

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופות של שלושה חודשים ותשעה חודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2016

החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות הדוחות"). בישיבתו מיום 11 במרץ 2014, החליט דירקטוריון החברה על אימוץ וולנטרי של כל ההקלות לתאגיד קטן הנכללות בתקנות הדוחות, ככל שהן רלבנטיות (או תהיינה רלבנטיות) לחברה, קרי, ביטול החובה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית בתאגיד ודוח רואה החשבון המבקר על הבקרה הפנימית; העלאת סף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל-20%; העלאת סף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות הביניים ל-40%; פטור מיישום הוראות התוספת השנייה בתקנות הדוחות (פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם).

החברה מתכבדת להגיש את דוח הדירקטוריון ליום 30 בספטמבר 2016. הסקירה שתובא להלן הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2016 (להלן גם: "תקופת הדוח"), אשר השפעתם על החברה הינה מהותית. לאור האמור, יש לקרוא דוח זה, ביחד עם הדוח התקופתי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015, אשר פורסם ביום 22 במרץ 2016 (מס' אסמכתא 01-1946-01-2016) (להלן: "הדוח התקופתי").

1. תיאור החברה וסביבתה העסקית

החברה משקיעה ומחזיקה בפורטפוליו של חברות עתירות ידע בתחומי הטכנולוגיה (ICT) המכשור הרפואי והפארמה, בהן השקיעה לאורך שנות פעילותה, השקעות ראשונות בשלבים מוקדמים (סיד) והשקעות המשך (להלן: "חברות הפורטפוליו").

בנוסף, החברה מפעילה, באמצעות השותפות הכללית קסניה ון ליר Van Leer Xenia (להלן: "השותפות"), חממה טכנולוגית, העוסקת בבדיקה של פרויקטים טכנולוגיים, ביצוע השקעות בחברות טכנולוגיה וקליטת פרויקטים נבחרים בחממה, תוך השקעה בהון המניות של החברות באמצעותן פועלים הפרויקטים ואספקה של סל של שירותים לוגיסטיים, ניהוליים ושירותי ייעוץ ופיתוח עסקי לאותן חברות חממה במשך תקופת שהותן בחממה וכן ביצוע השקעות אחרות במיזמים עתירי טכנולוגיה. לפרטים נוספים אודות תחום הפעילות של החברה ראו סעיף 3 לפרק א' לדוח התקופתי.

2. מצב כספי

2.1. נכסים שוטפים

הנכסים השוטפים של החברה ליום 30 בספטמבר 2016 הסתכמו לסך של כ - 3,974 אלפי ש"ח לעומת כ - 4,102 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015.

2.2. נכסים בלתי שוטפים

שווי ההשקעות בחברות הפרויקט ביום 30 בספטמבר 2016 עמד על סך של כ - 45,739 אלפי ש"ח, לעומת כ - 48,875 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015. הירידה בשווי השקעות נובעת מירידת ערך, נטו, של שווי ההשקעות. לפרטים נוספים, ראה סעיף 3.3 להלן.

2.3. התחייבויות שוטפות

יתרת ההתחייבויות השוטפות של החברה עמדה על סך של כ - 1,752 אלפי ש"ח ביום 30 בספטמבר 2016, לעומת כ - 2,277 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015. הירידה בהתחייבויות השוטפות של החברה נבעה בעיקר מירידה ביתרת הזכאים ויתרות זכות של החברה.

2.4. התחייבויות לזמן ארוך

יתרת ההלוואות מהמדען הראשי ליום 30 בספטמבר 2016 עמדה על סך של כ - 6,599 אלפי ש"ח, לעומת סכום של כ - 6,736 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015.

2.5. מצבת התחייבויות החברה לפי מועד פירעון

עובר לפרסום דוח זה, פרסמה החברה דוח ובו נתונים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, כנדרש בתקנה 38ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 30 בנובמבר 2016 (אסמכתא מס' 134425-01-2016) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

2.6. הון עצמי

ההון העצמי ליום 30 בספטמבר 2016 הסתכם לסך של כ - 44,784 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ - 47,518 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015. הירידה בהון העצמי נובעת מההפסד לתקופה, בקיזוז הנפקת מניות ואופציות בתקופת הדוח.

3. תוצאות הפעילות

3.1. הכנסות

הכנסות החברה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ - 805 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ - 8,513 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ההכנסות בתקופה המקבילה אשתקד כללו עליית ערך השקעות נטו בסכום של 7,779 אלפי ש"ח, בעיקר בשל מכירת החזקות החברה באורתוספייס בע"מ ("אורתוספייס"). לפרטים נוספים ראה סעיף 3.3 להלן.

3.2. עלות מתן השירותים

בתקופת הדוח הסתכמו עלויות מתן השירותים בסך של כ - 1,441 אלפי ש"ח לעומת סך של כ - 1,975 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. אשתקד נכללו בעלויות מתן השירותים, בונוסים בגין מכירת החזקות החברה באורתוספייס.

3.3. שינוי בערך השקעות

בתקופת הדוח רשמה החברה ירידה בערך ההשקעות, נטו בסכום של 6,838 אלפי ש"ח, לעומת עלייה של 7,779 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. ירידת הערך בתקופת הדוח נבעה בעיקר מירידה בשווי ההוגן של סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן: "סאגונה"), מירידה בשווי ההוגן של סופרפיש אינק. (להלן: "סופרפיש"), ומירידה בשער החליפין של הדולר של ארה"ב בתקופת הדוח. מנגד רשמה החברה עלייה בשווי ההוגן של מדיטייט בע"מ ושל פוליפיד בע"מ. ברבעון הנוכחי רשמה החברה עלייה בערך ההשקעות, נטו בסכום של 146 אלפי ש"ח, לעומת עליית ערך השקעות, נטו ברבעון המקביל אשתקד בסכום של כ- 1,536 אלפי ש"ח.

3.4. הוצאות מימון

הוצאות המימון של החברה בתקופת הדוח הסתכמו לסכום של כ- 2 אלפי ש"ח, לעומת הוצאות מימון של כ- 1,887 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח הפחיתה החברה את השווי ההוגן של הלוואת המדען שניתנה לחברה בגין סופרפיש.

3.5. הפסד בתקופת הדוח

ההפסד בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ- 7,557 אלפי ש"ח, לעומת רווח של 4,651 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

4. נזילות

4.1. תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2016 הסתכם לסך של 1,864 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 1,940 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

4.2. לחברה נבע בתקופת הדוח, תזרים חיובי מפעילות מימון בסכום של 4,708 אלפי ש"ח, בהשוואה לתזרים שלילי של 2,504 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח נבע התזרים החיובי מפעילות מימון מהנפקת מניות ואופציות לציבור כמפורט בסעיף 5 להלן.

4.3. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בחברות פרויקט סכום של 1,941 אלפי ש"ח, לעומת סכום של 2,391 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בשותפות סכום של 952 אלפי ש"ח.

5. מקורות מימון

החברה מממנת את פעילותה בעיקר באמצעות השקעות בהון החברה, על דרך של גיוס הון, וכן באמצעות מכירת מניות חברות הפורטפוליו. ביום 1 במרץ 2016 הנפיקה החברה לציבור 5,200,000 מניות רגילות של החברה ו- 2,600,000 כתבי אופציה (סדרה 5) הניתנים למימוש ל- 2,600,000 מניות רגילות של החברה. סך התמורה הכוללת נטו מן ההנפקה כאמור הינו 4.9 מיליון ש"ח, וכן סך התמורה העתידית שעשויה להתקבל ככל וימומשו מלוא כתבי האופציה (סדרה 5) הינו כ- 2,860 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ר' דוח הצעת מדף מיום 28 בפברואר 2016, מס' אסמכתא 2016-01-036592 ודיווחים מיידיים מיום 1 במרץ 2016, מס' אסמכתא 2016-01-037558 ומס' אסמכתא 2016-01-038269 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6. אירועים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן

6.1. ביום 5 בינואר 2016 החל מר אבישי נועם לכהן כדירקטור בחברה, וביום 1 בפברואר 2016 החל מר אבישי נועם לכהן כמנכ"ל החברה.

6.2. מדיטיט

מדיטיט מפתחת מוצרים לטיפול במחלות של השופכה והערמונית. מוצר הדגל של מדי-טיט, מיועד לטיפול בחולים הסובלים מערמונית שפירה מוגדלת (benign prostate hyperplasia, BPH). בחודש יוני 2016 השלימה מדיטיט התקשרות בהסכם השקעה עם משקיע אסטרטגי. לפרטים נוספים, ר' באור 3ב' לדוחות הכספיים וכן דיווח מיידי מיום 28 בספטמבר 2016, מס' אסמכתא 01-069043-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.3. סאגונה

סאגונה מפתחת מערכת תוכנה אשר מביאה את הענן אל קצה הרשת הסלולרית (Mobile Edge Computing Platform). המערכת מאפשרת למפעילים לפרוש במהירות רבה שירותים חדשים קרוב מאד אל משתמש הקצה על מנת לשפר את ביצועי הרשת ואת חווית המשתמש. בחודש מאי 2016 נחתם הסכם השקעה בסאגונה, במסגרתו התחייבו משקיעים חיצוניים וחלק מבעלי מניות סאגונה להשקיע סכום של כ- 4.2 מיליון דולר בסאגונה. במסגרת ההסכם הומרה הלוואה המירה שניתנה לסאגונה ע"י בעלי מניותיה בסכום של כ- 0.5 מיליון דולר ארה"ב. החברה השקיעה סכום של 50 אלפי דולר ארה"ב בסבב הגיוס. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי מיום 23 במאי 2016, מס' אסמכתא : 01-2016-031482 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.4. סופרפיש אינק. (להלן: "סופרפיש")

בחודש נובמבר 2015 השלימה סופרפיש סבב גיוס פנימי, במסגרתו התחייבו בעלי מניות קיימים להשקיע בסופרפיש סכום של כ- 3.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות סופרפיש. חלקה של החברה בסבב הגיוס האמור הינו 300 אלפי דולר ארה"ב. ההשקעה הועברה לסופרפיש בשני חלקים שווים, בחודש נובמבר 2015 ובחודש מרץ 2016.

ביום 14 בפברואר 2016 נמסר לחברה מסופרפיש כי זו התקשרה בהסכם פשרה בתביעות ייצוגיות שהוגשו, בין היתר, כנגדה בארה"ב, במסגרתו נקבע, כי סופרפיש תשלם סך כולל של 1 מיליון דולר ארה"ב לתובעים בתמורה לויתור מלא על תביעות ו/או טענות. לפרטים נוספים, ר' דיווח מיידי מיום 14 בפברואר 2016, מס' אסמכתא 01-2016-027625 וסעיף 6.4 לדוח הדירקטוריון של החברה לרבעון השלישי לשנת 2015 שפורסם ביום 30 בנובמבר 2015, מס' אסמכתא 01-169641-2015 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

בחודשים מאי ועד אוגוסט 2016 השלימה סופרפיש סבב גיוס פנימי נוסף, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים בסופרפיש סכום של כ- 1.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה

הניתנת להמרה למניות סופרפיש. חלקה של החברה בסבב הגיוס האמור הינו כ – 124 אלפי דולר. לאור העדר הוודאות באשר ליכולתה של סופרפיש לגייס הון נוסף אשר יאפשר את המשך קיומה כעסק חי, הפחיתה החברה את מלוא השקעתה בסופרפיש.

6.5. פוליפיד בע"מ (להלן: "פוליפיד")

ביום 24 בפברואר 2016 השלימה פוליפיד סבב גיוס בסך של כ- 22 מיליון דולר ארה"ב. החברה לא השתתפה בסבב הגיוס. לפרטים נוספים, ר' דיווח מיידי מיום 24 בפברואר 2016, מס' אסמכתא 01-033502-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה). לאחר תאריך המאזן השלימה פוליפיד סבב גיוס בסך של כ- 5.3 מיליון דולר. לאחר השלמת סבב הגיוס האמור, מחזיקה החברה בכ – 8.41% מהון המניות המונפק והנפרע של פוליפיד, ובכ – 6.23% מהון המניות של פוליפיד בדילול מלא. החברה לא השתתפה בגיוס. לפרטים נוספים, ר' דיווח מיידי מיום 10 בנובמבר 2016, מס' אסמכתא: 01-075564-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.6. ביום 8 במרץ 2016 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם מר אבישי נועם, מנכ"ל החברה. לפרטים אודות תנאי ההתקשרות ונימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישורה, ר' דיווח מיידי מיום 31 בינואר 2016, מס' אסמכתא 01-020422-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.7. ביום 21 בספטמבר 2016, אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישור דירקטוריון החברה מיום 15 באוגוסט 2016 (ולאחר אישור ועדת התגמול) את עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מר נועם, כך שדמי הניהול יהיו בסך של 37.5 אלפי ש"ח בגין היקף משרה של 60%, וכן יתווסף מנגנון מענק. עדכון תנאי כהונתו והעסקה כאמור, כפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה שתתכנס ביום 21 בספטמבר 2016. לפרטים נוספים, לרבות פירוט מנגנון המענק וכן נימוקי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לאישור עדכון תנאי כהונתו והעסקה כאמור, ר' דיווח מיידי מיום 15 באוגוסט 2016, מס' אסמכתא 01-103363-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.8. במהלך תקופת הדוח, הפכה סנטרוס השקעות מוגבלת (להלן: "סנטרוס") לבעלת עניין בחברה. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד דוח זה, מחזיקה סנטרוס במניות המהוות כ- 24.83% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה וזכויות ההצבעה בה (כ- 26.87% בדילול מלא). לפרטים אודות רכישות של סנטרוס במהלך תקופת הדוח, ר' דיווחים מיידיים מיום 3 במרץ 2016 (מס' אסמכתא 01-040078-2016), מיום 3 במרץ 2016 (מס' אסמכתא 01-040195-2016) ומיום 30 בספטמבר 2016 (מס' אסמכתא 01-020454-2016) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.9. לפרטים אודות מינויה של גבי מירב קיי כדירקטורית בחברה ואישור תנאי כהונתה והעסקתה, ר' דיווחים מיידיים מיום 8 במאי 2016, מס' אסמכתא 01-061159-2016 ומס' אסמכתא 01-061231-2016 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.10. בהמשך לאמור בסעיף ב.2 לביאור 16 לדוחות הכספיים לשנת 2015 (שפורסמו במסגרת הדוח התקופתי), ביום 16 במאי 2016 התקשרה החברה בהסכם פשרה עם רשות

המיסים בקשר עם שומות לשנים 2010-2015 (להלן בסעיף זה: "ההסכם"). בהתאם להסכם, ולאחר קיזוז סכומי החזר מע"מ שעוכבו ע"י מנהל מע"מ, לא תידרש החברה לשלם סכומים נוספים לרשויות מע"מ.

