דולר של ארה"ב, סכום השווה לעלות רכישת המקרקעין.

12. בהתאם להסכם שנחתם בחודש פברואר 2014, השלימה החברה ביום 9 ביוני, 2014 את רכישת 40% ממניות חברת בייס פייל בע"מ בתמורה לסך של 5.7 מליון ש"ח כך שלאחר הרכישה החברה מחזיקה במלא הבעלות והשליטה בחברה זו. בנוסף, על פי ההסכם למתן שירותי ייעוץ שנחתם עם חברה בבעלות בעל המניות הקודם, שילמה החברה סך של 3.2 מליון ש"ח עבור קבלת שירותי ייעוץ לתקופה של 48 חודשים. סכום הייעוץ עשוי לגדול כתוצאה מזכיית החברה בשתי תביעות שהגישה בסכומים הגבוהים מהמינימום שנקבע.

13. לגבי רכישת מניות זהבי ראה באור 14ו'(4).

באור 32: - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח הנקי למניה:

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
	2015		2014		2013	
	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי
	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח
כמות מניות והרווח לצורך חישוב רווח בסיסי:	82,588	132,694	74,352	67,737	63,680	120,260
התאמות	-	-	-	-	-	-
סה"כ לצורך חישוב רווח נקי מדולל	82,588	132,694	74,352	67,737	63,680	120,260

מספר המניות הותאם למפרע בעקבות פיצול במניות שבוצע ערב ההנפקה בחודש מאי 2014 ובעקבות הנפקת זכויות שבוצעו בחודש אוגוסט 2014.

- - - - - - - - - - - - - - - -

F:\W2000\w2000\921326\M\15\C12-ASHTROM GROUP-IFRS.docx

קבוצת אשטרום בע"מ

הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2015

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' עמינדב 3,
תל-אביב 6706703

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

לכבוד
בעלי המניות של קבוצת אשטרום בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דיעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של 536 מיליוני ש"ח ו-438 מיליוני ש"ח ולימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014, בהתאמה, ואשר הרווח מחברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של 27 מיליוני ש"ח, 9 מיליוני ש"ח ו- 56 מיליוני ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2015, 2014 ו-2013, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים אלה שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של הכללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

תל-אביב,
15 במרס, 2016

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

דוח מיוחד לפי תקנה 9ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2015, (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר 2015	2014
		אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים			
מזומנים ושווי מזומנים		177,564	77,907
השקעות לזמן קצר		65,723	91,546
לקוחות והכנסות לקבל		451,285	427,461
חייבים ויתרות חובה		44,165	20,522
יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות		158,787	56,489
		897,524	673,925
נכסים לא שוטפים			
השקעה בחברות מוחזקות		1,504,115	1,530,216
הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות	ד'1	655,743	497,584
חייבים בגין הסדר זכיון		100,716	105,967
חובות והשקעות אחרות		36,963	15,335
רכוש קבוע		184,180	159,278
מסים נדחים	ג5	75,794	80,375
		2,557,511	2,388,755
		3,455,035	3,062,680

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח והפסד המיוחסים לחברה

	מידע נוסף	ליום 31 בדצמבר 2015	2014
		אלפי ש"ח	
התחייבויות שוטפות			
אשראי מתאגידים בנקאיים		-	25,500
הלוואות מאחרים		110,000	55,000
חלויות שוטפות של התחייבויות לא שוטפות		114,198	3,980
חלות שוטפת של הלוואה מבעל מניות		-	70,000
קבלני משנה וספקים		218,277	147,448
מקדמות ממזמיני עבודות		9,322	20,928
זכאים ויתרות זכות	ב1	97,454	54,022
יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות		11,181	19,577
		560,432	396,455
התחייבויות לא שוטפות			
הלוואות מתאגידים בנקאיים		35,314	-
הלוואות מאחרים		191,566	207,632
אגרות חוב		1,318,577	1,170,079
מכשירים פיננסיים נגזרים		48,866	-
התחייבויות בשל הטבות לעובדים		9,570	12,181
		1,603,893	1,389,892
הון			
הון המניות		56,970	56,970
פרמיה על מניות		553,581	553,581
יתרת רווח		838,950	735,771
קרנות הון		(158,791)	(69,989)
		1,290,710	1,276,333
		3,455,035	3,062,680

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

15 במרס, 2016			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	אברהם נוסבאום יו"ר הדירקטוריון	גיל גירון מנכ"ל וחבר דירקטוריון	ישעיהו אברמוביץ האחראי הבכיר בתחום הכספים

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח והפסד המיוחסים לחברה

	מידע נוסף	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
		2015	2014	2013
			אלפי ש"ח	
הכנסות	ד'2	1,184,717	1,051,677	646,989
עלות ההכנסות		1,086,627	988,326	589,693
רווח גולמי		98,090	63,351	57,296
הוצאות מכירה והנהלה וכלליות		25,604	18,301	4,632
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו		4,132	(1,588)	(1,102)
רווח תפעולי		76,618	43,462	51,562
הכנסות מימון	ד'3	40,650	19,455	10,529
הוצאות מימון		(75,460)	(86,343)	(70,859)
רווח (הפסד) לפני חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו		41,808	(23,426)	(8,768)
חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו		90,886	76,163	129,028
רווח לפני מסים על ההכנסה		132,694	52,737	120,260
הטבת מס	ג5	-	(15,000)	-
רווח נקי המיוחס לחברה		132,694	67,737	120,260

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
רווח נקי המיוחס לחברה	132,694	67,737	120,260
רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):			
סכומים אשר מסווגים או יסווגו בעתיד לרווח והפסד, נטו ממס:			
הפסד בגין עסקאות גידור תזרימי מזומנים	(31,017)	-	-
חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר של חברות מוחזקות	(63,978)	47,006	(65,867)
	(94,995)	47,006	(65,867)
סכומים אשר לא יסווגו לרווח והפסד, נטו ממס:			
הערכה מחדש בגין שערוך רכוש קבוע	12,708	8,340	17,591
רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכניות להטבה מוגדרת	-	(5,690)	1,102
חלק החברה ברווח כולל אחר של חברות מוחזקות	1,197	-	-
	13,905	2,650	18,693
סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה	(81,090)	49,656	(47,174)
סה"כ רווח כולל המיוחס לחברה	51,604	117,393	73,086

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על השינויים בהון המיוחסים לחברה

	הון המניות	פרמיה על מניות	מניות באוצר	קרן מעסקאות עם בעל שליטה	יתרת רווח	קרן מהערכה מחדש	קרן בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים	קרן מעסקאות גידור	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ
	אלפי ש"ח										
יתרה ליום 1 בינואר, 2013	57,066	299,760	(4,000)	31,864	540,142	50,314	4,082	(108,226)	-	(42,105)	828,897
רווח נקי	-	-	-	-	120,260	-	-	-	-	-	120,260
רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	1,044	21,893	(6,265)	(63,846)	-	-	(47,174)
סה"כ רווח (הפסד) כולל	-	-	-	-	121,304	21,893	(6,265)	(63,846)	-	-	73,086
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,733	10,733
עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות כלולות	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(328)	(328)
הטבה הונית מעסקאות עם בעלי שליטה	-	-	-	2,892	-	-	-	-	-	-	2,892
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2013	57,066	299,760	(4,000)	34,756	661,446	72,207	(2,183)	(172,072)	-	(31,700)	915,280
רווח נקי	-	-	-	-	67,737	-	-	-	-	-	67,737
רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	(5,690)	19,705	2,183	33,458	-	-	49,656
סה"כ רווח כולל	-	-	-	-	62,047	19,705	2,183	33,458	-	-	117,393
הנפקת מניות	189	257,536	-	-	-	-	-	-	-	-	257,725
רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,429)	(3,429)
עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה כלולה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(893)	(893)
הטבה הונית מעסקאות עם בעלי שליטה	-	-	-	(9,743)	-	-	-	-	-	-	(9,743)
ביטול מניות אוצר	(285)	(3,715)	4,000	-	-	-	-	-	-	-	-
העברה מקרן מהערכה מחדש בגין מימוש רכוש קבוע	-	-	-	-	12,278	(12,278)	-	-	-	-	-
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014	56,970	553,581	-	25,013	735,771	79,634	-	(138,614)	-	(36,022)	1,276,333
רווח נקי	-	-	-	-	132,694	-	-	-	-	-	132,694
רווח (הפסד) כולל אחר	-	-	-	-	485	13,420	-	(63,978)	(31,017)	-	(81,090)
סה"כ רווח כולל	-	-	-	-	133,179	13,420	-	(63,978)	(31,017)	-	51,604
עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(463)	(463)
הנפקת מניות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,764)	(6,764)
דיבידנד לבעלי המניות	-	-	-	-	(30,000)	-	-	-	-	-	(30,000)
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015	56,970	553,581	-	25,013	838,950	93,054	-	(202,592)	(31,017)	(43,249)	1,290,710

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה			
רווח נקי המיוחס לחברה	132,694	67,737	120,260
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:			
פחת והפחתות	1,098	819	1,477
שחיקת שטרי הון	(552)	2,987	4,040
שחיקת הלוואות לזמן ארוך	(1,110)	20,930	10,735
שערוך אגרות חוב	4,027	2,880	-
עלויות ריבית	64,418	55,316	46,513
הפסד (רווח) מחייבים בגין הסדר זיכיון	930	180	(2,224)
ירידת ערך חובות לקוחות לזמן ארוך	-	(924)	2,561
הפסד ממכשירים פיננסיים נגזרים	11,235	-	-
הפסד (רווח) ממימוש ומעליית ערך השקעות	10	(75)	(14)
הפסד (רווח) ממימוש רכוש קבוע	75	(2)	(1,284)
רווח בגין חברות מוחזקות	(90,886)	(76,163)	(129,028)
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי של חברה כלולה	(4,508)	-	-
הכנסות מימון ממימוש זכות מותנית	(6,413)	-	-
מסים על ההכנסה	-	(15,000)	-
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	(2,611)	(386)	482
	(24,287)	(9,438)	(66,742)
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:			
עלייה בלקוחות והכנסות לקבל	(23,824)	(79,689)	(58,946)
עלייה בחייבים ויתרות חובה	(15,739)	(4,976)	(2,674)
עלייה (ירידה) במקדמות ממזמיני עבודות	(11,606)	(4,047)	11,795
עלייה בקבלני משנה וספקים	70,829	17,490	82,252
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות	21,508	16,351	(2,688)
	41,168	(54,871)	29,739
מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה עבור:			
מסים שהתקבלו	-	-	8
דיבידנד שהתקבל	79,993	52,708	19,840
	79,993	52,708	19,848
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה	229,568	56,136	103,105

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה			
מקדמה מבעל מניות בגין מכירת מניות חברה כלולה	-	-	47,306
השקעה בחברות מוחזקות	(27,016)	(9,419)	-
תמורה בגין מימוש זכות מותנית	6,413	-	-
רכישת רכוש קבוע	(8,822)	(72)	(391)
גביית חובות בגין הסדרי זיכיון	4,088	3,855	3,921
תמורה ממימוש רכוש קבוע	36	1,822	2,810
מתן הלוואות ואשראי אחר לצדדים קשורים	-	(11,012)	(2,561)
תמורה ממימוש השקעה בחברה כלולה	-	140	-
גביית פקדונות לזמן ארוך	15,530	-	-
השקעה בפקדונות לזמן ארוך	(16,291)	-	(14,407)
גביית (הפקדת) פקדונות בתאגידים בנקאיים, נטו	25,823	(90,739)	10,038
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה	(239)	(105,425)	46,716
תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה			
פרעון הלוואות מחברות מוחזקות	(269,801)	(555,712)	(119,206)
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	40,000	-	111,571
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים	(5,953)	(232,686)	(152,000)
קבלת (פרעון) הלוואות מבעלי מניות	(70,000)	(120,030)	20,000
הנפקת מניות	-	257,725	-
הנפקת אגרות חוב	241,000	1,167,199	-
דיבידנד לבעלי המניות	(30,000)	-	-
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	29,500	(358,475)	37,920
ריבית ששולמה	(64,418)	(55,316)	(46,513)
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון של החברה	(129,672)	102,705	(148,228)
עלייה במזומנים ושווי מזומנים	99,657	53,416	1,593
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה	77,907	24,491	22,898
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה	177,564	77,907	24,491

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

א. כללי

ביום 28 במאי, 2014 השלימה החברה הנפקה של מניותיה הרגילות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בתמורה לסך של כ- 270 מליון ש"ח (ברוטו) וכן הנפיקה אגרות חוב בתמורה לסך של כ- 1,194 מליון ש"ח (ברוטו). בתמורת ההנפקה פרעה החברה חובות לתאגידים בנקאיים, לצדדים קשורים ולאחרים בסך של כ- 1,076 מליון ש"ח ומימשה אופציות שהיו לה לרכישת מניות סיטיפס בע"מ מידי בעלי מניותיה בתמורה לסך של כ- 93 מליון ש"ח.

ב. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
בעלי מניות בחשבונות שוטפים	14,212	3,300
הוצאות לשלם ואחרים	52,967	39,555
מכשיר פיננסי נגזר	21,924	-
התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר ומשכורת	6,311	5,750
מוסדות	2,040	5,417
	97,454	54,022

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2015

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
	אלפי ש"ח						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	4,062	4,062	4,062	4,062	4,062	26,400	46,710
התחייבויות לקבלני משנה וספקים	218,277	-	-	-	-	-	218,277
זכאים	75,530	-	-	-	-	-	75,530
הלוואות מאחרים	171,891	31,762	112,531	7,050	8,095	77,372	408,701
אגרות חוב	147,134	190,241	185,377	180,533	175,768	807,573	1,686,626
	616,894	226,065	301,970	191,645	187,925	911,345	2,435,844

ב. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

31 בדצמבר, 2014

	עד שנה	משנה עד שנתיים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
	אלפי ש"ח						
הלוואות מתאגידים בנקאיים	25,635	-	-	-	-	-	25,635
התחייבויות לקבלני משנה וספקים	147,448	-	-	-	-	-	147,448
זכאים	54,022	-	-	-	-	-	54,022
הלוואות מאחרים	137,261	167,614	7,050	7,051	12,775	79,720	411,471
אגרות חוב	43,103	118,613	157,350	153,359	149,423	813,916	1,435,765
	407,469	286,228	164,401	160,410	162,198	893,636	2,074,342

3. תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל- IAS 39

31 בדצמבר, 2015

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ
	אלפי ש"ח		
הלוואות מתאגידים בנקאיים	-	38,028	38,028
הלוואות ממוסדות פיננסיים	206,521	110,000	316,521
אגרות חוב	433,136	981,970	1,415,106
ספקים	-	218,277	218,277
זכאים	-	75,530	75,530
יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות	-	11,181	11,181
	639,657	1,434,986	2,074,643

31 בדצמבר, 2014

	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	סה"כ
	אלפי ש"ח		
הלוואות מתאגידים בנקאיים	-	25,577	25,577
הלוואות מבעלי מניות ואחרים	-	70,000	70,000
הלוואות ממוסדות פיננסיים	211,535	55,000	266,535
אגרות חוב	384,913	785,166	1,170,079
ספקים	-	147,448	147,448
זכאים	628	53,394	54,022
יתרות שוטפות עם חברות מוחזקות	-	19,577	19,577
	597,076	1,156,162	1,753,238

ג. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

2. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2014ו- 2015 הינו 26.5% (בשנת 2013 - 25%).