6.11. לפרטים אודות מינויו של מר מישל חביב כדירקטור בחברה ואישור תנאי כהונתו והעסקתו, ר' דיווחים מיידיים מיום 23 במאי 2016, מס' אסמכתא 2016-01-031710 ומס' אסמכתא 2016-01-031692 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

6.12. ביום 21 בנובמבר 2016 אישר דירקטוריון החברה את מדיניות התגמול של החברה ל-3 שנים נוספות, וכן אישר מתן מענק לגבי דפנה חיים לנגפורד, בקשר עם רווח שיווצר לחברה מהחזקותיה במדיטייט בע"מ (ככל שיווצר), אשר חורג ממדיניות התגמול. האמור כפוף לאישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, אשר תזומן בהקדם.

7. דוח בסיסי הצמדה ליום 30 בספטמבר 2016

סה"כ	פריטים אחרים	ני"ע סחירים	לא צמוד	בצמוד למדד	בצמוד לדולר	
אלפי ₪						
						נכסים:
3,005	-	-	3,005	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
829	-	-	-	-	829	הכנסות לקבל
140	-	-	140	-	-	חייבים ויתרות חובה
630	-	-	630	-	-	מזומן מוגבל בשימוש
45,739	45,739	-	-	-	-	השקעות בחברות פרויקט
3,089	3,089	-	-	-	-	השקעה בשותפות
54	54	-	-	-	-	רכוש קבוע
53,486	48,882	-	3,775	-	829	סה"כ נכסים
						התחייבויות:
32	-	-	32	-	-	ספקים ונותני שירותים
384	-	-	384	-	-	זכאים ויתרות זכות
1,181	1,181	-	-	-	-	הכנסות נדחות בגין הטבה
6,599	-	-	-	6,599	-	מהמדען הראשי
						הלוואות מהמדען הראשי
506	-	-	506	-	-	התחייבויות להשקעה בחברות
						פרויקט
8,702	1,181	-	922	6,599	-	סה"כ התחייבויות
44,784	47,701	-	2,853	(6,599)	829	

לניתוחי רגישות ראה ביאור 5 בדוחות הכספיים.

8. פוזיציות בנגזרים

לחברה לא הייתה פעילות בנגזרים בתקופת הדוח.

אבישי נועם
דירקטור ומנכ"ל

טל מניפז
יו"ר הדירקטוריון

30 בנובמבר 2016

נספח א'

פרטים הנדרשים בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומיידיים, התש"ל-1970 בנוגע להערכת שווי מהותית מאוד:

שווי הוגן של החזקות החברה בפוליפיד	זיהוי נושא ההערכה
30.9.16	עיתוי ההערכה
8,638 אלפי ש"ח	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה אילו כללי החשבונאות המקובלים, לרבות פחת והפחתות, לא היו מחייבים את שינוי ערכו בהתאם להערכת השווי
11,879 אלפי ש"ח	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה
רו"ח שי פולברניס ורו"ח ערן ברקת מחברת דה קאלו בן יהודה ושות' בע"מ. לפרטים אודות השכלה, ר' עמוד 4 להערכת השווי המצורפת מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד לחברה, כהגדרת מונח זה בעמדת סגל של רשות ניירות ערך 105-30 מיום 22 ביולי 2015 (להלן: "עמדת הרשות").	זיהוי המעריך ואפיוניו
בעלי ניסיון של מספר שנים בביצוע הערכות שווי וייעוץ כלכלי בהיקפים דומים או גדולים יותר	ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחת או העולים על היקפים אלה
בהתאם לעמדת הרשות, לאור העובדה שהחשיפה של מעריך השווי בגין הסכם השיפוי עימו נמוכה מפי 3 משכח"ט ששולם לו, חזקה כי לחברה קיימת תלות במעריך השווי. למען הסר ספק, יובהר, כי מעבר לאמור לעיל, אין לחברה כל תלות במעריך השווי.	תלות במזמין ההערכה
החברה העניקה שיפוי למעריך השווי בגין הערכת שווי זו למעט במקרים בהם פעל מעריך השווי ברשלנות או בזדון	הסכמי שיפוי עם מעריך השווי
שיטת העסקאות הדומות.	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו
ראה עמוד 15 להערכת השווי המצורפת לדוח זה.	ההנחות לפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה
0.88%	שיעור ההיוון
62%	סטיית תקן

הצהרת מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד)1 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970:

אני, אבישי נועם, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח הרבעוני של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון השלישי של שנת 2016 (להלן: "הדוחות");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, לפי כל דין.

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 :

אני, אלי סורזון, מצהיר כי :

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון השלישי של שנת 2016 (להלן: "הדוחות" או "הדוחות לתקופת הביניים");
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים 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 ביניים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות לתקופת הביניים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

30 נובמבר 2016

**שווי הוגן החזקות בחברת
פוליפיד בע"מ
ליום 30 בספטמבר, 2016**

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

De-Kalo Ben-Yehuda & Co. Ltd. www.dbinv.com

Eran Hadar Building, 5th Fl., 3 Bezalel St., Ramat Gan 5252103 Israel

Phone: +972-3-752-9000 Fax: +972-3-752-9002 office@dbinv.com

מר אבישי נעם, מנכ"ל
קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

מר נעם הנכבד,
חברת דה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ (להלן - "מעריך השווי") נתבקשה על ידי קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - "קסניה") לאמוד את השווי ההוגן של החזקותיה בחברת הפורטפוליו פוליפיד בע"מ (להלן - "פוליפיד") ליום 30 בספטמבר, 2016 (להלן - "מועד הערכת השווי"), תחת הנחות מסוימות ובהתבסס על נתונים פיננסיים, כפי שיפורטו בגוף חוות הדעת.

חוות דעת זו מיועדת לצרכי דיווח על פי תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה" ותקן חשבונאות בינלאומי IAS 32 "מכשירים פיננסיים: הצגה".

מטרת חוות הדעת, המובאת להלן, הינה לבחון את השווי ההוגן (Fair Value) של החזקות קסניה, כאמור לעיל, כפי שעשוי להיקבע בעסקה בין החברה לבין משקיע רציונאלי, בלתי תלוי, על בסיס שיקולים כלכליים של הטווח הארוך. בבדיקה אין התייחסות לשיקולים העשויים להשפיע על אומדן השווי עבור משקיע ספציפי. מטרת חוות דעת זו הינה לסייע להנהלת קסניה לאמוד את השווי ההוגן של החזקותיה לצורך הדיווח הכספי בספריה ולמטרה זו בלבד. צד ג' לא יוכל לעשות בה שימוש כלשהו או להסתמך עליה לכל מטרה שהיא ללא אישורינו מראש ובכתב.

ככל הערכת שווי כלכלית, אף הערכה זו התבססה על מקורות מידע הנראים לנו כאמינים, שלמים ועדכניים, אולם לא ביצענו כל פעולות ביקורת, בדיקה או בחינה עצמאית בלתי תלויה על מנת לאמתם. שינויים במידע זה, או מידע נוסף, עשויים לשנות את הנחות היסוד ובהתאם את מסקנותינו. לפיכך, אין לראות בחוות דעתנו משום אימות כלשהוא לנכונותם, לשלמותם או דיוקם של נתונים אלו, אלא הערכה כלכלית המבוססת על מודלים כלכליים כמפורט במתודולוגיה ובגוף חוות הדעת.

חוות הדעת להלן מתייחסת למכלול הפרמטרים הכלכליים הקשורים באומדן השווי ההוגן בלבד ואין בה משום המלצה לפעולה כלשהיא, לרבות המלצת השקעה ו/או מכירה של ניירות ערך כלשהם.

עוד נציין כי חוות דעת זו אמורה לשקף בצורה נאותה שווי הוגן למועד מסוים על בסיס נתונים ופרמטרים ידועים והינה רלוונטית למועד עריכתה בלבד.

מעריך השווי לא יהיה אחראי בשום מקרה לכל נזק, עלות או הוצאה, אשר יגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע מצד קסניה ו/או מי מטעמה, או כל התבססות אחרת על המידע כאמור. קסניה מתחייבת לשפות את מעריך השווי בקשר עם כל פיצוי, אשר עולה על פי שלוש מגובה שכר הטרחה ששולם על ידי קסניה למעריך השווי בגין חוות הדעת, בו יהיה חייב מעריך השווי כלפי צד שלישי ו/או קסניה בקשר עם חוות הדעת, לרבות, בכל ההוצאות שתידרשנה עבור ייצוג משפטי לרבות יעוץ וחוות דעת מומחים. הוצאות אלו תועברנה למעריך השווי תוך 30 יום מהרגע שהודיע עליהן מעריך השווי לקסניה.

עוד הרינו להצהיר, כי אין לנו כל עניין אישי במניות קסניה, בעלי מניותיה או צדדים קשורים להם, כמוגדר בדין או בפסיקה ולא מתקיימת בנו כל תלות או זיקה אליהם או לצדדים קשורים אליהם כהגדרתם בחוק החברות.

אנו מסכימים כי חוות דעת זו תיכלל כחלק מהדוח הכספי של קסניה, לרבות לצרכי תשקיף וכן בדיווחיה לרשות לניירות ערך, אם תידרש לכך.

אנו מעריכים את ההזדמנות לסייע לכם לאמוד את השווי ההוגן של החזקותיכם בחברות הפורטפוליו. במידה שדרושות לכם הבהרות בנוגע לכל אחד מהנושאים הכלולים בחוות דעתנו, או כל מידע נוסף, נשמח להרחיבה במידה שתידרש לכם.

להלן ריכוז תוצאות עבודתנו (אלפי דולר):

שוי החזקות	תאריך
3,161	30 בספטמבר, 2016

אודות המומחים

רו"ח, שי פולברניס - שותף מנהל

- בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.
- רו"ח פולברניס מנהל משנת 2007 את דה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ. ניסיונו הרב כולל מגוון רחב של חוות דעת כלכליות, בלתי תלויות, עבור למעלה מ- 200 חברות ציבוריות ומאות חברות פרטיות, בישראל ובחו"ל, כגון: הערכות שווי חברות, פעילויות, מיזמים, נכסים בלתי מוחשיים (מוניטין וכד'), מכשירים פיננסיים, נגזרים משובצים ועסקאות מורכבות.
- התמחותו וניסיונו של רו"ח פולברניס נדרשים ומסייעים בתהליכים כגון: מיזוגים ורכישות, גיוס הון, הנפקה לציבור, דיווח כספי בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומית ואמריקאית.
- רו"ח פולברניס עבד מספר שנים בתחום הביקורת, בתחום הייעוץ הכלכלי ובמחלקת מיזוגים ורכישות במשרד רו"ח קסלמן את קסלמן (PricewaterhouseCoopers), ובמהלכן היה שותף בליווי עסקאות משמעותיות במשק הישראלי.

רו"ח ערן ברקת - שותף מנהל

- בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.
- רו"ח ברקת מכהן משנת 2007 כמנהל בכיר בדה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ. ניסיונו הרב כולל מגוון רחב של חוות דעת כלכליות, בלתי תלויות, עבור למעלה מ- 200 חברות ציבוריות ומאות חברות פרטיות, בישראל ובחו"ל, כגון: הערכות שווי חברות, פעילויות, מיזמים, נכסים בלתי מוחשיים (מוניטין וכד'), מכשירים פיננסיים, נגזרים משובצים ועסקאות מורכבות.
- התמחותו וניסיונו של רו"ח ברקת נדרשים ומסייעים בתהליכים כגון: מיזוגים ורכישות, גיוס הון, הנפקה לציבור, דיווח כספי בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומית ואמריקאית.
- רו"ח ברקת עבד מס' שנים בפירמת החשבונאות הבינלאומית (E&Y) Ernest&Young כמנהל בתחום ביקורת, במהלכן שימש כמנ"ר בניהול תיקי ביקורת של חברות ציבוריות מהגדולות והמובילות במשק הישראלי וביצע, בין היתר, בדיקות נאותות בתחום המיזוגים והרכישות.