חבר בני אדם חייב במס על הרווח הריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ביום 4 בינואר, 2016 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את הצעת חוק לתיקון פקודת מס הכנסה (מס' 217) (הפחתת שיעור מס חברות), התשע"ו-2015, אשר כוללת הפחתת שיעור מס החברות מ-26.5% ל-25%.

יתרות המסים הנדחים הנכללות בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2015 מחושבות לפי שיעורי המס שבתוקף לתאריך המאזן ואינן מביאות בחשבון את ההשפעות העשויות לנבוע מהפחתת שיעור המס. ההשפעות האמורות תיכללנה בדוחות הכספיים שיפורסמו החל מהמועד שבו חקיקת החוק הושלמה למעשה, קרי במסגרת הרבעון הראשון של שנת 2016.

החברה מעריכה כי השפעת השינוי בשיעורי המס תוביל לקיטון ביתרות המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2015 בסך של כ- 4.3 מליון ש"ח ש"ח, מתוכם ייזקף כהוצאות מיסים לדוח לרווח או הפסד סך של כ- 5.5 מליון ש"ח וסך של כ- 1.2 אלפי ש"ח לרווח הכולל האחר. כמו כן תגדל ההשקעה בחברות כלולות בעקבות יתרות המיסים נידחים בדוחותיהן, בסך של כ- 13.7 מליון ש"ח אשר מתוכם ייזקף כהכנסה לדוח רווח או הפסד לסעיף חלק החברה בריווחי חברות כלולות סך של 13 מליון ש"ח וסך של 0.7 מליון ש"ח לרווח הכולל האחר.

3. שומות מס המיוחסות לחברה

שומות מס סופיות

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2011.

4. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים המיוחסים לחברה

לחברה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2015 לסך של כ-562 מליון ש"ח. בגין הפסדים אלה ובגין הפרשים זמניים אחרים הניתנים לניכוי הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ-119 מליון ש"ח. בשנת 2014 הכירה החברה בהטבת מס בסך של 15 מליון ש"ח וזאת עקב הערכתה ליתרת ההפסדים למס הניתנים לניצול. בגין הפסדים עסקיים להעברה בסך של כ-124 מליון ש"ח לא הוכרו נכסי מסים נדחים, בהיעדר צפי לניצולם בעתיד הנראה לעין.

ג. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (המשך)

5. מסים נדחים המיוחסים לחברה

ההרכב

	מאזנים	
	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
התחייבויות מסים נדחים		
רכוש קבוע	43,493	38,912
נכסי מסים נדחים		
הפסדים מועברים לצורכי מס	116,050	115,644
הטבות לעובדים	3,237	3,643
	119,287	119,287
נכסי מסים נדחים, נטו	75,794	80,375

תנועה

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
יתרה לתחילת השנה	80,375	66,338	72,661
נזקף לרווח והפסד	-	15,000	-
נרשם כנגד קרן הערכה מחדש	(4,581)	(3,008)	(5,926)
נזקף כנגד רווחים אקטואריים	-	2,052	(397)
נזקף כנגד העברת התחייבות בשל הטבות לעובדים	-	(7)	-
יתרה לסוף השנה	75,794	80,375	66,338

ד. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות

1. יתרות עם חברות מוחזקות

ההרכב

	31 בדצמבר	
	2015	2014
	אלפי ש"ח	
הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות (א)	655,743	497,584
קבלני משנה, ספקים וזכאים	10,764	19,577
ערבויות לטובת חברות מוחזקות (ב)	520,289	289,061

(א) ההלוואות לחברות מוחזקות נשאו בעיקרן בשנת 2015 ריבית בשיעור של 4.07% (2014- 4.31%).

(ב) החברה נתנה ערבויות ביצוע למזמיני עבודות, ערבויות עכבון בגין פרויקטים וערבויות כלליות להבטחת הון, בסך כולל של כ- 520 מליון ש"ח (2014 - כ-289 מליון ש"ח).

2. עסקאות עם חברות מוחזקות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
הכנסות	304,216	289,442	166,704
עלות ההכנסות	108,351	69,005	32,854
השתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות	(30,649)	(26,702)	(31,036)

3. הכנסות והוצאות מימון עם חברות מוחזקות

	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
	2015	2014	2013
	אלפי ש"ח		
הכנסות מימון	25,414	10,238	-
הוצאות מימון	-	-	7,504

- - - - - - - - - - - - - - - - - -

F:\W2000\w2000\921326\M\15\12-ASHTROM GROUP-IFRS-SOLO.docx

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

תמצית דוחות מאוחדים על הרווח הכולל:

(תקנה 10א)

	סה"כ לשנת 2015	10-12/2015	7-9/2015	4-6/2015	1-3/2015
סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:					
בעלי מניות החברה	51,604	42,733	94,013	(27,567)	(57,575)
זכויות שאינן מקנות שליטה	89,620	52,610	29,351	2,867	4,792
סה"כ	141,224	95,343	123,364	(24,700)	(52,783)

שימוש בתמורת ניירות ערך שהוצעו בתשקיף

(תקנה 10ג)

1. לפרטים אודות הנפקה ראשונה לציבור של מניות החברה ואגרות חוב של החברה, במסגרתה גייסה החברה סך של 1,463,808 אלפי ש"ח (להלן: "**ההנפקה הראשונה לציבור**").

   להלן פירוט שימוש תמורת ההנפקה הראשונה לציבור:

   א. סך של 683 מיליון ש"ח שימש לצורך פירעון הלוואות ממספר תאגידים בנקאיים.

   ב. סך של 127 מיליון ש"ח שימש לצורך פירעון הלוואה מגוף מוסדי.

   ג. סך של כ- 97 מיליון ש"ח שימש לצורך פירעון הלוואות בעלים לבעלת השליטה ולבעלי עניין בחברה.

   ד. סך של 93 מיליון ש"ח שימש לצורך מימוש אופציות לרכישה חוזרת של מניות סיטיפס (ראו באור 14ג'(1) לדוחות הכספיים).

   ה. סך של 5.7 מיליון ש"ח, שימש לצורך רכישת מניות השותף בחברת הבת בייס-פייל בע"מ.

2. לפרטים אודות הנפקת זכויות, במסגרתה גייסה החברה סך של 170 אלפי ש"ח, ראו סעיף 1.4 לפרק א' לדוח זה (להלן: "**הנפקת הזכויות**").

   תמורת הנפקת הזכויות שימשה את החברה לתשלום עלויות פרסום תשקיף הנפקת הזכויות.

3. לפרטים אודות הנפקת אגרות חוב של החברה בדרך של הרחבת סדרה קיימת, במסגרתה גייסה החברה סך של 245,246 אלפי ש"ח, ראו סעיף 11 לפרק ב' לדוח זה.

   תמורת ההנפקה תשמש את החברה לצורך הפעילות השוטפת של החברה, ובהתאם להחלטות דירקטוריון החברה כפי שתהיינה מעת לעת, והכל בהתאם ליעדים ולאסטרטגיה של החברה וכן תשמש את החברה בהתאם לצרכיה השונים, בין היתר, לצורך מימון פעילותה השוטפת.

רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות לתאריך הדוח על המצב הכספי:

(תקנה 11)

שם החברה המוחזקת	מדינת התאגדות	שיעור ההחזקה של החברה[1]	הון מונפק ונפרע (ש"ח ע.נ.) המוחזק ע"י החברה או חברה כלולה	יתרות אגרות החוב והלוואות מהחברה בדוח הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	ערך בדוח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	שווין בבורסה של המניות (באלפי ש"ח)
אשטרום קבלנות בע"מ	ישראל	100%	28,000	-	76,843	-
בייס פייל בע"מ	ישראל	[2]60%	17,600	-	(4,541)	-
אשטרום אחזקות בע"מ	ישראל	100%	19,800	-	245,938	-
אשטרום נכסים בע"מ[3]	ישראל	53.95%	52,518,263	-	182,964	443,043
אשטרום אחזקות תעשיה בע"מ[4]	ישראל	100%	867	-	-	-
אשטרום תעשיות בע"מ	ישראל	100%	31,000,655	-	175,465	-
אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	ישראל	100%	36,000,002 מניות רגילות בנות 0.001 ש"ח ע.נ. כ"א	531,428	353,176	-
אשטרום טכנולוגיות בע"מ	ישראל	100%	1 מנית ניהול בת 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א 30,200,000 מניות רגילות בנות 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א	-	(16,192)	-
אשטרום חברה לפיתוח ולהשקעות בע"מ	ישראל	100%	10,002	58,290	47,517	-
אשדר חברה לבניה בע"מ	ישראל	76.79%	153,330,565 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	-	372,731	283,662
השקעות רפפורט חדוה ומשה בע"מ	ישראל	100%	100 מניות בנות 0.0001 ש"ח ע.נ. כ"א	-	(2,949)	-
סיטיפס בע"מ	ישראל	[5]50%	100	42,767	48,387	-
סיטיפס מפעיל, שותפות מוגבלת	ישראל	50%	-	-	25,896	

שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות בשנת הדיווח:

(תקנה 12)

שם החברה המוחזקת	תאריך השינוי	מהות השינוי	סוג המניה	סה"כ ערך נקוב	עלות/ תמורה באלפי ש"ח
סיטיפס בע"מ	8/8/2015	רכישת 2.5% ממניות החברה [6]	רגילה	5 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	1,117
קונקט ירושלים (רכבת קלה) בע"מ [7]	8/8/2015	רכישת 50% ממניות החברה [8]	רגילה	50 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	45,425

[1] שיעור החזקה בהון, בזכויות הצבעה ובסמכות למנות דירקטורים.
[2] יתרת ההחזקות בבייס פייל בע"מ, מוחזקות ע"י השקעות רפפורט חדוה ומשה בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה של החברה.
[3] בעלי עניין של החברה מחזיקים 12.69% נוספים ממניות אשטרום נכסים.
[4] החברה בהליכי פירוק מרצון.
[5] כולל החזקות באמצעות אשטרום נכסים בע"מ בשיעור של 21%.
[6] רכישת 1.5% על ידי החברה, ו-1% על ידי אשטרום נכסים בע"מ.
[7] מוחזקת באמצעות 50% בסיטיפס מפעיל, שותפות מוגבלת.
[8] כולל החזקות באמצעות אשטרום נכסים בע"מ בשיעור של 21%.

הכנסות של חברות בנות וכלולות והכנסות מהן בשנת הדיווח (באלפי ש"ח):[9]

(תקנה 13)

החברה המוחזקת	רווח (הפסד) נקי לתקופה[10]	רווח (הפסד) כולל אחר[11]	סכומים שנתקבלו		
			דיבידנד	דמי ניהול	ריבית והפרשי הצמדה
אשטרום קבלנות בע"מ	(28,167)	485	-	-	-
בייס-פייל בע"מ	(4,536)	427	-	-	-
אשטרום אחזקות בע"מ	30,054	(6,460)	9,079	-	-
אשטרום נכסים בע"מ	148,009	(5,026)	7,063	2,046	-
אשטרום אחזקות תעשיה בע"מ	2,549	(1,975)	29,958	-	-
אשטרום תעשיות בע"מ	1,513	3,415	20,000	-	-
אשטרום אינטרנשיונל בע"מ	(19,380)	(48,393)	-	-	18,758
אשטרום טכנולוגיות בע"מ	415	-	-	-	-
אשטרום חברה לפיתוח ולהשקעות בע"מ	10,185	(911)	1,766	-	1,296
אשדר חברה לבניה בע"מ	71,441	649	9,807	2,098	-
השקעות רפפורט חדוה ומשה בע"מ	(3,024)	285	-	-	-
סיטיפס בע"מ	11,404	-	-	-	1,298

רשימת קבוצות של יתרות הלוואות שניתנו לתאריך הדוח על המצב הכספי

(תקנה 14)

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של הקבוצה.

מסחר בבורסה

(תקנה 20)

1. כמפורט לעיל, בשנת הדיווח הנפיקה החברה בסך הכל 51,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') ו- 200,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') על דרך של הרחבת סדרה.,
2. בשנת הדיווח לא בוצעו הפסקות מסחר בניירות הערך השונים של החברה למעט בגין פרסום דוחות כספיים רבעוניים של החברה.

[9] החברה לא קיבלה דיבידנד, דמי ניהול וריבית בתקופה שמתאריך המאזן ועד ליום פרסום הדוחות. ככל וכן- יש לפצל את העמודות בטבלה.
[10] מיוחס לבעלי המניות.
[11] מיוחס לבעלי המניות.

תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה[12]

(תקנה 21)

להלן פירוט התגמולים ששילמה והתחייבה לשלם החברה, לכל אחד מ- 5 מקבלי התגמול הגבוה ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה שבשליטתה, שכיהנו בה בשנת 2015 וכן לבעלי העניין בחברה לשנת 2015 (באלפי ש״ח) [13]:

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים בעבור שירותים					תגמולים אחרים			סה״כ[14]
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	אחר (הוצאות כלכלה, רכב, טלפון)	ריבית	דמי שכירות	אחר	
גיל גירון (*)	מנכ״ל וחבר דירקטוריון בחברה	100%	(**)	1,920	4,061 (***)	-	-	35	-	-	-	6,016
אברהם נוסבאום (*)	יו״ר דירקטוריון החברה	100%	(**)	1,848	4,061 (***)	-	-	80	-	-	-	5,989
מרדכי סלע (1)	מנכ״ל אשטרום נכסים בע״מ	100%	-	1,168	3,000	-	1,566	111	-	-	-	5,845
ארנון פרידמן (3)	מנכ״ל אשדר חברה לבניה בע״מ	100%	-	1,184	2,546	-	435	93	-	-	-	4,258
ירון משורר (*)	דירקטור וחבר הנהלה בחברה	100%	(**)	1,635	2,030 (***)	-	-	51	-	-	-	3,716

(*) לפרטים, ראו תקנה 22 להלן.

(**) לפרטים, ראה תקנה 21 להלן.

(***) כמפורט בתקנה 22 להלן, מנגנון המענק לבעלי השליטה בחברה המכהנים כנושאי משרה כולל מענק תלוי תשואת FFO. בשנת 2015, הסתכמה תשואת ה- FFO של חברות הקבוצה בתחום הנדל״ן להשקעה לשיעור של כ-12%.

---

12 התשלומים המפורטים לגבי חברות ציבוריות מאוחדות נכללו בדוחות התקופתיים של חברות אלו.

13 הסכומים בטבלה אינם כוללים תשלומי פרמיה בגין פוליסות אחריות דירקטורים ונושאי משרה.

14 בפרק הזמן בין מועד הדוח לבין מועד פרסומו, שולם לנושאי המשרה שלעיל שכר ואו דמי ניהול, לפי העניין, בהתאם לתנאים דלעיל באופן יחסי כמספר החודשים שבתקופה זו. כמו כן, עד למועד פרסום הדוח טרם שולמו המענקים שלעיל.

(1) מר סלע מכהן כמנכ"ל אשטרום נכסים החל מיום 22 באוקטובר 2006. ביום 5 במרץ 2015 אישר דירקטוריון אשטרום נכסים בהתאם לסעיף 272(ג1)(2) לחוק החברות את התקשרות אשטרום נכסים בהסכם העסקה חדש עם מר סלע. תקופת ההעסקה הינה בלתי מוגבלת כאשר כל צד רשאי להביא לסיום את ההסכם בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר לצד השני (הודעת המנכ"ל- 2 חודשים מראש והודעת החברה- 4 חודשים מראש). כמו כן, זכאי לטלפון נייד הוצאותיו הנלוות ואחזקתו לרבות גילומן וכן להחזר בגין הוצאות סבירות שהוצאו במסגרת תפקידו עד 12 אלפי ש"ח בשנה וכן לעיתון כלכלי יומי וסקר רפואי שנתי. תנאים סוציאליים כמקובל (14 ימי הבראה בשנה, 25 ימי חופשה ו- 18 ימי מחלה בשנה) וכן להפרשות להסדר פנסיוני וקרן השתלמות. זכאי לרכב צמוד מסוג "ביואיק לה-קרוס" או כל רכב דומה בליווי הוצאות ודלק (גילום שווי). זכאי מדי שנה לבונוס בשיעור של 2.5% מן הרווח לפני מס המיוחס לבעלי המניות של אשטרום נכסים בנטרול הוצאות מענקים למנכ"ל ובניכוי רווחים/הפסדים מהשקעות אשר הוחרגו מחישוב המענק על ידי ועדת התגמול של אשטרום נכסים במועד סמוך לביצוע ההשקעה כאשר באותו מועד תקבע הועדה האמורה את אחוז התגמול לחישוב המענק בגין ההשקעה שהוחרגה (שלא יעלה על 2.5%). שיעור המענק המחושב מרווחים מהשקעה חריגה במניות מבטח שמיר אחזקות בע"מ ורווחים במימושן ובדיבידנד שיתקבל הינו 1.25%. מוניטין שלילי אשר יווצר במועד צרוף עסקים חדש במסגרת הקצאת מחיר רכישה (PPA) ועודפי עלות שינבעו מעסקאות עתידיות אלו, לרבות הפחתתם התקופתית, ינוטרלו מהרווח לפני מס לצורך חישוב המענק. המענק למנכ"ל יחושב על בסיס מצטבר תלת שנתי, כן נקבע כי במידה והרווח לפני מס הממוצע בשנה השוטפת ובשנה/בשנתיים שקדמו לה נמוך מ- 50 מיליון ש"ח לא תהא זכאות לקבלת מענק בשנה זו. בכל מקרה, קבלת הבונוס מותנית בכך ששיעור הרווח לפני מס בתקופה הרלוונטית יהיה מעבר ל- 5% תשואה על הון אשטרום נכסים.

ביום 5 בדצמבר 2010, אישרה האסיפה הכללית הקצאת אופציות למר סלע, לפיה הוקצו לו 1,580,000 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של באשטרום נכסים (להלן: "**אופציות 2010**"). זכאותו של מר סלע למימוש אופציות 2010 התגבשה בארבע מנות (395,000 כ"א) באופן שמנה ראשונה הובשלה החל מתום שנה ממועד ההענקה שנקבע כיום 10 בפברואר 2011 (להלן: "**מועד ההענקה**"), ומועד הפקיעה שלה חל בתום שלוש שנים ממועד ההענקה; מנה שניה הובשלה החל מתום שנתיים ממועד ההענקה ומועד הפקיעה שלה חל בתום ארבע שנים ממועד ההענקה; מנה שלישית הובשלה החל מתום שלוש שנים ממועד ההענקה ומועד הפקיעה שלה יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה; ומנה רביעית בגין הובשלה החל מתום ארבע שנים ממועד ההענקה ומועד הפקיעה שלה יחול בתום שש שנים ממועד ההענקה. מחיר מימוש אופצית 2010 בודדת (לאחר התאמות שנעשו עקב חלוקת דיבידנד באשטרום נכסים) הינו 7.7163 ש"ח. בחודש ספטמבר 2015 מימש המנכ"ל 395,000 אופציות 2010 והמירן ל- 171,645 מניות של אשטרום נכסים בהתאם למנגנון ה-Cashless. כנגד הקצאת מניות אלו שילם המנכ"ל לאשטרום נכסים סך של 171,645 ש"ח. נכון למועד דוח זה מימש מר סלע מתוך אופציות אלו 1,185,000 אופציות והמירן ל- 344,445 מניות. לאחר מימוש זה נותרו בידיו 395,000 אופציות 2010.

ביום 21 בדצמבר, 2014 (להלן: "**מועד ההענקה**") אישר דירקטוריון אשטרום נכסים הענקת 1,500,000 אופציות לא רשומות למסחר, כאשר כל אופציה תקנה זכות לרכישת מניה רגילה אחת של אשטרום נכסים (להלן: "**אופציות 2014**"). זכאותו של מר סלע למימוש אופציות 2014 תתגבש בארבע מנות (375,000 כ"א) באופן שהמנות יובשלו באופן עוקב שנה אחר שנה כאשר המנה הראשונה תובשל החל מתום שנה ממועד ההענקה והמנה האחרונה תובשל החל מיום 21 בדצמבר 2018. מועד הפקיעה של כל

המנות יחול בתום חמש שנים ממועד ההענקה דהיינו 21 בדצמבר 2019; מחיר מימוש אופציית 2014 בודדת הינו 8.925 ש"ח (לא צמוד) וכפוף להתאמות (חלוקת מניות הטבה, הנפקת זכויות, חלוקת דיבידנד).

בנוסף, נכלל המנכ"ל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובלת באשטרום נכסים וכפי שתהיה מעת לעת וכן זכאי לכתב התחייבות לשיפוי בנוסח המקובל באשטרום נכסים.

(2) מר פרידמן מכהן כמנכ"ל אשדר החל מיום 16 בספטמבר 2008. ביום 5 בפברואר 2015, אישרה האסיפה הכללית של אשדר הסכם ההעסקה חדש עמו. ההסכם הינו לתקופה לא קצובה וכל צד רשאי להביא את ההסכם לסיום בהודעה מוקדמת ובכתב שתימסר לצד השני (הודעת המנכ"ל - 2 חודשים מראש והודעת החברה - 4 חודשים מראש). מר פרידמן זכאי לרכב צמוד בליווי הוצאות ודלק (גילום שווי). כמו כן, זכאי לטלפון נייד הוצאותיו הנלוות ואחזקתו לרבות גילומן וכן להחזר בגין הוצאות סבירות שהוצאו במסגרת תפקידו עד 12 אלפי ש"ח בשנה. תנאים סוציאליים כמקובל, לרבות ימי חופשה, הבראה ומחלה וכן להפרשות להסדר פנסיוני וקרן השתלמות. זכאי לבונוס בשיעור של 2.5% מן הרווח לפני מס[15] של אשדר בשנה רלוונטית. המענק כפוף למנגנון העברת רווחים/הפסדים תלת שנתי החל משנת 2014 ואילך. בשנה הראשונה יחושב המענק על בסיס הרווח לפני מס בשנה השוטפת; בשנה השנייה יחושב המענק על בסיס הרווח לפני מס המצטבר בשנה השוטפת ובשנה שקדמה בניכוי תשלומי מענק שבוצעו בשנה הקודמת; בשנה השלישית ואילך יחושב המענק על בסיס רווח לפני מס מצטבר של השנה השוטפת והשנתיים שקדמו, בניכוי סכומי המענק ששולמו בשנתיים הקודמות. במידה והרווח הממוצע לפני מס של השנה השוטפת ובשנה/בשנתיים שקדמו לה נמוך מ- 17 מיליון ש"ח לא תהא זכאות לקבלת מענק בשנה זו. ההסכם קובע תקרה של 3 מיליון ש"ח לסך המענק השנתי.

ביום 21 בדצמבר, 2014 (להלן: "**מועד ההענקה**") אישר דירקטוריון אשדר הענקת 2,000,000 אופציות שאינן רשומות למסחר הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה בתמורה למחיר מימוש בסך של 2.035 ש"ח למניה (להלן: "**האופציות**"). נכון למועד דוח זה, האופציות מהוות סך של 0.98% מההון המונפק והנפרע של אשדר ו-1% מזכויות ההצבעה באשדר (בדילול מלא) בטבלה מוצג המרכיב היחסי של הפחתת שווי האופציות לתקופה מיום 1 בינואר, 2015 ועד יום 31 בדצמבר, 2015.

האופציות כפופות להתאמות מסוימות במקרה של חלוקת דיבידנד, חלוקת מניות הטבה והנפקת זכויות. האופציות ניתנות למימוש גם באמצעות מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב ההטבה (Cashless Exercise) לפיו, מר פרידמן יהיה זכאי לקבל מניות המשקפות את מרכיב ההטבה הגלום באופציות הממומשות, תמורת תשלום ערכן הנקוב של המניות בלבד כאשר מחיר המימוש משמש אך ורק לצורך חישוב מרכיב ההטבה. האופציות תהיינה ניתנות למימוש לשיעורין ב-vesting של ארבע (4) שנים, כך שלאחר שנה ממועד ההענקה יכול המנכ"ל לממש 25% מהאופציות; לאחר שנתיים (2) ממועד ההענקה יוכל המנכ"ל לממש 25% נוספים מהאופציות; לאחר שלוש שנים (3) יכול המנכ"ל לממש 25% נוספים מהאופציות; לאחר ארבע (4) שנים יכול המנכ"ל לממש 25% אחרונים מהאופציות. אופציות שטרם

---

[15] "**רווח לפני מס**" - לעניין זה משמע: רווח מאוחד לפני מס המיוחס לבעלי מניות אשדר בהתאם לדוחות הכספיים המבוקרים של אשדר בשנת התגמול הרלוונטית בנטרול הבאים: (1) הוצאות למענקים של המנכ"ל; (2) שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה; (3) אירועים חד פעמיים אשר להערכת דירקטוריון אשדר אינם קשורים בפעילות אשדר.
מובהר כי חישוב המענק השנתי למנכ"ל כאמור בפסקה זו, יעשה על בסיס "רווח שמומש", קרי, לרווח לפני מס המשמש לחישוב המענק השנתי של המנכ"ל בשנה מסוימת, יתווספו רווחים ממומשים לאשדר שלא הוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של אשדר במועד מימושם הלכה למעשה לאור כללי החשבונאות, אלא הוכרו בעבר טרם שמומשו (כגון רווחים בגין מכירת נדל"ן להשקעה שהוצג בדוחות הכספיים לפי שוויו ההוגן תוך שהשינויים בשוויו נזקפו לרווח והפסד באופן שוטף. רווחים אלו ינוטרלו באופן שוטף לצורך חישוב המענק השנתי של המנכ"ל כל עוד הנכס לא מומש, אולם יש לכלול אותם בעת מימושו של הנכס), אף אם מימושו חל בתקופות מאוחרות לאלו בהם הכירה אשדר ברווח בגין השערוך.

הבשילו תפקענה בסיום יחסי עובד-מעביד ו/או אם לא תמומשנה למניות בחלוף חמש (5) שנים ממועד הענקתן. יצוין כי ביום 7 באפריל, 2014 מימש מר פרידמן, 2,000,000 אופציות לא רשומות ל- 1,875,269 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ בדרך של מנגנון "Cashless Exercise" אשר הוענקו לו בשנת 2008. באותו מועד נמכרו המניות לחברה.

מר פרידמן נכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה כמקובל באשדר וקיבל מאשדר כתב התחייבות מראש לשיפוי כמקובל באשדר.

גמול דירקטורים

החברה שילמה בגין שנת 2015 גמול לדירקטורים ולדירקטורים חיצוניים של החברה שאינם מפורטים בטבלה לעיל, בגין כהונתם, סך כולל של כ- 748 אלפי ש"ח.