בכבוד רב,

שי פולברניס, רואה חשבון

תוכן עניינים

6	קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ	1.
7	מתודולוגיה	2.
12	פוליפיד בע"מ	3.
12	הערכת שווי החזקות קסניה	4.
12	תרחיש א' - שווי החזקות הנגזר מהסכם גיוס הון	4.1.
18	תרחיש ב' - שווי החזקות הנגזר מהצעה להנפקה ראשונה לציבור	4.2.
19	ריכוז ממצאים	5.
19	ניתוח רגישות	5.1.

1. קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

קסניה משקיעה ומחזיקה במישרין בפורטפוליו של חברות עתירות ידע בתחומי הטכנולוגיה (ICT) המכשור הרפואי והפארמה, בהן השקיעה לאורך שנות פעילותה, השקעות ראשונות בשלבים מוקדמים (סיד) והשקעות המשך (להלן - "חברות הפורטפוליו"), בניהן פוליפיד. מטרתה המרכזית של קסניה, הינה להביא למימוש מוצלח של השקעותיה אם באמצעות ביצוע אקזיט (מכירה או הנפקה לציבור) או באמצעות פיתוח וגידול של עסקי חברת הפורטפוליו והשבחת ערכה, וכן לבצע השקעות חדשות בעצמה ובאמצעות השותפות בחברות בעלות פוטנציאל בתחומים עתירי ידע, לפתח אותן ולהביא אותן לכדי מימוש מוצלח. לצורך כך, בנוסף למשאבים פיננסיים, מעניקה קסניה לחברות הפורטפוליו שבאחזקתה כלים ומשאבים הדרושים להן על מנת להתפתח ולהפוך לחברות היי-טק מצליחות. בין השאר מעניקה קסניה כלים ומשאבים ניהוליים, שירותי פיתוח עסקי, ניהול כספים ועוד.

2. מתודולוגיה

מתודולוגיה חשבונאית

תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39, "מכשירים פיננסיים : הכרה ומדידה", קובע את כללי ההכרה והמדידה של נכסים והתחייבויות פיננסיות. הטיפול החשבונאי בהשקעות בנכסים פיננסיים מבוסס על סיווגן לאחת מארבע הקבוצות שלהלן :

- נכס פיננסי או התחייבות פיננסית הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
- השקעות המוחזקות לפדיון.
- הלוואות ויתרות חובה.
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

כאשר ישות משקיעה בישות אחרת ואין לה השפעה מהותית כהגדרתה בתקן בינלאומי, IAS 27, אזי השקעה זו מוגדרת כנכס פיננסי בתחולת IAS 39 אשר יש לסווגו לאחת מארבע הקבוצות שדלעיל.

נכס פיננסי או התחייבות פיננסית הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד (A financial asset or financial liability at fair value through profit or loss) הם נכסים פיננסיים או התחייבויות פיננסיות המקיימים את אחד מהתנאים הבאים.

- מסווג כמוחזק למסחר. נכס פיננסי או התחייבות פיננסית מסווגים כמוחזקים למסחר אם הם :

- נרכשו או התהוו בעיקר במטרה למכור או לרכוש חזרה בטווח קצר.
- חלק מתיק של מכשירים פיננסיים מזוהים שמנוהלים יחד ולגביהם קיימת ראייה לדפוס פעילות שבוצע לאחרונה (recent actual patter) ליצירת רווחים בטווח קצר.
- נגזר (פרט לנגזר שהוא חוזה ערבות פיננסית או מכשיר מגדר מיועד ואפקטיבי).

- בעת ההכרה לראשונה הוא מיועד על ידי הישות כשווי הוגן דרך רווח או הפסד. ישות יכולה להשתמש בייעוד זה רק כאשר הוא מותר לפי סעיף 11א, או כאשר תוצאת פעולה זו תהיה מידע רלוונטי יותר, משום ש :

- הייעוד מבטל או מקטין משמעותית חוסר עקביות במדידה או בהכרה (לעיתים מצב זה מכונה 'חוסר הקבלה חשבונאית') שהיה נוצר אילולא כן ממדידת נכסים או התחייבויות או מהכרה ברווחים ובהפסדים בגינם לפי בסיסים שונים.

○ קבוצה של נכסים פיננסיים, התחייבויות פיננסיות או שניהם מנוהל וביצועיה מוערכים על בסיס שווי הוגן, בהתאם לאסטרטגיה מתועדת של ניהול סיכונים או השקעה, ומידע לגבי הקבוצה מסופק פנימית לפי אותו הבסיס לאנשי מפתח ניהוליים של הישות (כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי 24 גילויים בהקשר לצד קשור (כפי שעודכן בשנת 2003)), לדוגמה דירקטוריון ומנהל עסקים ראשי של הישות.

תקן חשבונאות בינלאומי IAS 39 קובע כי הראיה הטובה ביותר לשווי הוגן הינה מחירים מצוטטים בשוק פעיל. אם השוק של מכשיר פיננסי אינו פעיל, ישות קובעת שווי הוגן על ידי שימוש בטכניקת הערכה. מטרת השימוש בטכניקת הערכה היא לקבוע מה היה יכול להיות מחיר העסקה במועד המדידה בהחלפה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין צדדים הפועלים משיקולים עסקיים רגילים. טכניקות הערכה כוללות שימוש בעסקאות שוק עדכניות בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון הפועלים בצורה מושכלת, שאינן מושפעות מיחסים מיוחדים בין הצדדים, אם קיימות עסקאות כאלה, התייחסות לשווי ההוגן השוטף של מכשיר אחר שהוא באופן מהותי זהה, ניתוח תזרים מזומנים מהוון ומודלים להמחרת כתבי האופציה. אם קיימת טכניקת הערכה שמקובלת בקרב המשתתפים בשוק על מנת לתמחר את המכשיר והוכח כי טכניקה זו מספקת אומדנים מהימנים של מחירים שהתקבלו בעסקאות שוק שבפועל בוצעו, הישות תשתמש בטכניקה זו.

מתודולוגיה כלכלית

שיטות וטכניקות הערכה

ישנן מספר שיטות מקובלות בהערכת שווי חברות, בעבודתנו התבססנו על שיטת העסקאות הדומות, ושיטת המכפיל.

שיטת העסקאות הדומות

שווי החברה בשיטה זו מתבסס על המחיר בפועל של עסקאות דומות שבוצעו בשוק, בין קונה מרצון ומוכר מרצון, ואשר בוצעו בסמיכות למועד הערכת השווי. כדי להשוות לעסקאות שנעשו בעסקים דומים, יש למצוא עסקאות הדומות מבחינת תחום הפעילות, מאפיינים תפעוליים, מידת הסחירות ונתונים פיננסיים. שלבי ההערכה בשיטת ההשוואה לעסקאות דומות הינן:

1. איתור עסקאות המתייחסות לעסקים בעלי מאפיינים תפעוליים הדומים לעסק נשוא ההערכה.
2. מציאת בסיס נאות להשוואת גודלם היחסי של העסקים הדומים והעסק נשוא ההערכה.
3. חישוב מכפיל ממוצע של העסקאות הדומות והשוואת השווי של העסק נשוא ההערכה על ידי שימוש במכפיל זה.

יתרונותיה של השיטה בכך שהיא משקפת נאותה, דרך המחירים שנקבעו בפועל בין קונים מרצון ומוכרים מרצון, את כל הפרמטרים המשפיעים על השווי, ומונעת את הצורך להתבסס על תחזיות העלויות להיות שנויות במחלוקת. כמו כן, התבססות על עסקאות שמועד ביצוען סמוך למועד הערכת השווי, מבטיחה כי השווי שמתקבל בשיטה זו יסתמך על מציאות כלכלית וסביבה עסקית דומות, המשתקפות נאמנה דרך מחיר השוק. החיסרון העיקרי של שיטה זו הנו הקושי הקיים, בדרך כלל, למצוא עסקאות דומות, מהן ניתן יהיה לגזור את שווי העסק המוערך.

שיטת שווי שוק

במידה שהחברה נסחרת ובעלת סחירות מספקת, שווי השוק שלה, כפי שמשתקף בבורסה (עסקאות רבות בין קונים מרצון למוכרים מרצון) יכול לספק אינדיקציה מהימנה לגבי שוויה.

שיטת היוון זרמי מזומנים עתידיים

שווי החברה המחושב באמצעות שיטת היוון תזרימי מזומנים עתידיים מבוסס על יכולתה של החברה להפיק מזומנים בעתיד. לצורך שימוש בשיטה זו "בחברות הזנק" יש לבנות מודל פיננסי בעל שלשה תרחישים (פסימי, סביר ואופטימי), אשר יחזה את תזרים המזומנים הצפוי של החברה, (בכל אחד מהתרחישים), על ידי חיזוי הרווח התפעולי, שיעורי המס והתאמות תפעוליות והוניות, וזאת על מנת לעבור מהרווח החשבוני לתזרים מזומנים. עבור כל תרחיש יש לאמוד את ההסתברות למימושו באמצעות ההנחות הסבירות ביותר הנכונות לאותו יום ובהתבסס על הנחות הנהלת החברה.

לשם היוון תזרים המזומנים העתידי להיום יש לקבוע את מחיר ההון הממוצע של החברה **Weighted Average Cost Of Capital (WACC)**, דהיינו, ממוצע משוקלל של מקורות המימון של החברה אשר נקבע להלן:

$$WACC = K_e * E/V + K_d * (1-T) * D/V$$

כאשר:

E - הינו ההון העצמי במונחי שווי שוק, אשר נקבע באופן איטרטיבי.

D - הינו שווי השוק של החוב הפנקסני.

K_e - הינו שיעור התשואה הנדרש על ידי בעלי מניות ברמת סיכון דומה.

K_d - הינו מחיר החוב, הנקבע על ידי ממוצע משוקלל של מקורות החוב הפיננסיים של החברה.

T - שיעור המס הסטאטוטורי לטווח ארוך שחל על החברה.

חישוב התשואה על ההון העצמי נקבע כדלקמן:

$$K_e = R_f + \beta * (R_m - R_f)$$

R_f - הינו שיעור הריבית חסרת הסיכון.

β - מקדם הסיכון היחסי. מקדם זה משקף את הסיכון היחסי הכרוך בהשקעה מסוימת ומבוסס על רמת המתאם בין תשואת ההשקעה עם תשואת שוק ההון כולו. הביטא הינה המדד לסיכון "הסיסטמטי" של החברה.

כאשר מקדם זה גדול מ-1, לעסק רגישות גבוהה לשינויים במצב השוק (קרי, במקרה של מיתון יושפע הענף לרעה יותר מענפים אחרים, ובמקרה של שגשוג יושפע הענף לטובה יותר מענפים אחרים), וכפועל יוצא, שווי העסק רגיש יותר מהממוצע לשינויים במצב השוק.

$(R_m - R_f)$ - הינה פרמיית הסיכון הממוצעת, פרמיה זו נקבעת כהפרש בין תשואת השוק לבין הריבית הריאלית חסרת הסיכון.

שיטת המכפיל

בשיטת המכפיל מוערך שווי החברה על בסיס היחס הממוצע בענף בו היא פועלת בין שווי השוק לבין פרמטר חשבונאי נבחר. הפרמטרים המקובלים כוללים את הרווח הנקי, הרווח התפעולי, המכירות וההון העצמי. היחס הממוצע בענף בין שווי השוק לפרמטר החשבונאי הרלבנטי מכונה "מכפיל".

שיטת השווי הנכסי

שיטה זו מתבססת על שווי נכסי העסק בניכוי התחייבויותיו, במונחים של שווי שוק. שיטה זו מתאימה בעיקר לעסקים בעלי נכסים מוחשיים רבים, כדוגמת חברות נדל"ן. הגישה מתאימה גם להערכת "עסק בפירוק", אך לא בהכרח להערכת פוטנציאל הרווח הצפוי לנבוע מנכסי העסק. החיסרון העיקרי של השיטה נעוץ בעובדה שהשיטה מתעלמת מפוטנציאל הרווחים הקיים בעסק מעבר לנכסים הרשומים בספרי החברה.

הערכת שווי החזקות

במקרים רבים במצבת הון מניות של חברות "הזנק" ניתן למצוא הטרוגניות רבה. בין הסוגים השונים של המכשירים ההוניים, קרי, ההון העצמי עשוי להיות מורכב ממניות בכורה, מניות רגילות, כתבי אופציה למשקיעים ולעובדים ומכשירים הוניים אחרים. לכל סוג של מניות זכויות שונות, לרבות, זכויות במקרים של חלוקת דיבידנד או אירועי "הנזלה" כגון: הנפקה ראשונית לציבור, מכירה/מיזוג או פירוק החברה. ישנן שלוש שיטות מקובלות להקצאת שווי החברה בין סוגי המניות השונים. להלן שלוש השיטות:

א. שיטת תוחלת התשואה (Probability - Weighed Expected Return Method) - על

פי שיטה זו, יש "לפרק" את שווי החברה המוחזקת לכמה סוגים של תרחישים: הנפקה ראשונית לציבור, מכירה או מיזוג, תזרימי מזומנים מהפעילות השוטפת ופשיטת רגל. לכל תרחיש תינתן הסתברות אשר בו תחושבנה זכויותיה הפיננסיות של החברה. שווי ההחזקה של החברה הינו ממוצע משוקלל של שווי זכויותיה, כאמור, בכל אחד מהתרחישים מהוון ליום החישוב.