בעל השליטה בתאגיד

(תקנה 21א)

למיטב ידיעת החברה, בעלת השליטה בה הינה יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ (להלן: "**יונדקו**"), אשר מחזיקה, נכון למועד דוח זה, בכ- 58.72% מהונה המונפק והנפרע ומזכויות ההצבעה בחברה. יונדקו הינה חברה פרטית הרשומה בישראל, כאשר הבעלות המלאה בהון המניות המונפק והנפרע שלה רשומה על שם מרגן נכסים ואחזקות בע"מ (להלן: "**מרגן**"). הבעלות בהון המניות המונפק והנפרע של מרגן הינה כדלקמן: (1) 33.33% מוחזקים בידי השקעות רנה וחיים גירון (1977) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של עזבון המנוחה רנה גירון ז"ל, גיל גירון ודפנה לוי באמצעות חברות פרטיות בבעלותם ושליטתם המלאה; (2) 33.33% מוחזקים בידי השקעות נוסבאום בתיה ויחזקאל (1982) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של אברהם נוסבאום ומיכל זהבי באמצעות חברות פרטיות בבעלותם ושליטתם המלאה; (3) 15.31% מוחזקים בידי השקעות משורר (1982) בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של ליפא ויהודית משורר, ירון משורר וסיגל משורר באמצעות חברות פרטיות בבעלותם ושליטתם המלאה; (4) 10.93% מוחזקים בידי אבן נייר ומספריים בע"מ, חברה פרטית בשליטתם המלאה של נחמיה רובין, יורם רובין ונעמה (רובין) לימון באמצעות חברות בבעלותם ושליטתם המלאה; (5) 7.10% מוחזקים בידי השקעות מייבלום (1981) בע"מ, חברה פרטית בשליטתן המלאה של נורית מור וורדה ליפשיץ באמצעות חברות פרטיות בבעלותן ושליטתן המלאה.

לאור האמור, למיטב ידיעת החברה, בעלי המניות העשויים להיחשב כבעלי שליטה בחברה, מכוח שיתוף פעולה ביניהם בכל הקשור להחזקותיהם בחברה, הינם בעלי השליטה בחברה המפורטים לעיל, בין במישרין ובין באמצעות חברות פרטיות בבעלותם ובשליטתם המלאה, קרי עזבון המנוחה רנה גירון ז"ל וה"ה: גיל גירון, דפנה לוי, אברהם נוסבאום, מיכל זהבי, ליפא ויהודית משורר, ירון משורר, סיגל משורר, נחמיה רובין, נעמה (רובין) לימון, יורם רובין, נורית מור וורדה ליפשיץ.

עסקאות עם בעל שליטה

(תקנה 22)

1. **עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות**

גמול לבעלי עניין בחברה

(1) התקשרות החברה עם מר אברהם נוסבאום - מר אברהם נוסבאום, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בינואר 1979.

נכון למועד דוח זה, מר נוסבאום מכהן כיו"ר דירקטוריון.

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, ביום 18 במאי 2014, נחתם

הסכם העסקה עם מר נוסבאום לפיו, החל מיום 29 במאי 2014, זכאי מר נוסבאום (עבור היקף משרה מלאה), למשכורת חודשית בסך של 120 אלפי ש"ח, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו[16] ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום (להלן בס"ק זה: "**הסכם ההעסקה**")[17]. כמו כן, על פי ההסכם, מר נוסבאום יהא זכאי למענק שנתי כמפורט להלן:

א. מענק הנגזר מהרווח הנקי[18] של החברה באופן בו בכפוף לרווח נקי של לפחות 50 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה, יהיה זכאי מר נוסבאום למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור 1.5% מהרווח הנקי שבין 50 מיליון ש"ח לבין 60 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 2% מהרווח הנקי שבין 60 מיליון ש"ח לבין 65 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 3.5% מהרווח הנקי של 65 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על סך של 2.2 מיליון ש"ח לשנה. יובהר כי לצורך חישוב המענק האמור בס"ק זה, הפסד נקי[19] יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

ב. בנוסף יהיה זכאי מר נוסבאום למענק בשיעור של 3.5% מתשואת ה- FFO השנתית של החברה[20] מעל ל-6.5%. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על 2 מיליון ש"ח.

יובהר, כי רכיבי המענק המתוארים בס"ק א' ו-ב' לעיל אינם תלויים זה בזה.

יובהר, כי ככל ומר נוסבאום יכהן בתפקידו במשך חלק מהשנה הרלוונטית, יהיה זכאי מר נוסבאום לאותו חלק יחסי מהמענקים האמורים לעיל.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים של כל צד. במהלך התקופה המוקדמת, החברה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת. כמו כן, מר נוסבאום זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי כפי שיאושר ע"י האסיפה הכללית של החברה מעת לעת, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

ההסכם בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014.

(2) <u>התקשרות החברה עם מר גיל גירון</u> - מר גיל גירון, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בינואר 1985.

נכון למועד דוח זה, מר גירון מכהן כדירקטור וכמנכ"ל החברה.

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, ביום 18 במאי 2014, נחתם הסכם העסקה עם מר גירון לפיו, החל מיום 29 במאי 2014, זכאי מר גירון (עבור היקף משרה מלאה)

---

[16] אחת לשנה, תבחן ותאשר וועדת התגמול של החברה את החזר ההוצאות האמור כי החזר ההוצאות אינו חורג מהמקובל בחברה לעובדים בדרגתם של נושא המשרה האמור.

[17] יצוין כי במסגרת ההסכם נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

[18] בסעיף זה, "**רווח נקי**" פירושו - הרווח הנקי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה לשנה הרלוונטית.

[19] בסעיף זה, "**הפסד נקי**" פירושו - ההפסד הנקי של החברה המיוחס לבעלי המניות של החברה בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה לשנה הרלוונטית.

[20] בסעיף זה, "**תשואת ה- FFO**" פירושה - רווח נקי חשבונאי לתקופה של החברות הבנות של הקבוצה שפעילותן בתחום הנדל"ן המניב, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים.

למשכורת חודשית בסך של 120 אלפי ש״ח, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו[21] ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש״ל וכו׳. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום (להלן בס״ק זה: ״**הסכם ההעסקה**״)[22]. כמו כן, על פי ההסכם החדש, מר גירון יהא זכאי למענק שנתי כמפורט להלן:

א. מענק הנגזר מהרווח הנקי באופן בו בכפוף לרווח נקי של לפחות 50 מיליון ש״ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה, יהיה זכאי מר גירון למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור 1.5% מהרווח הנקי שבין 50 מיליון ש״ח לבין 60 מיליון ש״ח; וכן למענק בשיעור 2% מהרווח הנקי שבין 60 מיליון ש״ח לבין 65 מיליון ש״ח; וכן למענק בשיעור 3.5% מהרווח הנקי של 65 מיליון ש״ח ומעלה. תקרת המענק האמור בס״ק זה תעמוד על סך של 2.2 מיליון ש״ח לשנה. יובהר כי לצורך חישוב המענק האמור בס״ק זה, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

ב. בנוסף יהיה זכאי מר גירון למענק בשיעור של 3.5% מתשואת ה- FFO השנתית של החברה מעל ל-6.5%. תקרת המענק האמור תעמוד על 2 מיליון ש״ח.

יובהר, כי רכיבי המענק המתוארים בס״ק א׳ ו-ב׳ לעיל אינם תלויים זה בזה.

יובהר, כי ככל ומר גירון יכהן בתפקידו במשך חלק מהשנה הרלוונטית, יהיה זכאי מר גירון לאותו חלק יחסי מהמענקים האמורים לעיל.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים של כל צד. במהלך התקופה המוקדמת, החברה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת. כמו כן, מר גירון זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי כפי שיאושר ע״י האסיפה הכללית של החברה מעת לעת, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

ההסכם בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014.

(3) <u>התקשרות החברה עם מר ירון משורר</u> - ירון משורר, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 בספטמבר 1988.

נכון למועד דוח זה, מר משורר מכהן כדירקטור ומשנה למנכ״ל החברה לקבלנות וזכיינות.

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, ביום 18 במאי 2014, נחתם הסכם העסקה עם מר משורר לפיו, החל מיום 29 במאי 2014, זכאי מר משורר (עבור היקף משרה מלאה), למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש״ח, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו[23] ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש״ל וכו׳. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום (להלן

[21] ראו ה״ש 19.

[22] יצוין כי במסגרת ההסכם נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

[23] ראו ה״ש 19.

בס"ק זה: "**הסכם ההעסקה**")[24]. כמו כן, על פי ההסכם, מר משורר יהא זכאי למענק שנתי כמפורט להלן:[25]

א. מענק הנגזר מהרווח הנקי באופן בו בכפוף לרווח נקי של לפחות 50 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה, יהיה זכאי מר משורר למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור 0.75% מהרווח הנקי שבין 50 מיליון ש"ח לבין 60 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1% מהרווח הנקי שבין 60 מיליון ש"ח לבין 65 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.75% מהרווח הנקי של 65 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על סך של 1.1 מיליון ש"ח לשנה. יובהר כי לצורך חישוב המענק האמור בס"ק זה, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

ב. בנוסף יהיה זכאי מר משורר למענק בשיעור של 1.75% מתשואת ה- FFO השנתית של החברה מעל ל-6.5%. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על 1 מיליון ש"ח.

יובהר, כי רכיבי המענק המתוארים בס"ק א' ו-ב' לעיל אינם תלויים זה בזה.

יובהר, כי ככל ומר משורר יכהן בתפקידו במשך חלק מהשנה הרלוונטית, יהיה זכאי מר משורר לאותו חלק יחסי מהמענקים האמורים לעיל.

בהתאם להסכם סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים של כל צד. במהלך התקופה המוקדמת, החברה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת. כמו כן, מר משורר זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי כפי שיאושר ע"י האסיפה הכללית של החברה מעת לעת וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

ההסכם בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014.

(4) <u>התקשרות החברה עם מר אלכס ליפשיץ</u> - מר אלכס ליפשיץ, בעלה של הגב' ורדה ליפשיץ, הנמנית על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 1 באוגוסט 1980.

נכון למועד דוח זה, מר ליפשיץ מכהן כמשנה למנכ"ל החברה לתעשיות ואדמיניסטרציה.

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, ביום 18 במאי 2014, נחתם הסכם העסקה עם מר ליפשיץ לפיו, החל ממועד רישומן למסחר של מניות החברה, קרי, 29 במאי 2014, זכאי מר ליפשיץ (עבור היקף משרה מלאה), למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש"ח, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו26 ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים

[24] יצוין כי במסגרת ההסכם נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

[25] בגין התקופה שמיום 1 בינואר 2014 ועד ליום 28 במאי 2014, יהיה זכאי מר משורר לחלק היחסי מהמענק הקבוע בהסכם ההעסקה ובגין התקופה שממועד כניסתו לתוקף של ההסכם החדש ואילך, למענק בהתאם למנגנון המפורט בהסכם החדש.

[26] ראו ה"ש 19.

יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום (להלן בס"ק זה: "**הסכם ההעסקה**")[27]. כמו כן, על פי ההסכם, מר ליפשיץ יהא זכאי למענק שנתי כמפורט להלן:

א. מענק הנגזר מהרווח הנקי באופן בו בכפוף לרווח נקי של לפחות 50 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה, יהיה זכאי מר ליפשיץ למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור 0.75% מהרווח הנקי שבין 50 מיליון ש"ח לבין 60 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1% מהרווח הנקי שבין 60 מיליון ש"ח לבין 65 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.75% מהרווח הנקי של 65 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על סך של 1.1 מיליון ש"ח לשנה. יובהר כי לצורך חישוב המענק האמור, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

ב. בנוסף יהיה זכאי מר ליפשיץ למענק בשיעור של 1.75% מתשואת ה- FFO השנתית של החברה מעל ל-6.5%. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על 1 מיליון ש"ח.

יובהר, כי רכיבי המענק המתוארים בס"ק א' ו-ב' לעיל אינם תלויים זה בזה.

יובהר, כי ככל ומר ליפשיץ יכהן בתפקידו במשך חלק מהשנה הרלוונטית, יהיה זכאי מר ליפשיץ לאותו חלק יחסי מהמענקים האמורים לעיל.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים של כל צד. במהלך התקופה המוקדמת, החברה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת. כמו כן, מר ליפשיץ זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי כפי שיאושר ע"י האסיפה הכללית של החברה מעת לעת וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

ההסכם בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014.

עלות השכר של מר אלכס ליפשיץ בשנת 2015 הסתכמה לסך 3,699 אלפי ש"ח.

(5) <u>התקשרות החברה עם מר אורן נוסבאום</u> - מר אורן נוסבאום, בנו של מר אברהם נוסבאום, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, מועסק בחברה החל מיום 22 באוקטובר 2006.

נכון למועד דוח זה, מכהן מר נוסבאום כמשנה למנכ"ל החברה לכספים ולפיתוח עסקי.

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, ביום 18 במאי 2014, נחתם הסכם העסקה עם מר נוסבאום לפיו, החל מיום 29 במאי 2014, זכאי מר נוסבאום (עבור היקף משרה מלאה), למשכורת חודשית בסך של 100 אלפי ש"ח, רכב עד דרגה 7 מגולם והוצאות אחזקתו, טלפון נייד ואינטרנט, ימי חופשה, קרן השתלמות והפרשות סוציאליות כמקובל, החזר הוצאות כמקובל בקשר עם תפקידו[28] ובכלל זה, הוצאות נסיעה, אש"ל וכו'. ההחזרים יינתנו לאחר הצגת חשבונית בגין תשלום (להלן בס"ק זה: "**הסכם ההעסקה**")[29]. כמו כן, על פי ההסכם, מר נוסבאום יהא זכאי למענק שנתי כמפורט להלן:

[27] יצוין כי במסגרת ההסכם נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

[28] ראו ה"ש 19.

[29] יצוין כי במסגרת ההסכם החדש נקבע כי עלות התנאים הנלווים והסוציאליות, לא יעלו על 33% מרכיב השכר הקבוע ברוטו.

א. מענק הנגזר מהרווח הנקי באופן בו בכפוף לרווח נקי של לפחות 50 מיליון ש"ח בשנה רלוונטית, בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים של החברה, יהיה זכאי מר נוסבאום למענק על בסיס מתווה מדורג כולל בשיעור 0.75% מהרווח הנקי שבין 50 מיליון ש"ח לבין 60 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1% מהרווח הנקי שבין 60 מיליון ש"ח לבין 65 מיליון ש"ח; וכן למענק בשיעור 1.75% מהרווח הנקי של 65 מיליון ש"ח ומעלה. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על סך של 1.1 מיליון ש"ח לשנה. יובהר כי לצורך חישוב המענק האמור בס"ק זה, הפסד נקי יועבר לשנה העוקבת ויצורף לרווח (הפסד) נקי בשנה זו, תוך שזקיפת הפסד כאמור, תועבר הלאה עד לשנה בה הרווח הנקי יהא חיובי.

ב. בנוסף יהיה זכאי מר נוסבאום למענק בשיעור של 1.75% מתשואת ה- FFO השנתית של החברה מעל ל-6.5%. תקרת המענק האמור בס"ק זה תעמוד על 1 מיליון ש"ח.

יובהר, כי רכיבי המענק המתוארים בס"ק א' ו-ב' לעיל אינם תלויים זה בזה.

יובהר, כי ככל ומר נוסבאום יכהן בתפקידו במשך חלק מהשנה הרלוונטית, יהיה זכאי מר נוסבאום לאותו חלק יחסי מהמענקים האמורים לעיל.

בהתאם להסכם, סיום ההתקשרות בין הצדדים יהיה בהודעה מוקדמת של 4 חודשים של כל צד. במהלך התקופה המוקדמת, החברה רשאית להחליט, באישור ועדת התגמול, כי נושא המשרה לא יעניק את השירותים בתקופה שלא תעלה על 3 חודשים מתוך תקופת ההודעה המוקדמת. כמו כן, מר נוסבאום זכאי לקבל מהחברה כתב התחייבות לשיפוי כפי שיאושר ע"י האסיפה הכללית של החברה, מעת לעת, וכן להיכלל בהסדרי ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

ההסכם בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014.

עלות השכר של מר אורן נוסבאום בשנת 2015 הסתכמה לסך 3,696 אלפי ש"ח.

(6) <u>התקשרות החברה עם מר דן גירון</u> - בין החברה לבין מר דן גירון, הפועל בעסקי החברה בארה"ב שהינו בנה של המנוחה רנה גירון ז"ל ואחיהם של מר גיל גירון והגב' דפנה ולוי, הסכם לפיו מר דן גירון זכאי להחזרים בגין הוצאותיו הנעשות בקשר עם פעילות הקבוצה בארה"ב כאמור כנגד הצגת אסמכתאות מתאימות. ההסכם של החברה עם מר דן גירון יהיה בתוקף לתקופה של 3 שנים החל מיום 29 במאי 2014. הוצאות אלה יבחנו ויאושרו אחת לשנה על ידי ועדת הביקורת של החברה. בשנת 2015, הסתכמו החזרי ההוצאות למר דן גירון לסך של כ- 26 אלפי ש"ח.

(7) <u>התקשרות החברה עם מר נחמיה רובין</u> - מר נחמיה רובין, הנמנה על בעלי השליטה בחברה, חדל לכהן כחבר הנהלה בחברה ביום 30 בספטמבר, 2011. עד ליום בו חדל לכהן, היה זכאי מר נחמיה רובין למשכורת חודשית, טלפון נייד כמקובל. החל מהמועד בו חדל לכהן כחבר הנהלה, משלמת החברה למר נחמיה רובין סך של כ- 25 אלפי ש"ח המשלימים את דמי אובדן כושר עבודה שמקבל מר נחמיה רובין מחברת הביטוח לסך של כ- 60 אלפי ש"ח וכן הוצאות עבור טלפון נייד. ביום 11 בינואר 2015[30], חדלה החברה מלשלם את הסכום האמור. בשנת 2014 ובתקופה שמיום 1 בינואר 2015 ועד 11 בינואר 2015 הסתכמו הוצאות החברה בגין תשלומים למר נחמיה רובין לסך של כ- 319 אלפי ש"ח וכ-12 אלפי ש"ח, בהתאמה.

[30] יום הגיעו של מר נחמיה רובין לגיל פרישה.

(8) <u>התקשרות החברה עם מר עומר גוגנהיים</u> - מר עומר גוגנהיים[31], הועסק בחברה עד ליום 15 במאי 2014, בין היתר, כאחראי מטעם הקבוצה על פעילות תמ"א 38. מר עומר גוגנהיים היה זכאי למשכורת חודשית בסך של כ-37 אלפי ש"ח לחודש, הוצאות כלכלה חודשיות בסך של עד 1,250 ש"ח, זקיפת וגילום רכב בסך של 3,830 ש"ח (שווי רכב עד לסך של 180 אלפי ש"ח) כולל הוצאות אחזקתו, טלפון נייד וכן החזר הוצאות סבירות שיישא בהן בקשר עם מילוי תפקידו. בנוסף זכאי מר גוגנהיים לתנאים סוציאליים, הכוללים ביטוח פנסיוני, קרן השתלמות, ביטוח בריאות, ביטוח אובדן כושר עבודה, סקר רפואי, דמי הבראה, דמי מחלה וחופשה שנתית. החל מיום 15 במאי 2014, מועסק מר עומר גוגנהיים כסמנכ"ל באשדר האחראי על אגף "אשדר בוטיק" (תמ"א 38) בתנאי כהונה זהים למעט המענק שם יהיה זכאי למענק שנתי כמפורט להלן: מענק שנתי בהתאם למדיניות התגמול שנקבעה ע"י ועדת תגמול לנושאי משרה של אשדר, ואושרה ע"י הדירקטוריון והאסיפה הכללית של אשדר. הקריטריון הרלבנטי למדידה על פי מדיניות התגמול של אשדר הינו הרווח השנתי לפני מס של אשדר ולפיו נקבע המענק במספר משכורות המשתנה כתלות ברווח, בכפוף לתקרת המשכורות שנקבעה במדיניות התגמול. הואיל ומר גוגנהיים הועסק בארבע השנים האחרונות בחברה, הובטחה לו רציפות זכויות. החברה תעביר לקרן הפיצויים ע"ש העובד את ההשלמה הנדרשת לפי המשכורת שלעיל ותעביר לאשדר כתב שיפוי בגין תשלומים נוספים שהחברה תחויב בגינם בעתיד (ככל ותחוייב), בגין התקופה בה עבד מר גוגנהיים בחברה. בשנת 2015 הסתכמו הוצאות אשדר בגין העסקתו לסך של כ-861 אלפי ש"ח.

2. **<u>עסקאות חריגות עם בעלי עניין</u>**

(1) <u>עסקת סיטיפס</u> - לפרטים אודות עסקאות של החברה למכירת מניות סיטיפס בע"מ לבעלי עניין בחברה ואופציות שניתנו לחברה לרכישת מניות סיטיפס מבעלי עניין בחברה ואופן מימושן של האופציות האמורות ראו ביאור 14ג'(1) לדוחות הכספיים.

(2) ביום 12 ביוני 2013, נחתם הסכם בין חברה פרטית בבעלות בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן: "**החברה הרומנית**") לבין חברה פרטית, בבעלות ובשליטה מלאה של אשטרום אינטרנשיונל (להלן: "**החברה הפרטית**") המחזיקה ב-70% מהונה המונפק והנפרע של ABA CONSTRUCTII SRL (להלן: "**ABA**") (נכון למועד הדוח, יתרת האחזקות ב- ABA הינה בידי החברה הרומנית), לפיו, הלוואה שהעמידה בעבר החברה הפרטית ל- ABA תהיה נחותה (Subordinated) להלוואה של החברה הרומנית ל- ABA (הלוואה אותה רכשה החברה הרומנית משותפה הקודם של החברה הפרטית ב-ABA, במסגרת רכישת אחזקותיו של השותף הקודם ב- ABA על ידי החברה הרומנית) (להלן: "**ההלוואה**").

נכון ליום 31 בדצמבר 2015 ולמועד דוח זה, יתרת ההלוואה שהעמידה החברה הרומנית ל-ABA הסתכמה לסך של 942 אלפי דולר ארה"ב. קרן ההלוואה נושאת ריבית שנתית של 5%. קרן ההלוואה והריבית ייפרעו ב- 25 תשלומים רבעוניים כאשר מועד התשלום האחרון יחול ברבעון השלישי של שנת 2020.

לפרטים נוספים אודות ABA והעסקה לרכישת אחזקות השותף הקודם בה, ראו סעיף 9.8.14 לפרק א' לדוח זה לעיל.

[31] מר עומר גוגנהיים, נשוי לגב' ליהי גוגנהיים, בתם של ורדה ואלכס ליפשיץ. הגב' ורדה ליפשיצנמנית על בעלי השליטה בחברה.

(3) <u>הלוואת בעלי עניין א'</u> - במהלך השנים 2012-2014, העמיד לחברה, תאגיד שבעלי המניות בו הינם צדדי ג' (כ- 59%) ובעלי המניות בבעלת השליטה בחברה (כ-41%)[32], הלוואות קצרות מועד אשר נפרעות ומתחדשות כל כ-120 ימים. בשנת 2014, העמיד התאגיד האמור לחברה, הלוואות בסך כולל של 105 מיליון ש"ח, בריבית שנתית ממוצעת בשיעור של 6.75% בתוספת מע"מ. ההלוואות האמורות, הועמדו לפירעון סופי ביום 30 בדצמבר, 2014.[33]

בהתאם להסכמי ההלוואה האמורים, החברה אינה מחויבת לעמידה באמות מידה פיננסיות ו/או להעמדת בטוחות.

(4) <u>הלוואת בעלי עניין ב'</u> - ביום 28 בדצמבר, 2010, הנפיקה החברה לבעלת עניין בה (אלייד החזקות בע"מ), שטרי הון בסך כולל של 70 מיליון ש"ח חלף חובות החברה לאלייד באותו סכום אשר היו בתוקף מיום 1 בינואר, 2010. שטרי ההון אינם צמודים ואינם נושאים ריבית. ביום 1 בינואר 2015, נפרעו שטרי ההון. לפרטים נוספים ראו ביאור 23ח' לדוחות הכספיים.

(5) <u>הלוואת בעלי עניין ג'</u> - במהלך השנים 2012-2014 העמידה מרגן לחברה הלוואות לזמן ארוך[34] בסך של 35 מיליון ש"ח, אשר נפרעו במלואן ביום 30 ביוני 2014.

(6) <u>הסכם הלוואה שלבעל שליטה עניין אישי בה</u> - בהתאם להסכם מיום 25 בדצמבר, 2003, ותיקונים לו, שהאחרון בהם הינו בתוקף מיום 1 בינואר 2014, לפיו העמידה אשטרום תעשיות בע"מ (להלן: "**אשטרום תעשיות**") מסגרת אשראי אשר נכון ליום 20 בספטמבר, 2015, עמדה על סך של כ-4 מיליון ש"ח,[35] ל- י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ (להלן: "**י. זהבי**") ומספר תאגידים פרטיים נוספים.[36] בהתאם לתיקון להסכם האמור מיום 1 בינואר 2014, יתרת קו האשראי אשר טרם נפרעה, תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 4.1% ומועד פירעונה יהיה לא יאוחר מיום 31 בדצמבר, 2018 (להלן: "**המועד האחרון לפירעון**"), ובלבד ש-י. זהבי לא ניצלה את זכותה לפירעון מוקדם של קו האשראי עד למועד זה. במסגרת תיקון להסכם האמור מיום 30 במרץ 2014, העניקה י. זהבי לאשטרום תעשיות, ללא תמורה, אופציה לרכישת 25% מהון המניות של י. זהבי, בתמורה ל- ע.נ. של מניות י. זהבי (להלן: "**האופציה**"). האופציה ניתנת למימוש במקרה בו י. זהבי לא תפרע את יתרת האשראי עד למועד האחרון לפירעון קו האשראי כאמור לעיל, וזאת בתוך תקופה של 60 ימים ממועד זה (חלף פירעון ההלוואה) ובכפוף לקבלת הסכמת תאגיד בנקאי עמו התקשרה י. זהבי. בתקופת הדוח ההלוואה נפרעה במלואה על ידי י. זהבי (לפרטים ראה באור 15א(7) לדוחות הכספיים). לפרטים בדבר הסכם לרכישת מניות י. זהבי ע"י אשטרום תעשיות ואגודה שיתופית חקלאית רגבה עסקים בע"מ (להלן: "**רגבה**"), ראו תקנה 29 להלן.

---

[32] באמצעות חברות בשליטתם. מניות בעלי העניין האמורים מוחזקות בנאמנות. בהתאם להסכם בעלי המניות בין בעלי העניין וצד ג' לא מקנות מניות בעלי העניין זכויות הצבעה ו/או זכויות ניהול בתאגיד האמור.

[33] למעט הלוואה בסך של 15 מיליון ש"ח שנפרעה ביום 8 ביוני 2014.

[34] שיעור הריבית על ההלוואות שנפרעו, נע בין 2.5% ל-4%.

[35] זהבי ניצלה את כל מסגרת האשראי.

[36] למיטב ידיעת החברה, במועד מתן ההלוואה התאגיד היה בשליטת הגב' מיכל זהבי (הנמנית על בעלי השליטה חברה והינה אחותו של מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה) מר אבינועם זהבי (בעלה של הגב' מיכל זהבי), וכן בשליטת שי בן עזר, ערן בן עזר ועודד בן עזר (להלן ביחד: "**זהבי**"). י. זהבי מייצרת ומשווקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות בשליטתה, כלים סניטריים, מוצרי אבן, שיש, קרמיקה, אריחים ועוד. מובהר, כי החברה רואה בגב' מיכל זהבי, מר אבינועם זהבי וכן במשפחת בן עזר כמחזיקים במשותף בחברות האמורות.

(7) ביום 1 במאי 2014, נחתם הסכם בין בי.גי׳ (ישראל) טכנולוגיות בע״מ[37], חברה פרטית בשליטת החברה (55%) (להלן: ״**בי.ג׳י**״), לבין זהבי כימיקלים בע״מ, חברה פרטית בבעלות י. זהבי[38] (להלן: ״**זהבי כימיקלים**״), לפיו תעביר זהבי כימיקלים לבי.גי׳ את מלוא פעילותה בין היתר, מלאי, ציוד וידע, הכל בתמורה לסך של 900 אלפי ש״ח בתוספת מע״מ כדין אשר ישולמו לזהבי כימיקלים בשלושה תשלומים שווים שהאחרון בהם נפרע ביום 31 ביולי 2014.