ב. שיטת תמחור כתבי האופציה (OPM - Option Pricing Method) - על פי שיטה זו,

בחברה בעלת הון מניות הטרוגני, השקעה בכל סוג של מניות דומה במהותה, בעת אירוע הנזלה, להשקעה באופציות רכש, כאשר נכס הבסיס הינו שווי החברה, ומחיר המימוש, בכל סוג של מניות, הינו סכום ה- Liquidation Preference של המניות בעלות קדימות בקבלת מזומן בעת אירוע הנזלה.

ג. שיטת הערך הנוכחי (Current Value Method) - על פי שיטה זו, יש להקצות את

השווי לכל שכבה של מניות בכורה לפי הגבוה מבין ה- Liquidation Preference של השכבה או שוויה, בהנחת המרה למניות רגילות. יתרת השווי, במקרה שקיים, תוקצה למניות הרגילות. השימוש בשיטה זו מתאים בשני מקרים: האחד, כאשר החברה עומדת לפני התרחשותו של אירוע הנזלה (הנפקה, רכישה/מיזוג או פירוק החברה), והשני כאשר החברה נמצאת בשלב מוקדם וטרם התגבש ערך משמעותי למניות הרגילות בהשוואה למניות הבכורה.

3. פוליפיד בע"מ

פוליפיד הוקמה כחברה פרטית בישראל ביום 24 בפברואר, 2008 והחלה את פעילותה במסגרת חממת קסניה בחודש אפריל, 2008.

פוליפיד מפתחת פלטפורמה ייחודית להובלת תרופות בתחום התרופות והמיכשור הרפואי בשני המקרים הטכנולוגיה מאפשרת שחרור מקומי ונשלט על קצב ומשך של מיגוון תרופות רחב.

מוצר הדגל של פוליפיד הינו D-PLEX™ המיועד בין השאר למנוע זיהומים בעצם החזה לאחר ניתוחי לב. המוצר, עומד עתה לפני ניסויים בשלב מתקדם ומהווה מאגר אנטיביוטי מאובטח בגוף, המספק אמצעי אנטי בקטריאלי יעיל ובטוח למניעה וסילוק של מחוללי הזיהום באזור המטרה. המוצר מיועד לטיפול בתחום המכשור הרפואי. מוצר הדגל של פוליפיד הוא BonyPid-1000™ המיועד לתמיכה בגידול עצם לתחום האורתופדי.

המוצר - BonyPid-1000™ מבוסס על חומר מילוי עצם סינטטי המצופה בתרופה אנטיביוטית רחבת פעולה.

בתחום התרופות, הטכנולוגיה מאפשרת שחרור מבוקר ואפקטיבי של תרופה למשך מספר חודשים. החברה הוכיחה היתכנות בתרופות המבוססות על מלקולות קטנות, פפטידים, חלבונים וחומצות גרעין, במגוון רב של ניסויים. החברה מתמקדת כרגע בזיהומים ובפיתוח מוצר לשחרור מבוקר של אנטיביוטיקה לזיהומים לאחר ניתוח (SSI - Surgical Site Infection).

4. הערכת שווי החזקות קסניה

4.1. תרחיש א' - שווי החזקות הנגזר מהסכם גיוס הון

הערכת שווי פוליפיד

ביום 18 באוגוסט, 2016, חתמה פוליפיד על הסכם גיוס הון בסך של כ- 5,328 אלפי דולר ממשקיעים חדשים (כ - 5,000 אלפי דולר) ומבעלי מניות קיימים (כ - 328 אלפי דולר) בתמורה להנפקת 4,827,975 מניות בכורה D-3 (1.1036 דולר למניה). הנהלת קסניה מסרה כי נכון למועד הערכת השווי טרם הושלמה העסקה במלואה וכי היא צפויה להיסגר בסמוך למועד עריכת חוות הדעת¹.

¹ נכון למועד חתימת חוות הדעת מסרה הנהלת קסניה כי העסקה הושלמה ביום 9 בנובמבר, 2016.

על מנת לאמוד את שווי פוליפיד, יישמנו את מודל ה- OPM (Option Pricing Model) המתבסס על נתוני הסכם ההשקעה, על הזכויות המוקנות לסוגי המניות השונים ועל פרמטרים נוספים כפי שיוצגו להלן.

טבלת הון המניות²

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות רגילות	4,544,628	4,544,628	4.65%
כתבי אופציה למניות בכורה C-1*	90,622	90,622	0.09%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו	8,764,150	8,764,150	8.96%
כתבי אופציה שטרם הוענקו	41,222	-	-
ESOP pool	1,488,095	-	-
סה"כ מניות רגילות	14,928,717	13,399,400	13.71%
מניות בכורה D-3 (ספטמבר, 2016)	4,827,975	4,827,975	4.94%
מניות בכורה D-1 (פברואר, 2016)	19,887,076	19,887,076	20.34%
מניות בכורה C-2 (יוני, 2015)	3,432,570	3,432,570	3.51%
מניות בכורה C-1 (יוני, 2015)	5,405,210	5,405,210	5.53%
מניות בכורה B-1 (מאי, 2014)	7,419,087	7,419,087	7.59%
מניות בכורה B-1 (דצמבר, 2013)	3,053,166	3,053,166	3.12%
מניות בכורה B-1 (יוני, 2013)	421,475	421,475	0.43%
מניות בכורה B-1 (ינואר, 2013)	3,761,558	3,761,558	3.85%
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	2,056,363	2,056,363	2.10%
מניות בכורה B (נובמבר, 2012)	2,683,267	2,683,267	2.74%
מניות בכורה A-1 סבב 3	1,910,220	1,910,220	1.95%
מניות בכורה A-1 סבב 2	2,387,775	2,387,775	2.44%
מניות בכורה A-1 סבב 1	2,387,775	2,387,775	2.44%
מניות בכורה A	4,050,000	4,050,000	4.14%
מניות תפעול A	450,000	450,000	0.46%
סה"כ מניות בכורה	64,133,517	64,133,517	65.60%
כתבי אופציה למניות בכורה D-1**	163,109	163,109	0.17%
כתבי אופציה למניות בכורה D-2**	20,050,185	20,050,185	20.51%
כתבי אופציה למניות בכורה C-2**	22,655	22,655	0.02%
סה"כ	99,298,183	97,768,866	100%

*כתבי אופציה למניות בכורה C-1 אשר הוענקו לעובדת החברה במחיר מימוש של 0.8276 דולר למניה ואשר תקפים עד לאירוע הנזלה. הואיל ועפ"י הסכם כתבי האופציה, ימומשו כתבי האופציה כאשר זכויות ההנזלה בגינם תהיינה שוות לתוספת המימוש, להערכתנו, כתבי האופציה דומים במהותם הכלכלית למניות רגילות.

² בסוגי המניות B-1 ו-B אוחדו מספר סבבים אשר התרחשו בסמוך, לתאריך אחד.

** להלן תנאי כתבי האופציות:

מכשיר	מחיר מימוש	מועד פקיעה	הערות
כתבי אופציה למניות בכורה D-1**	\$1.1036	02/02/2018	המוקדם מבין אירוע מיזוג / רכישה לבין שנתיים ממועד השלמת העסקה.
כתבי אופציה למניות בכורה D-2**	\$1.2691	30/09/2019	המוקדם מבין (1) חוזי - 4 שנים (במידה ומתרחש QPO פקיעה לאחר 5 שנים) (2) אירוע מיזוג / רכישה.
כתבי אופציה למניות בכורה C-2**	\$1.1035	02/09/2017	המוקדם מבין 2 בספטמבר, 2017 או אירוע מיזוג / רכישה.

סדר קדימות חלוקת התמורה באירוע הנזלה

1. בעלי מניות בכורה D זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם, בנוסף יהיו זכאים ל- 30% על השקעתם המקורית. החלוקה בין בעלי המניות המחזיקים במניות D-1, D-2 ו-D-3 תחולק בהתאם לפרופורציית הסכום אשר נצבר עד למועד אירוע הנזלה.
2. בעלי מניות בכורה C זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם. החלוקה בין בעלי המניות המחזיקים במניות C-1 ו-C-2 תחולק בהתאם לפרופורציית הסכום (השקעה וריבית) אשר נצבר עד למועד אירוע הנזלה.
3. בעלי מניות בכורה B-1 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם. החלוקה בין בעלי המניות המחזיקים במניות B-1 מתאריכים שונים תחולק בהתאם לפרופורציית הסכום (השקעה וריבית) אשר נצבר עד למועד אירוע הנזלה.
4. בעלי מניות בכורה B זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
5. בעלי מניות בכורה A-1 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
6. בעלי מניות בכורה A זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
7. יתרת התמורה תחולק בין כל בעלי המניות לפי שיעור החזקתם (פרו רטה).

הגבלה

היה וכתוצאה מחלוקת התמורה באירוע הנזלה, בעלי מניות בכורה D-1, D-2 ו-A-3 (כאשר מתייחסים לכל סוג מניה בנפרד) יקבלו יותר מפי 3 על השקעתם המקורית, אזי הם יהיו זכאים רק להשקעתם בתוספת הריבית שנצברה ללא תוספת של 30% על השקעתם כפי שצויינה בסעיף 1.

ריכוז סכומי הזכויות העדיפות באירוע הנזלה (אלפי דולר):

סוג מכשיר	תאריך הנפקה	מספר מניות	מחיר הנפקה מקורי	סכום השקעה	ריבית	תוספת 30%	זכויות עדיפות באירוע הנזלה
מניות בכורה D-3 (ספטמבר, 2016)	30/09/2016	4,827,975	\$1.1036	5,328	1,018	1,598	7,944
מניות בכורה D-1 (פברואר, 2016)	02/02/2016	19,887,076	\$1.1036	21,946	5,217	6,584	33,748
כתבי אופציה למניות בכורה D-1		163,109	\$1.1036	-	-	54	54
כתבי אופציה למניות בכורה D-2		20,050,185	\$1.2691	-	-	7,634	7,634
מניות בכורה C-2 (יוני, 2015)	11/06/2015	3,432,570	\$1.1035	3,788	1,080	-	4,868
מניות בכורה C-1 (יוני, 2015)	11/06/2015	5,405,210	\$0.8276	4,473	1,276	-	5,749
מניות בכורה B-1 (מאי, 2014)	27/05/2014	7,419,087	\$0.6056	4,493	1,642	-	6,135
מניות בכורה B-1 (דצמבר, 2013)	05/12/2013	3,053,166	\$0.6056	1,849	746	-	2,595
מניות בכורה B-1 (יוני, 2013)	05/06/2013	421,475	\$0.6056	255	114	-	369
מניות בכורה B-1 (ינואר, 2013)	17/01/2013	3,761,558	\$0.6056	2,278	1,089	-	3,367
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	29/12/2011	2,056,363	\$0.4295	883	505	-	1,388
מניות בכורה B (נובמבר, 2012)	05/11/2012	2,683,267	\$0.4295	1,152	571	-	1,723
מניות בכורה A-1 סבב 3	01/08/2011	1,910,220	\$0.2094	400	244	-	644
מניות בכורה A-1 סבב 2	01/04/2011	2,387,775	\$0.2094	500	321	-	821
מניות בכורה A-1 סבב 1	12/10/2010	2,387,775	\$0.2094	500	343	-	843
מניות בכורה A	16/03/2008	4,050,000	\$0.1800	729	700	-	1,429
מניות תפעול A	16/03/2008	450,000	\$0.1800	81	-	-	81
סה"כ		84,346,811		48,655	14,866	15,870	79,393

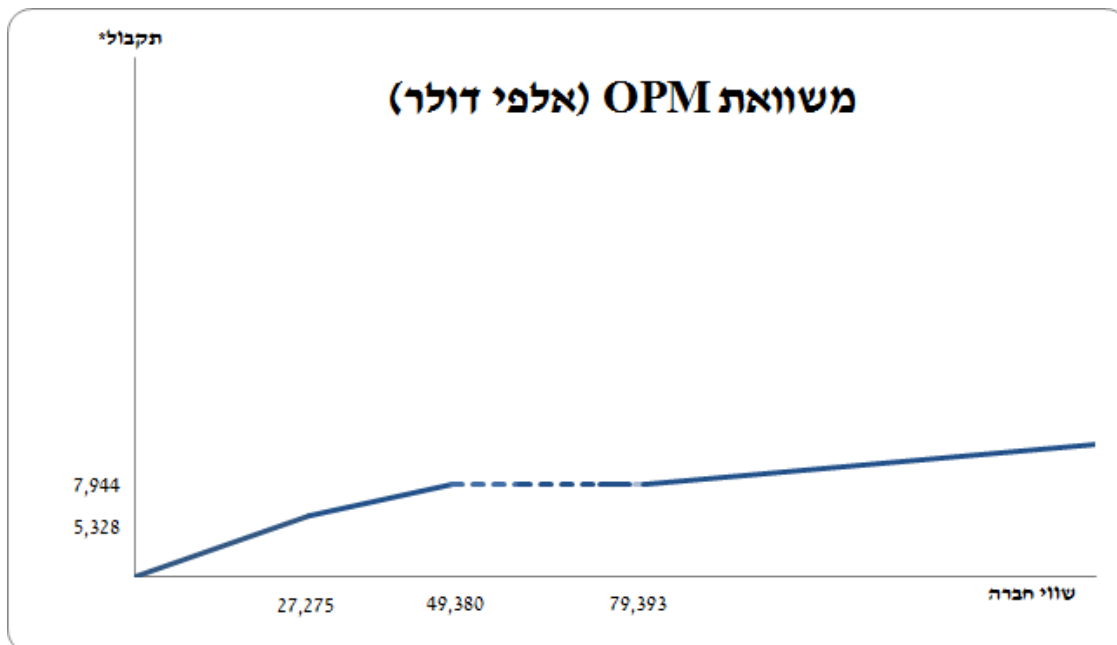
פרמטרים לחישוב שווי פוליפיד

- **מועד החישוב** - מועד החישוב הינו מועד גיוס ההון, דהיינו, **30 בספטמבר, 2016**.
- **תוספת המימוש** - תוספת המימוש של כל שכבת מניות הינה זכויות הנזלה העדיפות עליה.
- **ריבית חסרת סיכון** - חושבה בהתבסס על התשואה לפדיון של אגרות חוב של ממשלת ארה"ב בעלות מח"מ (משך חיים ממוצע) השווה בקירוב לפרק הזמן החזוי עד לאירוע הנזלה. הריבית ששימשה אותנו בחישובינו הינה **0.88%**.
- **סטיית תקן** - על פי רוב התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות שפוליפיד אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על האתר ³Damodaran Online, בהתאם לענף פעילות פוליפיד. סטיית התקן נאמדה בהתבסס על מדגם של כ- 254 חברות הפועלות בענף Healthcare Products.
- סטיית התקן ששימשה אותנו בחישובינו הינה **62.16%**.

³ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>

- **אורך החיים** - הינו משך הזמן המוערך עד להתרחשות אירוע מיזוג או רכישה של פוליפיד. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **3 שנים**.
- **נכס הבסיס** - הינו שווי פוליפיד אשר נאמד באמצעות חישוב איטרטיבי. כאמור לעיל, שווי פוליפיד נאמד על בסיס עסקה עם משקיעים חדשים וקיימים בהון המניות, לפיה בתמורה להשקעה בסך 5.328 מיליון דולר תנפיק פוליפיד 4,827,975 מניות בכורה D-3. להלן המשוואה על בסיסה נאמד שווי פוליפיד (אלפי דולר):

$$5,328 = \{C(0) - C(27,275)\} \times 19.54\% + \{C(27,275) - C(49,380)\} \times 11.84\% + C(79,393) \times 4.94\%$$
הגרף להלן מתאר את המשוואה שממנה נגזר שווי פוליפיד:



*"תקבולי" מתייחס לזכויות ההנזלה של המשקיעים החדשים, בעלי מניות בכורה D-3.

חישוב שווי כלל מכשיריה ההוניים של פוליפיד בוצע על ידי יישום מודל ה- OPM בהתאם לזכויות המוקנות לכל מכשיר.
הטבלה שלהלן מפרטת את אחוז ההשתתפות של כל בעל מניות בחלוקת התמורה אשר תתקבל בעת אירוע הנזלה (אלפי דולר):

שיעור המניות בחלוקת התמורה באירוע הנזלה											התמורה שתקבל באירוע הנזלה
רגילות	A	A-1	B	B-1	C-1	C-2	D-1	D-3	אופציות D-2	אופציות D-1	
-	-	-	-	-	-	-	80.46%	19.54%	-	-	{C(0) - C(27,275) }
-	-	-	-	-	-	-	53.39%	11.84%	34.53%	0.24%	{C(27,275) - C(49,380) }
-	-	-	-	-	54.15%	45.85%	-	-	-	-	{C(49,380) - C(59,998) }
-	-	-	-	100%	-	-	-	-	-	-	{C(59,998) - C(72,464) }
-	-	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	{C(72,464) - C(75,575) }
-	-	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	{C(75,575) - C(77,883) }
-	100%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	{C(77,883) - C(79,393) }
13.73%	4.60%	6.84%	4.85%	14.99%	5.53%	3.51%	20.34%	4.94%	20.51%	0.17%	{C(79,393) }

שווי המניות חושב בהתבסס על נוסחאות של אופציות רכש, הכוללות אחוזי ההשתתפות של כל סוג מניות בכל מקטע, כפי שמתואר לעיל.

ריכוז ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את שווי החזקות קסניה בפוליפיד (אלפי דולר):

סוג מכשיר	שווי למכשיר	כמות	סה"כ
מניות בכורה B-1 (מאי, 2014)	\$0.273	708,482	193
מניות בכורה B-1 2012 (דצמבר, 2012)	\$0.286	280,713	80
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	\$0.227	698,487	158
מניות בכורה A	\$0.170	4,050,000	690
מניות תפעול	\$0.145	450,000	65
סה"כ		6,187,682	1,186

ניתוח רגישות

הטבלה שלהלן מציגה את רגישות שווי החזקות קסניה בהתאם לשינויים בסטיית התקן ובאורך החיים (אלפי דולר):

אורך החיים				סטיית התקן
4	3	2		
1,133	814	467	52.16%	
1,578	1,186	746	62.16%	
2,032	1,575	1,046	72.16%	

4.2. תרחיש ב' - שווי החזקות הנגזר מהצעה להנפקה ראשונה לציבור

בהתאם למידע שנמסר מהנהלת קסניה בסמוך למועד עריכת חוות הדעת, החליט דירקטוריון פוליפיד על בחינת אפשרות של הנפקת מניות פוליפיד לציבור בנאסד"ק. נכון למועד הערכת השווי, מעריכה הנהלת קסניה את ההסתברות להצלחת ההנפקה בשיעור של 35%. שווי פוליפיד בתרחיש זה נאמד בהתאם לשווי למניית בכורה D-3 אשר נקבע בגיוס ההון נשוא תרחיש א' בחוות דעת זו (שווי של 1.1036 דולר למניה).

בהתרחש הנפקה ראשונה לציבור, תומרנה מניות הבכורה למניות רגילות ביחס של 1:1 ובעליהן יהיו זכאים לאותן הזכויות של בעלי המניות הרגילות.

הטבלה שלהלן מציגה את שווי החזקות קסניה בתרחיש הנפקה לציבור (אלפי דולר):

שווי החזקות בתרחיש הנפקה לציבור	
שווי למניה רגילה	1.1036
מספר מניות קסניה	6,187,682
שווי החזקות	6,829

5. ריכוז ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את שווי החזקות קסניה בהתאם לתרחישים א' ו- ב', בהתבסס על ההסתברויות להתרחשותם כפי שנמסרו על ידי הנהלת קסניה (אלפי דולר):

שווי החזקות	הסתברות	שווי החזקות משוקלל	
1,186	65%	771	תרחיש א'
6,829	35%	2,390	תרחיש ב'
		3,161	סה"כ

5.1. ניתוח רגישות

הטבלה שלהלן מציגה את רגישות שווי החזקות קסניה לשינויים בהסתברויות התרחישים, כמפורט להלן (אלפי דולר):

שווי החזקות משוקלל					
10%	20%	35%	40%	45%	הסתברות תרחיש ב
1,750	2,315	3,161	3,443	3,725	שווי החזקות משוקלל

**שווי הוגן הלוואות מדען בחברת
פוליפיד בע"מ
ליום 30 בספטמבר, 2016**

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

מר אבישי נעם, מנכ"ל
קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

מר נעם הנכבד,
חברת דה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ (להלן - **"מעריך השווי"**) נתבקשה על ידי קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - **"קסניה"**) לאמוד את השווי ההוגן של הלוואת המדען הראשי ליום 30 בספטמבר, 2016 אשר התקבלה עבור חברת פוליפיד בע"מ (להלן - **"פוליפיד"**).

מטרת חוות הדעת, המובאת להלן, הינה לאמוד את השווי ההוגן של הלוואת המדען, כאמור לעיל. צד ג' לא יוכל לעשות בה שימוש כלשהו או להסתמך עליה לכל מטרה שהיא ללא אישורינו מראש ובכתב.

ידוע למעריך השווי כי חוות דעת זו עשויה להיות מצורפת לדוחות הכספיים או לדוחות פומביים אחרים שתפרסם קסניה לציבור, לפי שיקול דעתה של קסניה והדינים החלים עליה, וכי ציבור מחזיקי ניירות הערך של קסניה עשוי להסתמך על חוות דעת זו.

חוות דעתנו, כללה, בין היתר, בחינת הפרקטיקה אותה מיישמות חברות חממה נוספות בארץ, דיונים נרחבים עם נושאי משרה באשר לשיעורי ההיוון הנהוגים, בחינת אופי הפעילות לכל חברת פרויקט, לרבות בחינת השלב העסקי בהתפתחותה ובחינת שווי הבטוחה בהלוואה.

חוות הדעת להלן מתייחסת למכלול הפרמטרים הכלכליים הקשורים באמידת השווי ההוגן בלבד ואין בה משום המלצה לפעולה כלשהי, לרבות המלצת השקעה במכשיר פיננסי כלשהו.

נציין כי חוות דעת זו אמורה לשקף בצורה נאותה שווי הוגן למועד מסוים על בסיס נתונים ופרמטרים ידועים לאותו מועד, והינה רלוונטית למועד עריכתה בלבד.

מעריך השווי לא יהיה אחראי בשום מקרה לכל נזק, עלות או הוצאה, אשר יגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע מצד קסניה ו/או מי מטעמה, או כל התבססות אחרת על המידע כאמור. קסניה מתחייבת לשפות את מעריך השווי בקשר עם כל פיצוי, אשר עולה על פי שלוש מגובה שכר הטרחה ששולם ע"י קסניה למעריך השווי בגין חוות הדעת, בו יהיה חייב מעריך השווי כלפי צד שלישי ו/או החברה בקשר עם חוות הדעת, לרבות, בכל ההוצאות שתידרשנה עבור ייצוג משפטי

לרבות יעוץ וחוות דעת מומחים. הוצאות אלו תועברנה למעריך השווי תוך 30 יום מהרגע שהודיע עליהן מעריך השווי לקסניה.

הרינו להצהיר, כי אין לנו כל עניין אישי במניות קסניה, בעלי מניותיה או צדדים קשורים לה, כמוגדר בדין או בפסיקה ולא מתקיימת בנו כל תלות או זיקה אליהם או לצדדים קשורים אליהם כהגדרתם בחוק החברות.

אנו מעריכים את ההזדמנות לסייע לכם באמידת השווי ההוגן של הלוואת המדען שהוענקה לפוליפיד. במידה שדרושות לכם הבהרות בנוגע לכל אחד מהנושאים הכלולים בחוות דעתנו, נשמח להרחיבה במידה שתידרש לכם.

להלן ריכוז תוצאות עבודתנו (אלפי ש"ח):

שם חברה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/09/2016	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
פוליפיד	2,015	2,043	1,271

* הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 30 בספטמבר, 2016 (1%), בהתאם למועד הפירעון של ההלוואה.

אודות המומחים

רו"ח, שי פולברניס - שותף מנהל

- בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.
- רו"ח פולברניס מנהל משנת 2007 את דה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ. ניסיונו הרב כולל מגוון רחב של חוות דעת כלכליות, בלתי תלויות, עבור למעלה מ- 200 חברות ציבוריות ומאות חברות פרטיות, בישראל ובחו"ל, כגון: הערכות שווי חברות, פעילויות, מיזמים, נכסים בלתי מוחשיים (מוניטין וכד'), מכשירים פיננסיים, נגזרים משובצים ועסקאות מורכבות.
- התמחותו וניסיונו של רו"ח פולברניס נדרשים ומסייעים בתהליכים כגון: מיזוגים ורכישות, גיוס הון, הנפקה לציבור, דיווח כספי בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומית ואמריקאית (IFRS; US-GAAP).
- רו"ח פולברניס עבד מספר שנים בתחום הביקורת, בתחום הייעוץ הכלכלי ובמחלקת מיזוגים ורכישות במשרד רו"ח קסלמן את קסלמן (PricewaterhouseCoopers), ובמהלכן היה שותף בליווי עסקאות משמעותיות במשק הישראלי.

רו"ח ערן ברקת - שותף מנהל

- בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.
- רו"ח ברקת מכהן משנת 2007 כמנהל בכיר בדה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ. ניסיונו הרב כולל מגוון רחב של חוות דעת כלכליות, בלתי תלויות, עבור למעלה מ- 200 חברות ציבוריות ומאות חברות פרטיות, בישראל ובחו"ל, כגון: הערכות שווי חברות, פעילויות, מיזמים, נכסים בלתי מוחשיים (מוניטין וכד'), מכשירים פיננסיים, נגזרים משובצים ועסקאות מורכבות.
- התמחותו וניסיונו של רו"ח ברקת נדרשים ומסייעים בתהליכים כגון: מיזוגים ורכישות, גיוס הון, הנפקה לציבור, דיווח כספי בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומית ואמריקאית.
- רו"ח ברקת עבד מס' שנים בפירמת החשבונאות הבינלאומית (E&Y) Ernest&Young כמנהל בתחום ביקורת, במהלכן שימש כמנ"ר בניהול תיקי ביקורת של חברות ציבוריות מהגדולות והמובילות במשק הישראלי וביצע, בין היתר, בדיקות נאותות בתחום המיזוגים והרכישות. בכבוד רב,
שי פולברניס, רואה חשבון

תוכן עניינים

25	רקע	1.
26	מתודולוגיה	2.
27	השווי ההוגן של הלוואות המדען	3.
27	נתוני הלוואות המדען	3.1.
27	אמידת השווי ההוגן של הלוואות המדען	3.2.
29	ריכוז ממצאים	3.3.
30	נספח א' - שווי הבטוחה בהלוואות המדען	4.