(8) בשנת 2009, העניקה חברה פרטית בבעלות בעלי השליטה בחברה (להלן בס״ק זה: ״**החברה הפרטית**״), ל-ABA[39], הלוואה בסך של כ-800 אלפי לאו רומני. נכון למועד דוח זה, יתרת ההלוואה מסתכמת לסך של כ-445 אלפי לאו רומני (כ- 99 אלפי אירו). בהתאם להסכם בין החברה הפרטית ל-ABA מיום 29 באפריל 2014, ההלוואה נפרעת תשלומים רבעוניים שווים בסך של כ- 5,800 יורו, וזאת עד ינואר 2019.

(9) ביום 1 באפריל 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בבעלות אשטרום אינטרנשיונל מחד (להלן בס״ק זה: ״**החברה הפרטית**״) לבין חברות פרטיות בבעלות כל בעלי המניות בחברה מאידך (להלן: ״**המוכרות**״), לפיו החברה הפרטית תרכוש מהמוכרות את חלקן בחברת Polk Commercial Properties, Inc המחזיקה ב-90% מנכס מקרקעין המיועד להקמת מרכז מסחרי באורלנדו פלורידה, ארה״ב, כחלק ממתחם Oakhills[40] (להלן: ״**הקרקע**״). בתמורה לסך של כ-825 אלפי דולר, סך זהה לסך אותו השקיעו המוכרות בקרקע (לרבות רכישתה). על פי הערכת שווי שהזמינה החברה הפרטית במהלך חודש דצמבר 2013, שווין של זכויות אלו מוערך בסך של כ-1,206 אלפי דולר.

(10) עד ליום 1 באפריל, 2014, הייתה ערבה החברה בסכומים לא מהותיים להבטחת חוב של חברה פרטית בשליטת בעלת השליטה בחברה. כאמור, באותו מועד בוטלה הערבות האמורה.

3. **<u>עסקאות שאינן חריגות עם בעלי עניין</u>**[41]

(1) <u>הסכם שכירות א׳</u> - ביום 24 באוקטובר 1995, נחתם בין החברה לבין מרגן פרוייקטים והשקעות בע״מ (חברה פרטית בבעלות מלאה של מרגן נכסים ואחזקות בע״מ, בעלת השליטה בחברה) ואלייד נדל״ן בע״מ[42] (להלן: ״**אלייד נדל״ן**״) (להלן יחדיו בס״ק זה: ״**המשכירות**״), הסכם שכירות, לפיו תשכור החברה מהמשכירות, בניין משרדים בן 5 קומות ברח׳ קרמניצקי 10, בתל אביב (להלן בס״ק זה: ״**הנכס**״) בו ממוקמים משרדי הנהלת החברה ומשרדי רוב החברות הבנות בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 166 אלפי ש״ח (צמוד למדד המחירים לצרכן שהתפרסם ביום 15 ביולי 1995) בתוספת מע״מ, ובתנאים המקובלים בהסכמים מסוג זה (להלן בס״ק זה: ״**הסכם השכירות**״). ביום 26 בנובמבר 1997 נחתמה תוספת להסכם השכירות לפיה החברה תשכור מהמשכירות, שטח נוסף בנכס בתמורה

---

[37] לפרטים נוספים, ראו סעיף 6 לפרק א׳ לדוח זה לעיל.

[38] ראו ה״ש 42.

[39] ראו סעיף 9.8.13 לפרק א׳ לדוח זה לעיל.

[40] לפרטים נוספים, ראו סעיף 8.11 לפרק א׳ לדוח זה לעיל.

[41] לצורך קביעת דירקטוריון החברה כי העסקאות המפורטות בסעיף זה להלן, הינן עסקאות שאינן חריגות (כהגדרת מונח זה בחוק החברות התשנ״ט – 1999), בחן דירקטוריון החברה ביחס לכל עסקה, כי הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, אין בה בכדי להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה וכן כי היא בתנאי שוק ובכלל זה בחינת תנאי שכירות בנכסים דומים, עלויות שירותי הייעוץ/ניהול שניתנים על ידי בעלי עניין וכן אופן חלוקת העלויות בגין העובדים המוקצים לחברות בבעלות בעלי העניין בחברה, לפי העניין.

[42] למיטב ידיעת החברה, אלייד נדל״ן בע״מ הינה חברה בבעלות R.I.H. LTD, חברה רשומה בג׳רזי, שהינה בשליטת A.G. TRUST הרשום גם הוא בג׳רזי. A.G. TRUST הינו בעל השליטה באלייד החזקות בע״מ, בעלת עניין בחברה.

לדמי שכירות חודשיים בסך של 22 אלפי ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן שהתפרסם ביום 15 ביולי 1997) בתוספת מע"מ.

ביום 5 במרץ 2014, חתמו החברה והמשכירות על תוספת להסכם השכירות לפיו האריכו החברה והמשכירות את הסכם השכירות לתקופה של 10 שנים נוספות (אשר תחילתן ביום 1 באפריל 2014, וסיומן ביום 31 במרץ 2024) באותם תנאים של הסכם השכירות (להלן בס"ק זה: "**התוספת להסכם השכירות**"). בהתאם לתוספת להסכם השכירות, לחברה אופציה להארכת הסכם השכירות ב-10 שנים נוספות בתנאים זהים לתנאים בהסכם השכירות ובכפוף למסירת הודעה בכתב על מימוש האופציה להארכת השכירות 90 ימים לפני תום תקופת השכירות כאמור בתוספת להסכם השכירות. כמו כן, על פי תנאי התוספת להסכם השכירות, לחברה זכות ושיקול דעת בלעדי להודיע למשכירות על רצונה של החברה לסיים התקשרותה בתוספת להסכם לשכירות בכפוף למסירת הודעה בכתב 12 חודשים מראש.

בשנת 2015, הסתכמו דמי השכירות בגין הנכס לסך של 3,654 אלפי ש"ח.

במסגרת החתימה על התוספת להסכם השכירות, בחן דירקטוריון החברה את תנאי עסקת השכירות ואת היקפי דמי השכירות המשולמים במסגרת הסכם השכירות בהשוואה לדמי השכירות המשולמים בנכסים בהיקף דומה הממוקמים באיזור. דירקטוריון החברה קבע כי העסקה אינה מהותית לחברה, נעשית במהלך העסקים הרגיל והינה בתנאי שוק. ועדת הביקורת תבחן, אחת לשנה, את תנאי עסקת השכירות.

יצוין, כי החברה משכירה בשכירות משנה, שטחים בנכס לחברות בנות.

(2) <u>הסכם שכירות ב'</u> - בחודש יוני 2009, נחתם בין החברה לבין מרגן להשקעות שותפות רשומה (שותפות אשר השותפים בה הינם בעלי השליטה ביונדקו) (להלן: "**מרגן להשקעות**") ואלייד נדל"ן (להלן יחדיו בס"ק זה: "**המשכירות**"), הסכם שכירות, לפיו שוכרת החברה מהמשכירות, מחסן המצוי במבנה בן ארבעה אגפים ברח' יגאל אלון 90, בתל אביב (להלן בס"ק זה: "**הנכס**"), בשטח של כ- 127 מ"ר ברוטו המשמש למטרת אחסנה, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 4,445 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן שהתפרסם ביום 15 ביולי 2009) ובתוספת מע"מ, ובתנאים המקובלים בהסכמים מסוג זה (להלן בס"ק זה: "**הסכם השכירות**"). הסכם זה הסתיים ביום 31 בדצמבר, 2013.

ההסכם חודש בתוספת להסכם השכירות שנחתמה בין הצדדים, ל- 60 חודשים נוספים (לתקופה שתחילתה ביום 1 בינואר, 2014 וסיומה ביום 31 בדצמבר, 2018) בתנאים זהים להסכם השכירות (להלן בס"ק זה: "**התוספת להסכם השכירות**"). בהתאם לתוספת להסכם השכירות, לחברה אופציה להארכת הסכם השכירות ב-60 חודשים נוספים (אשר תחל ביום 1 בינואר, 2019 ותסתיים ביום 31 בדצמבר, 2023) בתנאים זהים לתנאים בהסכם השכירות ושתכנס לתוקף באופן אוטומטי אלא אם השוכרת מסרה הודעה בכתב למשכירות ולא יאוחר מ-90 ימים לפני תום תקופת השכירות שבתוספת על רצונה שלא לממש את האופציה. כמו כן, על פי תנאי התוספת להסכם השכירות, לחברה זכות ושיקול דעת בלעדי להודיע למשכירות על רצונה של החברה לסיים התקשרותה בתוספת להסכם לשכירות בכפוף למסירת הודעה בכתב 6 חודשים מראש. ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי עסקת השכירות.

בשנת 2015, הסתכמו דמי השכירות בגין הנכס לסך של כ- 53 אלפי ש"ח.

(3) <u>הסכם שכירות ג'</u> - בחודש פברואר, 2007, נחתם בין אשבת - חברה לבניית מבני תעשיה בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של אשטרום קבלנות בע"מ, חברה בת של החברה (להלן: "**אשבת**") לבין הלוויל השקעות שותפות זרה[43] לבין ומרגן להשקעות שותפות רשומה (שותפות אשר השותפים בה הינם בעלי השליטה

[43] למיטב ידיעת החברה הלוויל הינה שותפות בבעלות יוסף ולאונרד ווילף (להלן: "**ווילף**") וסם ואריה הלפרן (להלן: "**הלפרן**").

ביונדקו) (להלן: "**מרגן להשקעות**") ואלייד נדל"ן (להלן יחדיו בס"ק זה: "**המשכירות**"), הסכם שכירות, לפיו שכרה אשבת מהמשכירות, משרדים במבנה "מרכז אשדר" ברח' יגאל אלון 90, בתל אביב (להלן בס"ק זה: "**הנכס**"), בשטח של כ- 296 מ"ר ברוטו, בו ממוקמים משרדי אשבת והחברות הבנות שלה, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 7,140 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש מאי 2007) ובתוספת מע"מ, וכן בתוספת דמי אחזקה כמקובל (להלן בס"ק זה: "**הסכם השכירות הקודם**"). הסכם זה הסתיים ביום 9 באוקטובר, 2013.

בהתאם להסכם שכירות חדש שנחתם בין הצדדים ביום 13 במרץ, 2014, דמי השכירות החודשיים יהיו בסך של 14,550 ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן מחודש אוקטובר 2013) ובתוספת מע"מ, וכן בתוספת דמי אחזקה כמקובל (להלן: "**הסכם השכירות החדש**"). הסכם השכירות החדש הינו בתנאים המקובלים בהסכמים מסוג זה. לאשבת עומדת אופציה לחידוש הסכם השכירות ל- 60 חודשים נוספים, בתנאים זהים לתנאי הסכם השכירות החדש, בכפוף למסירת הודעה בכתב על מימוש האופציה 60 יום לפני תום תקופת השכירות. כמו כן, על פי תנאי הסכם השכירות, לאשבת זכות ושיקול דעת בלעדי להודיע למשכירות על רצונה של אשבת לסיים התקשרותה בהסכם לשכירות בכפוף למסירת הודעה בכתב 90 יום מראש. ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי עסקת השכירות.

בשנת 2015 הסתכמו דמי השכירות בגין הנכס לסך של כ- 296 אלפי ש"ח.

(4) <u>הסדר הקצאת עובדים</u> - בשנים 2013-2015, מקצה החברה למרגן להשקעות עובדים, זאת במסגרת הסדר הקצאת עובדים בגין חלק מהיקף משרתם של חלק מעובדי החברה, תמורת השתתפות בעלות שכרם בפועל (להלן: "**הסדר להקצאת עובדים**"). במסגרת ההסדר להקצאת עובדים שנחתם ביום 17 במרץ 2014 ותוקפו מיום 1 בינואר 2014,[44] מקצה החברה למרגן להשקעות 6 עובדים שאינם נושאי משרה בחברה, ביניהם ארבעה מנהלי חשבונות, מנהל נכסים וחשב (להלן בס"ק זה: "**העובדים**"), זאת במקביל לעבודתם בחברה. היקף השירותים הניתנים למרגן להשקעות, לא יעלה על היקף משרתם של העובדים כמפורט להלן: (1) 80%, 20%, 30% ו -30% למנהלי החשבונות; (2) 10% למנהל הנכסים ולמנהל הכספים (אין באמור כדי לגרוע מאפשרות של ביצוע שינוי - גידול או קיטון - שעשוי לחול בהיקפי המשרה האמורים שלא יעלה על 10%).

תקופת ההסכם הינה החל מיום 1 בינואר, 2014, ועד ליום 31 בדצמבר, 2018. כל צד רשאי לסיים את ההסכם על פי הודעה שתימסר לצד השני 90 ימים מראש.

במסגרת תכנית הביקורת הפנימית של מבקר הפנים של החברה, יוודא מבקר הפנים אחת לשנה ויביא לדיון ועדת הביקורת של החברה, כי היקף משרתם של העובדים, אינו חורג מהאמור לעיל. ועדת הביקורת תבחן, אחת לשנה, את תנאי הסכם שירותי הניהול.
התמורה בגין שירותים אלה הסתכמה בשנת 2015 בסכום זניח לחברה.

(5) <u>הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת א'</u> - ביום 12 במרץ, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "**החברה הפרטית**") ושבבעלותה בניין משרדים בבוקרשט, רומניה (להלן: "**בניין המשרדים**"), לבין A.B Investii Constructii SRL (להלן: "**AB**"), חברה פרטית שהתאגדה ברומניה הנמצאת בבעלות מלאה של אשטרום בי.וי, לפיו תקבל AB

[44] התנאים בהסכם שנחתם ביום 17 במרץ 2014, אינם שונים באופן מהותי מהסדר הקצאת העובדים בין החברה לבין מרגן להשקעות בשנים 2012 ו-2013.

שירותי ניהול מהחברה הפרטית (שימוש בשטחי משרד בבניין המשרדים, תחזוקה, שירותי הנהלת חשבונות ומזכירות, וכן שירותי ניהול לקוחות, גביה, פרסום ושיווק) בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 1,500 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם יסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרץ, 2019. לצדדים עומדת האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת. על פי ההסכם, עומדת לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום.

ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

בשנת 2015 חויבה AB, על ידי החברה הפרטית, בגין שירותי ניהול ושכ"ד כאמור לעיל שסופקו ע"י החברה הפרטית בסך של 18,000 אירו.

(6) <u>הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת ב'</u> - ביום 12 במרץ, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "**החברה הפרטית**"), לבין ABA, שבונה שלושה מחסני לוגיסטיקה ומשרדים באזור Otopeni הסמוך לשדה התעופה של העיר בוקרשט, רומניה (ראה סעיף 9.8.13 לפרק א' לדוח זה לעיל), לפיה תקבל ABA שירותי ניהול לקוחות, גביה, פרסום ושיווק מהחברה הפרטית בתמורה חודשית בסך של 1,500 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם יסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרץ, 2019. לצדדים עומדת האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת כפי שייקבע בין הצדדים. על פי ההסכם, עומדת לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום.
ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

בשנת 2015 חוייבה ABA ע"י החברה הפרטית, בגין שירותי ניהול ושכ"ד כאמור לעיל שסופקו לה ע"י החברה הפרטית בסך של 18,000 אירו.

(7) <u>הסכם שירותי ניהול לחברה מוחזקת ג'</u> - ביום 12 במרץ, 2014, נחתם הסכם בין חברה פרטית בשליטת בעלי השליטה בחברה שהתאגדה ברומניה (להלן בס"ק זה: "**החברה הפרטית**"), לבין אשטרום בי.וי, לפיה תקבל אשטרום בי.וי שירותי הנהלת חשבונות עבור חברות מאוחדות הפועלות ברומניה מהחברה הפרטית בתמורה חודשית בסך של 1,000 אירו, בתוספת מע"מ. ההסכם יסתיים חמש שנים ממועד חתימתו, קרי, ביום 11 במרץ 2019. לצדדים עומדת האפשרות לחדש את ההסכם לתקופת התקשרות נוספת כפי שייקבע בין הצדדים. על פי ההסכם, עומדת לחברה הפרטית הזכות לסיים את ההסכם בהודעה מראש של 90 יום.
ועדת הביקורת של החברה תבחן אחת לשנה את תנאי הסכם שירותי הניהול.

(8) <u>הסכם לרכישת מלוא הון המניות המונפק והנפרע של י. זהבי חרושת מרצפות בע"מ</u> - ביום 27 בספטמבר, 2015, אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת ביקורת מיום 24 בספטמבר, 2015, את התקשרות אשטרום תעשיות, ביחד עם רגבה, צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי עניין בה, בהסכם (חלק אשטרום תעשיות 50%) לרכישת מלוא הונה המונפק והנפרע של י. זהבי, שעל בעלי מניותיה נמנים חלק מבעלי השליטה בחברה ודירקטורים בה[45] (להלן: "**המוכרים**" ו- "**ההסכם**" או "**העסקה**").

[45] על המוכרים נמנים הגב' מיכל זהבי, מבעלי השליטה בחברה וכן אמו של מר עפר זהבי, המכהן כדירקטור בחברה וכיהן כסמנכ"ל שיווק ופתוח עסקי ב- י. זהבי וכן הגב' חנה בן עזר (וילדיה), אחותו של מר אבינועם זהבי, בעלה של הגב' מיכל זהבי.

בהתאם להסכם, ירכשו הרוכשות ללא תמורה[46] את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של י. זהבי וכן הלוואות הבעלים שהועמדו ל- י. זהבי במהלך העסקים הרגיל, עובר למועד העסקה, ואשר ערכן ליום 30 ביוני 2015, הסתכם לסך של כ- 8 מיליון ש"ח.

על פי ההסכם, יעמידו הרוכשות, ערבויות ו/או הלוואת בעלים ו/או הון לטובת י. זהבי, בסכומים זניחים לחברה ובהתאם לחלקן היחסי ב- י. זהבי, בסכומים זניחים לחברה ובהתאם לחלקן היחסי ב- י. זהבי וזאת, בין היתר, חלף ערבות מוגבלת בסך של 11.5 מיליון ש"ח אשר הועמדה ל- י. זהבי במהלך העסקים הרגיל ע"י חברה פרטית בבעלותם ובשליטתם המלאה של מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי השליטה בה ושל הגב' מיכל זהבי, מבעלי השליטה בחברה, כלפי תאגיד בנקאי וכן חלף פיקדון בסך 1.75 מיליון ש"ח לטובת חברת בת של י. זהבי בגין התחייבות של חברת הבת האמורה לתאגיד בנקאי שהופקד לאותה מטרה על ידי מר אבינועם זהבי, בעלה של הגב' מיכל זהבי. בנוסף התחייבו הרוכשות להעמיד לרשות י. זהבי במועד השלמת העסקה, סך של 1.5 מיליון ש"ח לצורך פירעון הלוואת בעלים קצרת מועד שהעמיד מר אבינועם זהבי ל- י. זהבי במהלך העסקים הרגיל של י. זהבי.

על פי ההסכם, הלוואות בעלים שהעמידו המוכרים ל- י. זהבי במהלך העסקים הרגיל ואשר ערכן ליום 30 ביוני 2015 הסתכם לסך של 11 מיליון ש"ח (להלן: "**הלוואת הבעלים הנותרת**") תפרענה באמצעות תשלום של 25% מהרווח התפעולי השנתי של י. זהבי, וזאת עד קרות המוקדם מבין השניים: (1) פירעון מלוא הלוואת הבעלים הנותרת; (2) חלוף 9 שנים, ממועד חתימת ההסכם; אך בכל מקרה לא תפחת מסך של 250 אלפי ש"ח בשנה (דהיינו, לפחות 2.25 מיליון ש"ח לכל התקופה) (להלן: "**הפירעון המינימאלי**").

יצוין, כי ההסכם כולל הוראות בדבר התאמות סך הלוואת הבעלים הנותרת והפירעון המינימאלי בקשר עם גבייה מלקוחות, שיערוך מלאים וחיוב בהיטלים טרם השלמת העסקה ולאחריה.

ההסכם כולל הוראות ומצגים כמקובל בהסכמים מסוג זה, לרבות בדבר נכונות כל הנתונים המופיעים ובדוחות הכספיים של זהבי ליום 31 בדצמבר 2014, ליום 31 במרץ 2015 וליום 30 ביוני 2015 וכן ביחס לנכסיה והתחייבויותיה המהותיים של זהבי.[47]

השלמת העסקה הייתה כפופה לתנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה, לרבות קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים ופירעון הלוואה בסך של כ-4 מיליון ש"ח אשר הועמדה ל- י. זהבי ע"י אשטרום תעשיות על פי הסכם מסגרת משנת 2003.

ביום 12 בנובמבר, 2015, עם התמלאות התנאים המתלים הקבועים בהסכם, ובכלל זה קבלת אישורים רגולוטורים שונים, הושלמה העסקה.

לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 29 בספטמבר, 2015 ומיום 15 בנובמבר, 2015 (אסמכתאות מס': 2015-01-125523 ו- 2015-01-154560, בהתאמה).

<u>הסדר לתיחום פעילות בישראל בין החברה ובעלי עניין בה לבין אשטרום נכסים</u>

ביום 25 בינואר 1993, נחתם בין החברה ובעלי העניין בחברה לבין אשטרום נכסים הסכם תיחום פעילות בישראל כדלקמן: יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ, אוגדון להשקעות שותפות כללית ואלייד השקעות

[46] ללא תמורה משמע 1 ש"ח.

[47] במסגרת הסכם נקבע, כי במועד השלמת העסקה, תמסור י. זהבי לנושאי המשרה בזהבי הקשורים לבעלי עניין בחברה, הודעה מוקדמת של 4 חודשים על סיום העסקתם בזהבי וכי י. זהבי תהיה רשאית לקצר את תקופת ההודעה המוקדמת בהודעה מראש לנושאי המשרה האמורים לתקופה שלא תפחת מ-30 ימים.

בע"מ[48],[49] בשמה ובשם חברות בשליטתה (כל אחת מהן תקרא להלן: "**גוף מעוניין**"), התחייבו כל אחת מהן כי כל עוד הן תחזקנה, במישרין ו/או בעקיפין, לפחות 25% בהון המניות של אשטרום נכסים, או נציג מטעמן יכהן כדירקטור באשטרום נכסים או כנושא משרה בכירה בה, הן לא תרכושנה נכסים מסחריים מניבים בישראל וקרקעות המיועדות לפיתוח מבנים להשכרה בישראל אלא באמצעות אשטרום נכסים.

האמור לעיל כפוף לכך שהיה וגוף מעוניין יקבל הצעה כלשהי או יזום רכישת נכס מסחרי מניב בישראל או קרקע לפיתוח מבנים להשכרה בישראל, הוא יפנה הצעה זו לאשטרום נכסים. אם אשטרום נכסים לא תרכוש את הנכס הנ"ל והגוף המעוניין יהיה מעוניין לרכוש את הנכס, הוא יודיע זאת לאשטרום נכסים, ואשטרום נכסים תדון על כך בדרך שדנים ב"עסקה חריגה" בהתאם להוראות חוק החברות, קרי, הנושא יעלה לדיון בוועדת הביקורת, בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של בעלי המניות של אשטרום נכסים.

התחייבות יונדקו ניתנה בשמה ובשם כל בעלי מניותיה ביחד באופן שהיא תחול על כל תאגיד הנמצא או אשר ימצא בשליטתם או בשליטת מרביתם. למען הסר ספק, לא תחול ההתחייבות על כל בעל מניות לחוד או על כל תאגיד הנמצא בשליטתו.

למיטב ידיעת החברה, חלק מבעלי השליטה בחברה הינם הבעלים של נכסים מניבים אשר בעלותם בהם קדמה למועד החתימה על ההסכם לתיחום פעילות המתואר לעיל.

<u>עסקאות בין החברה לבין צדדים קשורים</u>

מעת לעת, נוהגות הקבוצה וחברות הקבוצה לרכוש מוצרים ו/או לקבל שירותים מצדדים קשורים לבעלי השליטה בחברה, ובכלל זה מוצרי חיפוי ואינסטלציה, שירותי פרסום, שירותי סוכן נסיעות וכיו"ב וזאת בתנאי שוק, במהלך העסקים הרגיל של החברה ובסכומים זניחים לחברה.

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 18 במאי, 2014, וכדי להבטיח כי רכישת המוצרים ו/או קבלת השירותים תעשה בתנאי שוק, הוחלט לקבוע נוהל רכישות ו/או קבלת שירותים במסגרתו נקבע, כי מבקר הפנים של החברה (במסגרת תכנית הביקורת השנתית), תוך פיקוח ועדת הביקורת של החברה, יבצע מידי חציון בדיקה מדגמית של רכישת ו/או קבלת שירותים מצדדים קשורים, ביחס לרכישת שירותים זהים ו/או דומים הנרכשים על ידי הקבוצה ו/או אשר הוצעו לקבוצה על ידי צדדים שלישיים. עסקאות אלו יבחנו ויאושרו אחת לשנה על ידי ועדת הביקורת של החברה (לרבות לעניין השאלה האם הינן עסקאות חריגות -כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999). במסגרת הנוהל האמור, הנחה דירקטוריון החברה את הנהלת החברה לבצע רכישות כאמור בתנאי שוק ולהמציא למבקר הפנים ולוועדת הביקורת, את כל הנתונים שיידרשו על ידם לצורך ביצוע הנוהל.

לפרטים אודות נוהל עסקאות זניחות בחברה, ראו סעיף 15 לפרק ב' לדוח זה לעיל.

לפרטים בדבר הענקת כתב שיפוי וכיסוי אחריותם של בעלי השליטה בחברה וקרוביהם המכהנים כנושאי משרה בחברה בפוליסה לביטוח אחריות נושאי משרה, ראו תקנה 29 לפרק זה להלן.

---

[48] אלייד השקעות בע"מ שינתה את שמה לאלייד נדל"ן בע"מ.

[49] מובהר, כי למועד דוח זה, למיטב ידיעת החברה, אלייד החזקות בע"מ ואלייד נדל"ן בע"מ אינן מחזיקות במניות של אשטרום נכסים ונציג מטעמן אינו מכהן כדירקטור ו/או כנושא משרה באשטרום נכסים.

החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ובחברות מוחזקות

(תקנה 24)

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין בחברה בניירות ערך של החברה, ר' דיווח מיידי מיום 7 ביולי 2015 (מס' אסמכתא 2015-01-066717).

הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

(תקנה 24א)

לפרטים אודות הון המניות של החברה ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2015 המצורפים לדוח זה.

מרשם בעלי המניות של החברה

(תקנה 24ב)

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ר' דיווח מיידי מיום 10 בספטמבר 2015 (מס' אסמכתא 2015-01-118875).

מען רשום של החברה

(תקנה 25א)

מען רשום: רח' קרמניצקי 10, תל אביב

כתובת דואר אלקטרוני: dalia@ashtrom.co.il

מספר טלפון: 03-6231399

מספר פקס: 03-6231409

דירקטוריון החברה

(תקנה 26)

	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1	**אברהם נוסבאום**	31285109	8.5.1949	קרמניצקי 10, תל אביב	ישראלית	לא	לא	כן	יו"ר דירקטוריון החברה. כמו כן אחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה. מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה ובבעלי עניין בה כמפורט להלן.	1.1.1994 (מטעם חברה משפחתית בשליטתו) החל מיום 18.5.2014 מונה כיחיד המכהן כדירקטור.	בוגר כלכלה, אוניברסיטת תל אביב.	מועסק בחברה החל מיום 1.1.1979. החל מיום 1.1.2012 כיהן כיו"ר דירקטוריון החברה וכמנכ"ל משותף (מטעם חברה משפחתית בשליטתו). כמו כן, מכהן כדירקטור בחברות הבנות הבאות: אשטרום נכסים בע"מ (יו"ר) ואשדר חברה לבניה בע"מ. מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות נוספות של החברה וכן כדירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו. כמו כן, מכהן כדירקטור בחברות שהינן בעלי עניין בחברה, יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופתוח בע"מ ומרגן נכסים ואחזקות בע"מ.	כן. אחיה של מיכל זהבי, הנמנית על בעלי השליטה בחברה.
2	**גיל גירון**	65328643	6.2.1958	קרמנצקי 10, תל אביב	ישראלית	לא	לא	לא	דירקטור ומנכ"ל החברה. מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה ובבעלי עניין בה כמפורט להלן.	18.10.2007 (מטעם חברה משפחתית בשליטתו) החל מיום 18.5.2014 מונה כיחיד המכהן כדירקטור.	בוגר בהנדסת בניין, הטכניון.	מועסק בחברה החל מיום 1.1.1985. החל מיום 1.1.2012 כיהן כמנכ"ל משותף. כמו כן מכהן כדירקטור בחברות הבנות הבאות: באשטרום נכסים בע"מ ואשדר חברה לבנייה בע"מ (יו"ר). מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות נוספות של החברה וכן בחברות משפחתיות בבעלותו. כמו כן מכהן כדירקטור בחברות שהינן בעלי עניין בחברה, יונדקו חברה מאוחדת להנדסה ופיתוח בע"מ ומרגן נכסים ואחזקות בע"מ.	כן. אחיה של דפנה לוי הנמנית על בעלי השליטה בחברה. גיסו של יונתן לוי דירקטור בחברה.
3	**ירון משורר**	53340816	6.4.1955	קרמניצקי 10, תל אביב	ישראלית	לא	לא	לא	דירקטור ומשנה למנכ"ל לקבלנות וזכיינות בחברה. מכהן כדירקטור בחברות בנות של החברה כמפורט להלן.	1.1.2012 (מטעם חברה משפחתיית בשליטתו) החל מיון 18.5.2014 מונה כיחיד המכהן כדירקטור.	B.A כללי, אוניברסיטת R.I.S.D.	מועסק בחברה החל מיום 1.9.1988. כמו כן, מכהן כדירקטור החברות הבנות הבאות: אשרום נכסים בע"מ ואשדר חברה לבניה בע"מ. בנוסף, מכהן כדירקטור בחברות בנות פרטיות נוספות של החברה וכן בחברות משפחתיות בבעלותו.	בנם של ליפא ויהודית משורר ואחיה של סיגל משורר הנמנים על בעלי השליטה בחברה.