1. רקע

1.1 כללי

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ הינה חברה העוסקת בהשקעות במיזמי טכנולוגיה במתכונת חממה טכנולוגית מופרטת, בבדיקה של פרויקטים טכנולוגיים, בביצוע השקעות בחברות טכנולוגיה ובקליטת פרויקטים נבחרים בחממה תוך השקעה בהון המניות של החברות באמצעות פועלים הפרויקטים (להלן - "חברות הפרויקט").

בנוסף, מספקת קסניה סל שירותים לוגיסטיים, ניהוליים ושירותי ייעוץ ופיתוח עסקי לאותן חברות במשך תקופת שהותן בחממה וכן מבצעת השקעות אחרות במיזמים עתירי טכנולוגיה. מטרתה המרכזית של קסניה הינה להקנות לחברות בהן היא משקיעה כלים ומשאבים הדרושים להן על מנת להתפתח ולהפוך לחברות היי טק מצליחות, ולייצר ערך כלכלי באמצעות החזקה בחברות אלה ובמימוש ההחזקה בהן.

הכנסות קסניה נובעות בעיקרן מהכנסות מרווחי הון ממימוש חלקה בחברות הפורטפוליו ומהכנסות הנובעות מתשלום דמי ניהול שמשלמות חברות הפורטפוליו בתקופת החממה בתמורה לסל שירותים שקסניה מספקת להם.

1.2 הלוואות מדען

לצורך ביצוע פרויקט מחקר ופיתוח מקבלת קסניה הלוואה מהמדינה בשיעור של עד 85% מתקציב שאישר המדען הראשי לחברת הפרויקט (במרבית המקרים הסכום לא עולה על 1.68 מיליון ש"ח). בהתאם להוראה 8.3 ההלוואה נושאת ריבית (צמודה) בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה.

מועד פירעון ההלוואות הינו בתום ארבע שנים ממועד סיום תקופת הביצוע של חברת הפרויקט. עבור כל חברת פרויקט שהגיע מועד פירעון ההלוואה, יתאפשר לחברה לקבל דחייה נוספת במועד פירעון ההלוואה, זאת עד למועד המאוחר מבין השניים:

- בתאריך 31 בדצמבר, 2014 ;
- שמונה שנים מתום תקופת הביצוע האחרונה של חברת הפרויקט.

2. מתודולוגיה

תקן חשבונאות בינלאומי 20, קובע את כללי הטיפול החשבונאי במענקים ממשלתיים ובגילוי בגינם, וכן בגילוי לצורות אחרות של סיוע ממשלתי.

הלוואות הניתנות למחילה (Forgivable loans) כפי שמוגדרות בתקן הינן הלוואות שהמלווה מקבל על עצמו לוותר על החזרן בהתקיים תנאים מסוימים שנקבעו (כדוגמת הלוואות מדען). הלוואה הניתנת למחילה שהתקבלה מהממשלה מטופלת כמענק ממשלתי כאשר קיים ביטחון סביר שהישות תקיים את התנאים למחילה של ההלוואה.

ההטבה מהלוואת ממשלה בשיעור ריבית נמוך מריבית השוק, מטופלת כמענק ממשלתי. ההלוואה תוכר ותימדד בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 39 מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה בכל מועד חתך.

ההטבה של שיעור הריבית הנמוך מריבית השוק תימדד כהפרש שבין הערך בספרים הראשוני של ההלוואה כפי שנקבע בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 39 לבין התמורה שהתקבלה.

3. השווי ההוגן של הלוואות המדען

3.1. נתוני הלוואות המדען

הטבלה שלהלן מציגה את פרטי ההלוואה שהתקבלה מהמדען הראשי ליום 30 בספטמבר, 2016 (אלפי ש"ח):

מועד כניסה לחממה	מועד פירעון הלוואה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/09/2016	כמות מניות משועבדות למדען
01/04/2008	27/02/2018	2,015	2,362,500

3.2. אמידת השווי ההוגן של הלוואות המדען

השווי ההוגן של הלוואות המדען הינו הערך הנוכחי של תשלומי הקרן והריבית המהווים בריבית בה הייתה מחויבת כל חברת פרויקט לו נטלה הלוואה מצד שלישי, בעלת תנאים דומים (לרבות תקופת הפירעון, רמת הסיכון ורמת הביטחונות) לתנאי ההלוואה שהתקבלה מהמדען הראשי (להלן - "ריבית השוק").

מכיוון שבחברות הפרויקט לא קיימות הלוואות שהוענקו על ידי צדדים שלישיים (למעט הלוואות המירות שהוענקו על ידי בעלי מניות) וקיים קושי לאתר הלוואות שהוענקו, אם בכלל, לחברות בעלות מאפיינים דומים, הרי שקיים קושי לקבוע את ריבית השוק להלוואות המדען.

לאור האמור ועל מנת לקבוע את ריבית השוק, בחנו את הפרקטיקה המקובלת בחממות נסחרות נוספות בארץ על ידי סקירת הדוחות הכספיים שלהן ובאמצעות שיחות עם נושאי משרה באשר לשיעורי ההיוון הנהוגים.

בנוסף, בחנו שני קריטריונים אשר להערכתנו מהווים מרכיב חשוב בקביעת רמת הסיכון הגלומה בהלוואה:

א. השלב ההתפתחותי של חברת הפרויקט;

בחינת השלב ההתפתחותי מלמדת על רמת הסיכון של החברה ועל התנודתיות האפשרית של שווייה. כך לדוגמא, בחברה אשר נמצאת בשלבים מוקדמים של פיתוח מוצר, סביר כי רמת הסיכון ואי הודאות באשר להמשך קיומה יהיו גדולים מאשר חברה אשר נמצאת בשלב המכירות.

לצורך בחינת קריטריון זה סקרנו והתייעצנו עם הנהלת קסניה באשר לשלבי ההתפתחות של פוליפיד תוך התייחסות לפעילויות הצפויות בטווח הקרוב.

ב. היחס בין שווי הבטוחה בגין הלוואות המדען (מניות בכורה A) לבין סך ההלוואה (קרן + ריבית) ליום 30 בספטמבר, 2016.

שווי הבטוחה בהלוואה הינו השווי ההוגן של המניות המשועבדות למדען כפי שנאמד בחוות דעתנו בנושא הערכת שווי החזקות קסניה ליום 30 בספטמבר, 2016.

ככל שהיחס בין שווי הבטוחה לסך החוב (קרן + ריבית) גבוה יותר, כך "מרווח הביטחון" שיש למלווה גבוה יותר.
הטבלה שלהלן מציגה את היחס בין שווי הבטוחה לבין ערך ההלוואה בפוליפיד (אלפי ש"ח, מלבד שווי בטוחה למכשיר):

שווי בטוחה (למכשיר)	שווי בטוחה	ערך הלוואה (קרן + ריבית) 30/09/2016	יחס - שווי בטוחה / ערך הלוואה
\$0.50	4,413	2,015	219%

שיעור ההיוון

בהיוועץ עם הנהלת קסניה, קבענו את שיעור הריבית להיוון בהתאם לשני קריטריונים: יחס שווי הבטוחה להלוואה ושלב ההתפתחות, כמתואר בטבלה שלהלן:

יחס שווי בטוחה / הלוואה	שיעור ההיוון עבור שלבי מכירות	שיעור ההיוון עבור שלבי פיתוח/ ניסויים קליניים
$X \geq 200\%$	25%	40%
$100\% < X < 200\%$	30%	45%
$75\% < X < 100\%$	40%	50%
$50\% < X < 75\%$	45%	55%
$0\% < X < 50\%$	50%	60%

הטבלה שלהלן מציגה את הריבית אשר שימשה אותנו להיוון הלוואות המדען בפוליפיד:

שלב	יחס שווי בטוחה / ערך הלוואה	ריבית להיוון
ניסויים קליניים	219%	40%

3.3. ריכוז ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את החוב ואת השווי ההוגן של ההלוואה (קרן + ריבית) ליום 30 בספטמבר, 2016 (אלפי ש"ח):

שם חברה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/09/2016	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
פוליפיד	2,015	2,043	1,271

* הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 30 בספטמבר, 2016 (1%), בהתאם למועד הפירעון של ההלוואה.

4. נספח א' - שווי הבטוחה בהלוואות המדען

שווי הבטוחה, קרי השווי ההוגן של המניות המשועבדות למדען (מניות בכורה A) חושב במסגרת הערכת שווי החזקות קסניה בחברת פוליפיד ליום 30 בספטמבר, 2016. הטבלה שלהלן מציגה את שווי הבטוחה בחברת פוליפיד:

מכשיר	שווי למכשיר	מספר מניות משועבדות למדען	סה"כ אלפי דולר	סה"כ אלפי ש"ח
מניית בכורה A	\$0.50	2,362,500	1,174	4,413

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 30 בספטמבר, 2016

בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	סקירת דוחות כספיים ביניים מאוחדים
3-4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
6-7	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
8-9	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
10-21	באורים לדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

דוח סקירה של רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - החברה) ושותפות מאוחדת (להלן - הקבוצה), הכולל את הדוח התמציתי המאוחד על המצב הכספי ליום 30 בספטמבר 2016 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופת ביניים זו לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970. אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה 1 של לשכת רואי חשבון בישראל - "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום ניהולי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניוודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין אנו מחוויים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34.

בנוסף לאמור בפסקה הקודמת, בהתבסס על סקירתנו, לא בא לתשומת ליבנו דבר הגורם לנו לסבור שהמידע הכספי הנ"ל אינו ממלא, מכל הבחינות המהותיות, אחר הוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
30 בנובמבר, 2016

ליום 31 בדצמבר 2015	ליום 30 בספטמבר	
מבוקר	2015	2016
	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נכסים שוטפים

3,061	4,660	3,005	מזומנים ושווי מזומנים
860	-	829	הכנסות לקבל
181	135	140	חייבים ויתרות חובה
4,102	4,795	3,974	

נכסים לא שוטפים

630	630	630	מזומן מוגבל בשימוש
48,875	49,852	45,739	השקעות בחברות פרויקט
3,125	2,545	3,089	השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן
-	1,002	-	הכנסות לקבל
60	60	54	רכוש קבוע
52,690	54,089	49,512	
56,792	58,884	53,486	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ליום	ליום 30 בספטמבר	
31 בדצמבר	2015	2016
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

התחייבויות שוטפות

193	119	32	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
635	551	384	זכאים ויתרות זכות
106	-	-	הלוואות מהמדען הראשי לזמן קצר
889	662	924	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן קצר
454	379	412	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן קצר
2,277	1,711	1,752	

התחייבויות לא שוטפות

6,630	6,708	6,599	הלוואות מהמדען הראשי לזמן ארוך
283	201	257	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן ארוך
-	52	-	זכאים ויתרות זכות לזמן ארוך
84	56	94	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן ארוך
6,997	7,017	6,950	

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

30,479	30,479	35,679	הון מניות
37,452	37,311	37,044	פרמיה על מניות
795	795	1,010	כתבי אופציה
958	1,095	774	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
(22,166)	(19,524)	(29,723)	יתרת הפסד
47,518	50,156	44,784	<u>סה"כ הון</u>
56,792	58,884	53,486	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

30 בנובמבר, 2016			
תאריך אישור הדוחות הכספיים	טל מניפז	אבישי נועם	אלי סורזון
	י"ר הדירקטוריון	מנכ"ל ודירקטור	סמנכ"ל כספים

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה				
ביום 31 בדצמבר		ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר
2015	2015	2016	2015	2016
מבוקר		בלתי מבוקר		
אלפי ש"ח				
(למעט נתוני רווח (הפסד) למניה)				

הכנסות

929	235	289	620	797	הכנסות מהטבה מהמדען הראשי
15	-	-	15	8	הכנסות ממטן שירותים לחברות פרויקט
5,518	1,536	146	7,779	-	עליית ערך השקעות
220	39	-	97	-	הכנסות אחרות
2	-	-	2	-	הכנסות מימון
6,684	1,810	435	8,513	805	

הוצאות ועלויות

2,671	507	422	1,975	1,441	עלות מתן השירותים
-	-	-	-	6,838	ירידת ערך השקעות, נטו
85	-	-	-	81	הוצאות אחרות
1,919	606	650	1,887	2	הוצאות מימון
4,675	1,113	1,072	3,862	8,362	
2,009	697	(637)	4,651	(7,557)	רווח (הפסד)
2,009	697	(637)	4,651	(7,557)	סה"כ רווח (הפסד) כולל

מיוחס ל:

2,026	736	(637)	4,668	(7,557)	בעלי מניות החברה
(17)	(39)	-	(17)	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
2,009	697	(637)	4,651	(7,557)	
0.07	0.02	(0.02)	0.15	(0.22)	רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה
					המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת הפסד	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	כתבי אופציה	פרמיה על מניות	הון מניות
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
30,479	-	47,518	(22,166)	958	795	37,452	יתרה ליום 1 בינואר, 2016 (מבוקר)
-	-	(7,557)	(7,557)	-	-	-	סה"כ הפסד כולל
-	-	8	-	8	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	-	-	(192)	-	192	פקיעת אופציות
5,200	-	4,815	-	-	215	(600)	הנפקת מניות ואופציות, נטו
35,679	-	44,784	(29,723)	774	1,010	37,044	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2016 (בלתי מבוקר)