	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה בת של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
4	**יונתן לוי**	57052714	5.8.1961	חיל המשמר 21, תל אביב	ישראלית	לא	לא	לא	אין	18.5.2014	בוגר בעיצוב, האקדמיה לאמנות ועיצוב בצלאל, ירושלים.	מנכ"ל ובעלים - טף מוצרי פלסטיק בע"מ.	נשוי לדפנה לוי וגיסו של גיל גירון, הנמנים על בעלי השליטה בחברה.
5	**עפר זהבי**	29051786	28.11.1971	האלון 51, חניאל	ישראלית	לא	לא	לא	סמנכ"ל שיווק בזהבי עצמון, חברה בשליטת חלק מבעלי השליטה בחברה	18.5.2014	בוגר בכללה, אוניברסיטת לונדון; מוסמך במנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב.	מנהל רשת חנויות וסמנכ"ל שיווק בזהבי עצמון.	בנה של מיכל זהבי, הנמנית על בעלי השליטה בחברה.
6	**תמר גולדנברג**	07691934	12.6.1949	ז'בוטינסקי 42, רמת השרון	ישראלית	ועדת ביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.	דירקטורית חיצונית	כן	אין	18.5.2014	בוגרת במשפטים, אוניברסיטת תל אביב. מוסמכת במנהל עסקים, אוניברסיטת בארי, פלורידה.	עו"ד ומנהלת עסקים, משרד עו"ד בתחום (משנת 2005). דירקטורית בלתי תלויה בחברה לנכסים ובנין בע"מ (משנת 2012); דח"צ במולטימטריקס בע"מ (2008-2010); חברת ועדת ביקורת במועצה לשימור אתרים.	לא.
7	**מתי טל**	000704130	2.1.1949	ישפה 10, מבשרת ציון	ישראלית	יו"ר ועדת ביקורת, יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים, יו"ר ועדת תגמול.	דירקטורית חיצונית	כן	אין	17.7.2014	בוגר בכללה, האוניברסיטה העברית, ירושלים. קורס דירקטורים, המי"ל.	מנהל אגף לוגיסטיקה, בנק הפועלים יו"ר עמותת שמע; דירקטור בישרכארט בע"מ.	לא
8	**ליאורה לב**	52028669	6.9.1953	יצהר 21, רמת השרון	ישראלית	ועדת ביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים, ועדת תגמול	דירקטורית בלתי תלויה	כן	אין	17.7.2014	בוגרת בחשבונאות וכלכלה, אונ' תל אביב; מוסמך בניהול עם התמחות במערכות מידע, אונ' תל אביב; תכנית מנהלים, אונ' הרווארד; רו"ח מוסמכת.	מנהלת קרן הון סיכון, ASCEND TECHNOLOGY VENTURES L.P (1999-היום); מנהלת בחברת ATAC-Special Purpose Acquisition Corp (2006-2009). דירקטורית בחברות פרטיות.	לא.

נושאי משרה בכירה של החברה

(תקנה 26א)

	שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
1	**אלכס ליפשיץ**	60830437	14.6.1950	1.8.1980	משנה למנכ"ל לתעשיות ואדמיניסטרציה	כן	בעלה של הגב' ורדה ליפשיץ, וגיסה של הגב' נורית מור, הנמנות על בעלי השליטה בחברה.	בוגר במדעי החברה, כלכלה ומדעי המדינה, אוניברסיטת תל אביב	חבר הנהלת החברה ואחראי על תחום התעשיות בחברה. מכהן כדירקטור בחברות הבנות אשטרום נכסים בע"מ ואשדר חברה לבניה בע"מ. בנוסף, מכהן כדירקטור בחברות משפחתיות בבעלותו.
2	**אורן נוסבאום**	040804189	20.4.1981	22.10.2006	משנה למנכ"ל לכספים ופיתוח עסקי	כן	בנו של מר אברהם נוסבאום, יו"ר דירקטוריון החברה, הנמנה על בעלי השליטה בחברה.	B.A במנהל עסקים בהתמחות מימון, המרכז הבינתחומי הרצליה.	חבר הנהלת החברה. אחראי פיתוח עסקי בתחום הנדל"ן להשקעה בחברה.
3	**דוד עוזסיני**	061583977	27.5.1954	1.10.1988	חשב	לא	לא	תואר ראשון בכלכלה אוניברסיטת תל אביב; תואר שני במנהל עסקים אוניברסיטת תל אביב. רו"ח מוסמך.	חשב בחברה.
4	**ישעיהו אברמוביץ**	58645060	26.3.1964	1.7.2014	חשבונאי ראשי	לא	לא	בוגר בכלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר -אילן; מוסמך במשפטים, אוניברסיטת בר -אילן; רו"ח מוסמך	Executive Director קוסט פורר גבאי את קסירר

מורשי חתימה עצמאיים של התאגיד

(תקנה 26ב)

בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

רואי החשבון של התאגיד

(תקנה 27)

קוסט פורר גבאי את קסירר, רואי חשבון מרח' עמינדב 3, תל-אביב 67067.

שינויים בתזכיר או בתקנון ההתאגדות

(תקנה 28)

ביום 7 ביולי, 2015 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה תיקון לתקנון החברה שעניינו הוספת התייחסות לנושא פטור מאחריות לנושאי משרה בחברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום ר' דיווחים מידיים מיום 1 ביוני, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-036147 ומיום 7 ביולי, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-067254 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

המלצות והחלטות הדירקטוריון

(תקנה 29)

א. תשלום דיבידנד

לפרטים אודות החלטות הדירקטורים על חלוקת דיבידנד בחברה בשנת הדוח ראו סעיף 1.6 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

ב. בתקופת הדוח פרסמה החברה דוח זימון אסיפה כללית מיוחדת שעל סדר יומה הנושאים הבאים:

1) אישור עדכון מדיניות התגמול של החברה בהתאם לסעיף 267א' לחוק החברות באופן בו תתווסף אפשרות להענקת כתב פטור מאחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה. לפרטים בדבר נוסח מדיניות התגמול ר' דוח מיידי מיום 1 ביוני, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-036138 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

2) תיקון התקנון כך שיאפשר מתן כתב פטור מאחריות לדירקטורים בחברה כמפורט בתקנה 28 לעיל.

3) ביום 16 ביולי, 2015 התקשרה חברת בת בבעלות מלאה של החברה עם בהסכם לביצוע עבודות ביסוס ותשתית תת קרקעיות עם צד ג', לפרטים ר' דיווח מיידי מיום 19 ביולי, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-075264) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

4) ביום 27 בספטמבר, 2015 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות אשטרום תעשיות, ביחד עם רגבה בהסכם 50% לרכישת מלוא הונה המונפק והנפרע של י. זהבי. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי מיום 29 בספטמבר, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-125523) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

החלטות האסיפה הכללית המיוחדת

א. ביום 7 ביולי 2015, אישרה אסיפה כללית מיוחדת של החברה את ההחלטות הבאות:

1. חידוש מינויים של הדירקטורים (שאינם חיצוניים) המכהנים בחברה.
2. חידוש מינויו של רואה החשבון המבקר של החברה לתקופה שעד האסיפה השנתית הבאה.
3. מתן כתב פטור מאחריות לדירקטורים בחברה שאינם נמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם.
4. תיקון סעיף 147 בתקנון החברה שעניינו פטור מאחריות.

5. עדכון מדיניות התגמול של החברה באופן בו תתווסף אפשרות להענקת כתב פטור מאחריות לדירקטורים ונושאי משרה בחברה.

6. מתן כתב פטור מאחריות לדירקטורים בחברה הנמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מיום 1 ביוני, 2015 אסמכתא מס': 2015-01-036138 ומיום 9 ביולי 2015 אסמכתא מס' 2015-01-069063 (מידה זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

ב. לפרטים בדבר שיפוי וביטוח ראה תקנה 29א' שלהלן.

<u>החלטות החברה</u>

(תקנה 29א)

<u>ביטוח ושיפוי</u>

א. <u>ביטוח</u>

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, להלן עיקרי תנאי פוליסת הביטוח לה זכאים נושאי המשרה בחברה: גבול האחריות המקסימלי של פוליסת הביטוח האמורה הינו עד לסך של 10 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת ביטוח בתוספת הוצאות הגנה משפטית בשיעור של עד 20% משיעור ההגנה שיירכש (בישראל בלבד) והפרמיה השנתית בה תישא החברה לא תעלה על 15 אלפי דולר וההשתתפות העצמית לתביעה לחברה בלבד בגין תביעות כנגד דירקטורים ונושאי משרה לא תעלה על 30 אלפי דולר לתביעות בכל העולם למעט תביעות בניירות ערך ותביעות בארה"ב ובקנדה שם ההשתתפות העצמית הינה 60 אלפי דולר לכל תביעה. תוקפה של פוליסת הביטוח האמורה תסתיים ביום 30 ביוני, 2016. פוליסת הביטוח האמורה תכסה את כל הדירקטורים ונושאי המשרה של הקבוצה המכהנים ואשר יכהנו מעת לעת בחברה ובחברות הבת שלה (למעט הדירקטורים ונושאי המשרה באשדר ואשטרום נכסים המחזיקות בפוליסות ביטוח עצמאיות).

ב. <u>שיפוי</u>

בהתאם להחלטת האסיפה הכללית של החברה מיום 14 בפברואר 2014, להלן עיקרי הוראות כתב ההתחייבות לשיפוי לו יהיו זכאים כל נושאי המשרה והדירקטורים המכהנים של החברה ו/או שיכהנו מעת לעת, בחברה ו/או בחברות המצויות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, לרבות בעלי השליטה בה. בהתאם להוראות כתב ההתחייבות לשיפוי, התחייבה החברה מראש, באופן בלתי חוזר, לשפות כל אחד מהדירקטורים ומנושאי המשרה באופן הרחב ביותר הניתן ו/או שיהיה ניתן על פי הוראות הדין, בשל כל חבות או הוצאה שתוטל עליו עקב פעולות שעשה או יעשה בתוקף היותו נושא משרה ו/או מחדל ו/או נגזרת של מי מהן, בין אם הפעולות בגינן ניתן השיפוי נעשו בטרם מתן ההתחייבות כאמור ובין אם נעשו לאחריה, ובלבד שסכום השיפוי שעשויה החברה לשלם על פי כתב ההתחייבות בגין האירועים ממסכת האירועים המפורטים בכתב ההתחייבות יהיה בגבול של 25% מהונה העצמי של החברה בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה כפי שיהיו נכון למועד תשלום השיפוי בפועל וזאת לכל אחד מנושאי המשרה ולכולם ביחד, בגין מקרה בודד ובמצטבר (בתוספת סכומים שיתקבלו מחברת הביטוח במסגרת ביטוח בו התקשרה החברה). כתב השיפוי מותאם, בין היתר, לחוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011, ומאפשר לחברה לשפות נושאי משרה בה בקשר עם אירועים מסוימים הקשורים להליכי אכיפה כאמור.

אברהם נוסבאום	**גיל גירון**
יו"ר הדירקטוריון	מנהל כללי ודירקטור

תל אביב,

15 במרץ, 2016

דו"ח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי
לפי תקנה 9ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "**התאגיד**"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל גילוי התאגיד.

לעניין זה חברי ההנהלה הם:

1. גיל גירון, מנכ"ל;
2. אורן נוסבאום, משנה למנכ"ל לכספים ולפיתוח עיסקי;
3. ישעיהו אברמוביץ, חשבונאי ראשי.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדו"חות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדו"חות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדו"חות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה.

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך העלויות וההכרה בהכנסה בפרויקטים בביצוע; (3) בקרות על תהליך ההכנסות ממכירת שטחי משרדים, ההכנסות ממכירת דירות, ההכנסות ממכירת מוצרי תעשיה וההכנסות מהשכרת נדל"ן להשקעה; (4) בקרות על תהליך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה; (5) בקרות על תהליך הרכש של חומרי גלם וקבלני משנה.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2015 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970:

אני, גיל גירון, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2015 (להלן: "**הדוחות**");

2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

   א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -

   ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

   א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן–

   ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

   ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

15.3.2016

גיל גירון, מנכ"ל

<u>הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970:</u>

אני, אורן נוסבאום, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2015 (להלן: "**הדוחות**");

2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

   א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

   ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

   א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

   ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

   ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

אורן נוסבאום, משנה למנכ"ל לכספים ולפיתוח עיסקי	15.3.2016

<u>הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970:</u>

אני, ישעיהו אברמוביץ, מצהיר כי:

6. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת אשטרום בע"מ (להלן: "**התאגיד**") לשנת 2015 (להלן: "**הדוחות**");

7. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

8. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

9. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:

ג. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –

ד. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

10. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

ד. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

ה. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ו. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

ישעיהו אברמוביץ, חשבונאי ראשי	15.3.2016