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	מבוסס מניות	קרן בגין עסקאות תשלום	יתרת הפסד	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה
סה"כ הון							
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
30,479	37,311	795	1,068	(24,192)	45,461	17	45,478
-	-	-	-	4,668	4,668	(17)	4,651
-	-	-	27	-	27	-	27
יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)							
30,479	37,311	795	1,095	(19,524)	50,156	-	50,156
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2015							

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	מבוסס מניות	תשלום עסקאות	קרן בגין עסקאות	יתרת הפסד	סה"כ
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה						
בלתי מבוקר							
אלפי ש"ח							
35,679	37,039	1,010	777	(29,086)	45,419	-	45,419
-	-	-	-	(637)	(637)	-	(637)
-	5	-	(5)	-	-	-	-
-	-	-	2	-	2	-	2
35,679	37,044	1,010	774	(29,723)	44,784	-	44,784

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	יתרת הפסד	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
בלתי מבוקר אלפי ש"ח							
30,479	37,311	795	1,090	(20,260)	49,415	39	49,454
-	-	-	-	736	736	(39)	697
-	-	-	5	-	5	-	5
30,479	37,311	795	1,095	(19,524)	50,156	-	50,156

יתרה ליום 1 ביולי, 2015

סה"כ הפסד כולל עלות תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2015

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	יתרת הפסד	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
מבוקר אלפי ש"ח							
30,479	37,311	795	1,068	(24,192)	45,461	17	45,478
-	-	-	-	2,026	2,026	(17)	2,009
-	-	-	31	-	31	-	31
-	141	-	(141)	-	-	-	-
30,479	37,452	795	958	(22,166)	47,518	-	47,518

יתרה ליום 1 בינואר, 2015 (מבוקר)

סה"כ רווח (הפסד) כולל עלות תשלום מבוסס מניות פקיעת אופציות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015 (מבוקר)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר		
2015	2015	2016	2015	2016
מבוקר	בלתי מבוקר			
אלפי ש"ח				
תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת				
2,009	697	(637)	4,651	(7,557)
(4,530)	(1,639)	106	(6,591)	5,693
(2,521)	(942)	(531)	(1,940)	(1,864)
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה				
(4)	-	-	-	(7)
4,884	-	-	4,884	-
-	92	-	-	-
1	1	-	1	-
(3,210)	(274)	(647)	(2,391)	(1,941)
7,439	-	-	7,309	-
(1,476)	(398)	(443)	(1,151)	(952)
-	-	-	(60)	-
-	-	-	60	-
7,634	(579)	(1,090)	8,652	(2,900)
תזרימי מזומנים מפעילות מימון				
(2,504)	-	-	(2,504)	(107)
-	-	-	-	5,252
-	-	-	-	(437)
(2,504)	-	-	(2,504)	4,708
2,609	(1,521)	(1,621)	4,208	(56)
452	6,181	4,626	452	3,061
3,061	4,660	3,005	4,660	3,005

רווח (הפסד)	
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (א)	
מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת	
תזרימי מזומנים מפעילות השקעה	
רכישת רכוש קבוע	
תמורה מממוש נכסים פיננסיים	
הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או	
הפסד, נטו	
מזומנים בנאמנות, נטו	
מזומן מוגבל בשימוש, נטו	
השקעות בחברות פרויקט	
תמורה מממוש השקעות בחברות	
פרויקט	
השקעה בשותפות	
מתן הלוואות גישור לחברות פרויקט	
גביית הלוואות גישור מחברות פרויקט	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו	
לפעילות) השקעה	
תזרימי מזומנים מפעילות מימון	
החזר הלוואות למדען הראשי	
הנפקת הון מניות ואופציות	
הוצאות הנפקת הון מניות ואופציות	
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו	
לפעילות) מימון	
עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת	
התקופה	
יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף	
התקופה	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2015	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2016	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2015	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2016	
מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	מבוקר	בלתי מבוקר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
					(א) התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
					התאמות לסעיפי רווח והפסד:
15	3	5	11	13	פחת רכוש קבוע
1,834	604	632	1,806	(30)	שערוך והפרשי הצמדה וריבית בגין הלוואות מהמדען הראשי
(5,518)	(1,536)	(146)	(7,779)	6,838	ירידת (עליית) ערך השקעות בחברות פרויקט ובשותפות הנמדדת בשווי הוגן
31	5	2	27	8	עלות תשלום מבוסס מניות
(1)	-	-	(1)	(1)	שערוך פקדונות בבנקים
(1)	-	-	(1)	-	עליית ערך נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
1	(39)	19	(12)	31	שחיקת הכנסות לקבל
(929)	(235)	(288)	(620)	(796)	הכנסות מהטבה מהמדען הראשי
(4,568)	(1,198)	224	(6,569)	6,063	
					שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
223	(53)	(47)	269	41	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
68	(4)	(51)	(6)	(161)	ירידה (עלייה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(254)	(384)	(20)	(286)	(251)	ירידה בזכאים ויתרות זכות
37	(441)	(118)	(23)	(371)	
					מזומנים שהתקבלו במשך התקופה עבור:
1	-	-	1	1	ריבית בגין פקדונות בבנקים
(4,530)	(1,639)	106	(6,591)	5,693	
					(ב) פעולות מהותיות שלא במזומן
1,546	-	213	928	805	זקיפת הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי
860	-	-	310	-	הכנסות לקבל ממימוש השקעה בחברת פרויקט
1,266	-	-	1,266	-	סילוק הלוואות מדען שלא במזומן
583	-	149	-	374	התחייבות להשקעה בחברות פרויקט
-	-	-	990	-	הכנסות לקבל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

באור 1: - כללי

א. דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2016 ולתקופות של תשעה ושלושה חודשים שהסתיימו באותו תאריך (להלן - דוחות כספיים ביניים מאוחדים). יש לעיין בדוחות אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2015 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

ב. לחברה ישנם מקורות מימון לתקופה של כ-15 חודשים מתאריך המאזן. החברה ממנת באופן שוטף את פעילותה, בעיקר באמצעות השקעות בהון החברה, על דרך של גיוס הון, וכן באמצעות מכירת מניות של חברות הפורטפוליו. החברה מעריכה כי יש ביכולתה להמשיך ולהשיג מקורות מימון למימון פעילותה בעתיד הנראה לעין, כמו גם לצמצם את היקף הוצאותיה והשקעותיה, בהתאם לנסיבות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

מתכונת העריכה של הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים

הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים ערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן בהתאם להוראות הגילוי לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

המדיניות החשבונאית אשר יושמה בעריכת הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים עקבית לזו שיושמה בעריכת הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

באור 3: - השקעות בחברות פרויקט

א. ההרכב

30 בספטמבר 2016 (בלתי מבוקר)

שיעור החזקה בדיול מלא (4)	שיעור החזקה בפועל (3)	שווי הוגן (3)	התחייבות להשקעה	סך הכל השקעה	השקעה כנגד מתן שירותים - מניות תפעול (2)	השקעה מהלוואות מהמדען הראשי (1)	השקעה ממקורות החברה (כולל מימון משלים)
%	%			אלפי ש"ח			
26.70	29.74	699	-	2,906	133	935	1,838
11.29	14.87	-	-	9,001	283	1,680	7,038
10.77	11.51	1,537	-	2,215	287	1,678	250
19.59	19.90	9,669	-	3,319	329	1,680	1,310
2.89	4.04	9,482	-	14,647	316	1,680	12,651
6.55	9.05	11,879	-	6,488	320	1,680	4,488
6.73	7.76	1,925	-	4,252	-	1,680	2,572
22.43	22.61	5,257	-	1,731	366	-	1,365
27.60	29.05	988	-	282	-	-	282
18.34	16.71	633	-	2,236	308	1,679	249
6.41	7.20	-	-	164	-	-	164
2.55	2.74	192	-	150	-	-	150
10.00	11.11	604	-	188	-	-	188
10.00	11.36	737	57	168	-	-	168
10.00	12.20	584	94	94	-	-	94
7.50	8.06	372	75	75	-	-	75
12.50	12.50	817	169	56	-	-	56
6.50	7.46	364	111	38	-	-	38
		45,739	506	48,010	2,342	12,692	32,976

השקעות בחברות פעילות, שמקורן בהוראת מנכ"ל 8.3(*)

ביפרוטקט בע"מ
 סופרפיש אינק.
 אינטוויז בע"מ
 מדיטייט בע"מ
 גיימפלי אינק.
 פולפיד בע"מ
 סאגונה נטוורקס בע"מ
 ניינוקס מדיקל בע"מ
 אקסימור בע"מ
 קסנוליט מדיקל בע"מ
 אי אמ ריל בע"מ
 נרגון נטוורקס בע"מ
 טי פי אמ מערכות רפואיות בע"מ
 אומניקס מדיקל בע"מ
 קמראיז בע"מ
 אורקה סושיאל בע"מ
 טיפסרה בע"מ
 אייסבו

- (*) לא כולל חברות ששווין ההוגן הופחת במלואו, לרבות במספרי ההשוואה.
- (1) באשר לשעבוד המניות שהתקבלו כתוצאה מהשקעת כספי הלוואות המדען הראשי להבטחת אותן הלוואות, ראה באור 12א' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.
- (2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערכן הנקוב.
- (3) השווי ההוגן מבוסס על הערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, עם ההתאמות הנדרשות ליום הדיווח. השינויים בשווי הנאות במהלך תקופת הדיווח מוערכים ומבוססים בין היתר על הפעילות ההונית האחרונה שבוצעה בחברות בהן השקיעה החברה בגין הנפקת מניות או פעילות כאמור שבוצעה בסמוך למועד עריכת הדוחות הכספיים וכן מעקב שוטף שעורכת החברה אחר התפתחות החברה המושקעת.
- (4) שיעור ההחזקה בדיול מלא מחושב בהנחה שימומשו כל האופציות, שנשמרו בחברה המושקעת על פי תוכנית אופציות או לפי מסגרת מאושרת להקצאה (גם אם טרם הוענקו), ושכל ניירות הערך ההמירים האחרים (פרט להלוואות גישור), שהונפקו על ידי החברה המושקעת (כולל אלה בהם מחזיקה החברה), ימרו במניות.

באור 3: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

30 בספטמבר 2015 (בלתי מבוקר)

שיעור החזקה	שיעור החזקה בפועל	שווי הוגן (3)	התחייבות להשקעה	סך הכל השקעה	השקעה כנגד מתן שירותים - מניות תפעול (2)	השקעה מהלוואות מהמדען הראשי (1)	השקעה ממקורות החברה (כולל מימון משלים)
בדילול מלא (4)	%	%		אלפי ש"ח			
26.70	29.74	573	-	2,749	133	935	1,681
12.22	15.14	3,389	-	7,353	283	1,680	5,390
12.90	14.51	1,302	-	2,215	287	1,678	250
22.25	22.45	8,176	-	3,319	329	1,680	1,310
3.00	4.09	10,357	-	14,647	316	1,680	12,651
12.05	13.22	10,004	-	6,488	320	1,680	4,488
11.32	13.05	6,289	-	4,059	-	1,680	2,379
22.43	22.61	5,488	-	1,731	366	-	1,365
27.60	29.05	894	94	94	-	-	94
18.34	16.71	1,478	-	2,236	308	1,679	249
6.41	7.20	369	41	123	-	-	123
3.00	3.26	192	37	114	-	-	114
10.00	11.11	604	94	94	-	-	94
10.00	11.36	737	169	56	-	-	56
		49,852	435	45,278	2,342	12,692	30,244

השקעות בחברות פעילות, שמקורן בהוראת מנכ"ל 8.3(*)

ביופרוטקט בע"מ

סופרפיש אינק. (ב'3)

אינטווי בע"מ

מדיטייט בע"מ (ב'6)

גיימפלי אינק. (ב'2)

פוליפיד בע"מ (ב'4)

סאגונה נטוורקס בע"מ (ב'7)

ניינוקס מדיקל בע"מ (ב'5)

אקסימור בע"מ

קסנוליט מדיקל בע"מ

אי אמ ריל בע"מ

נרגון נטוורקס בע"מ

טי פי אמ מערכות רפואיות בע"מ (ב'8)

אומניקס מדיקל בע"מ (ב'9)

- (*) לא כולל חברות ששווין ההוגן הופחת במלואו, לרבות במספרי ההשוואה.
- (1) באשר לשעבוד המניות שהתקבלו כתוצאה מהשקעת כספי הלוואות המדען הראשי להבטחת אותן הלוואות, ראה באור 12א' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.
- (2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערכן הנקוב.
- (3) השווי ההוגן מבוסס על הערכת שווי חיצונית שקיבלה החברה, עם ההתאמות הנדרשות ליום הדיווח. השינויים בשווי הנאות במהלך תקופת הדיווח מוערכים ומבוססים בין היתר על הפעילות ההונית האחרונה שבוצעה בחברות בהן השקיעה החברה בגין הנפקת מניות או פעילות כאמור שבוצעה בסמוך למועד עריכת הדוחות הכספיים וכן מעקב שוטף שעורכת החברה אחר התפתחות החברה המושקעת.
- (4) שיעור ההחזקה בדילול מלא מחושב בהנחה שימומשו כל האופציות, שנשמרו בחברה המושקעת על פי תוכנית אופציות או לפי מסגרת מאושרת להקצאה (גם אם טרם הוענקו), ושכל ניירות הערך ההמירים האחרים (פרט להלוואות גישור), שהונפקו על ידי החברה המושקעת (כולל אלה בהם מחזיקה החברה), ימרו במניות.

באור 3: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

31 בדצמבר 2015 (מבוקר)							
שיעור החזקה בדילול מלא (4) %	שיעור החזקה בפועל	שווי הוגן (3)	התחייבות להשקעה	סך הכל השקעה	השקעה כנגד מתן שירותים - מניות תפעול (2)	השקעה מהלוואות מהמדען הראשי (1)	השקעה ממקורות החברה (כולל מימון משלים)
אלפי ש"ח							
26.70	29.74	570	-	2,749	133	935	1,681
12.22	14.88	2,731	-	7,937	283	1,680	5,974
12.90	14.51	1,596	-	2,215	287	1,678	250
22.25	22.18	8,132	-	3,319	329	1,680	1,310
2.92	4.09	10,301	-	14,647	316	1,680	12,651
11.70	13.19	8,764	-	6,488	320	1,680	4,488
11.68	13.05	6,255	-	4,059	-	1,680	2,379
22.43	22.61	5,459	-	1,731	366	-	1,365
27.60	29.05	894	-	188	-	-	188
18.34	16.71	1,315	-	2,236	308	1,679	249
6.41	7.20	369	41	123	-	-	123
2.55	2.74	192	37	114	-	-	114
10.00	11.11	604	94	94	-	-	94
10.00	11.36	737	113	112	-	-	112
10.00	12.20	584	141	47	-	-	47
7.50	8.06	372	112	38	-	-	38
		48,875	538	46,097	2,342	12,692	31,063

השקעות בחברות פעילות, שמקורן בהוראת מנכ"ל 8.3(*)

ביפורטקט בע"מ
 סופרפיש אינק.
 אינטווי בע"מ
 מדיטייט בע"מ
 גיימפלי אינק.
 פוליפיד בע"מ
 סאגונה נטוורקס בע"מ
 ניינוקס מדיקל בע"מ
 אקסימור בע"מ
 קסנוליט מדיקל בע"מ
 אי אמ ריל בע"מ
 נרגון נטוורקס בע"מ
 טי פי אמ מערכות רפואיות בע"מ
 אומניקס מדיקל בע"מ
 קמראייז בע"מ
 אורקה סושיאל בע"מ

- (*) לא כולל חברות ששווין ההוגן הופחת במלואו, לרבות במספרי ההשוואה.
- (1) באשר לשעבוד המניות שהתקבלו כתוצאה מהשקעת כספי הלוואות המדען הראשי להבטחת אותן הלוואות, ראה באור 12' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.
- (2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערכן הנקוב.
- (3) השווי ההוגן מבוסס על הערכת שווי חיצונית ליום הדיווח שקיבלה החברה, עם ההתאמות הנדרשות ליום הדיווח. השינויים בשווי ההוגן במהלך תקופת הדיווח מוערכים ומבוססים בין היתר על הפעילות ההונית האחרונה שבוצעה בחברות בהן השקיעה החברה בגין הנפקת מניות או פעילות כאמור שבוצעה בסמוך למועד עריכת הדוחות הכספיים וכן מעקב שוטף שעורכת החברה אחר התפתחות החברה המושקעת.
- (4) שיעור ההחזקה בדילול מלא מחושב בהנחה שימומשו כל האופציות שנשמרו בחברה המושקעת על פי תוכנית אופציות או לפי מסגרת מאושרת להקצאה (גם אם טרם הוענקו), ושכל ניירות הערך ההמירים האחרים (פרט להלוואות גישור), שהונפקו על ידי החברה המושקעת (כולל אלה בהם מחזיקה החברה), ימרו במניות.

באור 3: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

ב. מידע נוסף על החברות

1. מדיטייט בע"מ (להלן – מדיטייט)

מדיטייט מפתחת מוצרים לטיפול במחלות של השופכה והערמונית. מוצר הדגל של מדיטייט, מיועד לטיפול בחולים הסובלים מערמונית שפירה מוגדלת (benign prostate hyperplasia, BPH).

בחודש יוני 2016 (להלן: "מועד השלמת העסקה") השלימה מדיטייט התקשרות בהסכם השקעה עם משקיע אסטרטגי (להלן: "המשקיע" ולהלן "העסקה" או "הגיוס" או "הסכם ההשקעה", בהתאמה).

במועד השלמת העסקה השקיע המשקיע סכום של 4 מיליון דולר ארה"ב במדיטייט. כמו כן, במסגרת העסקה, התחייב המשקיע להשקיע 4 מיליון דולר ארה"ב נוספים, עד לא יאוחר מתום 6 חודשים ממועד השלמת העסקה, וכן, ניתנה למדיטייט אפשרות לצרף לגיוס משקיע נוסף שישקיע, עד אותו מועד, סכום נוסף של עד 2 מיליון דולר ארה"ב (להלן: "הקלוזינג השני" ולהלן: "ההשקעה הנוספת", בהתאמה). החברה לא השתתפה בגיוס.

בנוסף, במסגרת הסכם ההשקעה, ניתנה למשקיע אופציה, ללא תמורה, לרכוש את כל מניות מדיטייט מאת בעלי מניותיה (ובכלל זאת החברה), במחיר כדלהלן:

- במשך שישה חודשים ממועד הקלוזינג השני – בתמורה שתחושב לפי שווי חברה בסך של 100 מיליון דולר ארה"ב (להלן: "האופציה הראשונה").
- מתום מועד האופציה הראשונה ועד חלוף שלושה חודשים ממועד קבלת אישור FDA למוצר של מדיטייט (ככל שייקבל) – בתמורה שתחושב לפי שווי חברה בסך של 150 מיליון דולר ארה"ב (להלן: "האופציה השנייה").
- מתום מועד האופציה השנייה ועד לתום שלוש שנים ממועד הקלוזינג השני, או שלושה חודשים אחרי אישור FDA (ככל שייקבל), לפי המאוחר – בתמורה שתחושב לפי שווי חברה בסך של 200 מיליון דולר ארה"ב.

לאחר השלמת סבב הגיוס כולו (היינו לאחר הקלוזינג השני) תחזיק החברה בשיעור של 17.27% מהון המניות של מדיטייט בדילול מלא. במידה ולא תבוצע ההשקעה הנוספת, כאמור לעיל, תחזיק החברה בשיעור של 18.05% מהון המניות של מדיטייט בדילול מלא. ככל שהמשקיע לא יבצע את ההשקעה הנוספת, תפקענה חלק מזכויותיו על פי הסכם ההשקעה, ולא תיכנס לתוקף האופציה לרכישת החברה, כמפורט לעיל.

2. סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן – סאגונה)

סאגונה מפתחת מערכת תוכנה אשר מביאה את הענן אל קצה הרשת הסלולרית (Mobile Edge Computing Platform). המערכת מאפשרת למפעילים לפרוש במהירות רבה שירותים חדשים קרוב מאד אל משתמשי הקצה על מנת לשפר את ביצועי קצות הרשת ואת חווית המשתמש. בחודש מאי 2016 נחתם הסכם השקעה בסאגונה, במסגרתו התחייבו משקיעים חיצוניים וחלק מבעלי מניות סאגונה להשקיע סכום של כ- 4 מיליון דולר בסאגונה. במסגרת ההסכם הומרה הלוואה המירה שניתנה לסאגונה ע"י בעלי מניותיה בסכום של כ- 0.5 מיליון דולר. החברה השקיעה סכום של 50 אלפי דולר בסבב הגיוס.

באור 3: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

3. סופרפיש אינק. (להלן - סופרפיש)

בחודש נובמבר 2015 השלימה סופרפיש סבב גיוס פנימי, במסגרתו התחייבו בעלי מניות קיימים להשקיע בסופרפיש סכום של כ- 3.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות סופרפיש. חלקה של החברה בסבב הגיוס האמור הינו 300 אלפי דולר. ההשקעה הועברה לסופרפיש בשני חלקים שווים, בחודש נובמבר 2015 ובחודש מרץ 2016. בחודשים מאי עד אוגוסט 2016 השלימה סופרפיש סבב גיוס פנימי נוסף, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים בסופרפיש סכום של כ- 1.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות סופרפיש. חלקה של החברה בסבב הגיוס האמור הינו כ- 124 אלפי דולר.

לאור העדר הוודאות באשר ליכולתה של סופרפיש לגייס הון נוסף אשר יאפשר את המשך קיומה כעסק חי, הפחיתה החברה, ברבעון הנוכחי, את מלוא השקעתה בסופרפיש.

4. טיפיסרה בע"מ (להלן - טיפיסרה)

טיפיסרה מפתחת תרופה לטיפול במחלות אוטואימוניות. בחודש יוני 2016 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בטיפיסרה. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.55 מיליון ש"ח בטיפיסרה, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו סכום של 450 אלפי ש"ח, כמימון משלים (חלקה של החברה 225 אלפי ש"ח). לאחר השלמת העסקה, מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 12.5% ו-20%, בהתאמה, מהון המניות של טיפיסרה בדילול מלא.

5. אייסבו בע"מ (להלן - אייסבו)

אייסבו מפתחת טכנולוגיה חדשנית המאפשר לייצר קוביות קרח המעוצבות בצבעים ובכיתובים. בחודש ספטמבר 2016 חתמו השותפות והשותפים על הסכם השקעה באייסבו. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.7 מיליון ש"ח באייסבו, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 300 אלפי ש"ח, כמימון משלים (חלקה של החברה הינו 150 אלפי ש"ח). לאחר השלמת העסקה מחזיקה החברה והשותפות בשיעור של 6.5% ו-20%, בהתאמה, מהון המניות של אייסבו בדילול מלא.

6. פוליפיד בע"מ (להלן - פוליפיד)

פוליפיד מפתחת טכנולוגית הובלת תרופות בשם PLEXT™. טכנולוגיה זו מאפשרת שחרור מקומי מושהה ומבוקר של מינוני תרופה יעילים על פני תקופות של מספר ימים ועד מספר חודשים, תוך שמירה על מולקולת התרופה ללא פגע. לאחר תאריך המאזן השלימה פוליפיד סבב גיוס בסך של כ- 5.3 מיליון דולר. לאחר השלמת סבב הגיוס האמור, מחזיקה החברה בכ- 8.41% מהון המניות המונפק והנפרע של פוליפיד, ובכ- 6.23% מהון המניות של פוליפיד בדילול מלא. החברה לא השתתפה בגיוס.

באור 4: - הלוואות מהמדען הראשי

ביום 1 במרץ, 2016, הודיעה החברה למדען הראשי על כוונתה לדחות בשנה את מועד פירעון ההלוואות שנתקבלו בגין החברות: סופרפיש, אינטווי, סאגונה, פוליפיד ומדיטייט, וזאת עד ליום 31 בדצמבר, 2016. בתמורה להארכת ההלוואה שילמה החברה למדען הראשי כ-107 אלפי ש"ח, אשר יקוזזו מסכום ההלוואות.

למידע נוסף ראה ביאור 12א' בדוח הכספי השנתי.

30 בספטמבר
2016
בלתי מבוקר
אלפי ש"ח

14,289

סכומים שהתקבלו מהמדען הראשי בתוספת ריבית שנצברה

6,599

השווי ההוגן של ההלוואות בדוחות הכספיים

באור 5: - מכשירים פיננסיים

א. שווי הוגן

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים שווי מזומנים, הכנסות לקבל, מזומן מוגבל בשימוש, חייבים ויתרות חובה, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט והלוואות מהמדען הראשי תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ב. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

30 בספטמבר, 2016

רמה 3
אלפי ש"ח

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

45,739

השקעות בחברות פרויקט

3,089

השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן

48,828

במהלך התקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2016, לא היו מעברים מחוץ לרמה 3.

30 בספטמבר, 2015

רמה 3
אלפי ש"ח

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

49,852

השקעות בחברות פרויקט

2,545

השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן

52,397

במהלך התקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2015, לא היו מעברים מחוץ לרמה 3.

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר, 2015

רמה 1	רמה 3
אלפי ש"ח	
-	47,638
-	3,125
-	50,763

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

השקעות בחברות פרויקט
השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן

30 בספטמבר, 2016

רמה 3
אלפי ש"ח
6,599

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

הלוואת מהמדען הראשי

30 בספטמבר, 2015

רמה 3
אלפי ש"ח
6,708

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

הלוואת מהמדען הראשי

31 בדצמבר, 2015

רמה 3
אלפי ש"ח
6,736

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

הלוואות מהמדען הראשי

ג. התנועה בנכסים פיננסיים המסווגים לרמה 3

נכסים
פיננסיים בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

52,000
(6,838)
2,714
952
48,828

יתרה ליום 1 בינואר, 2016

סך הפסד כולל שהוכר ברווח או הפסד
רכישות
השקעה בשותפות

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2016

סך הפסד לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף
תקופת הדיווח

(6,838)

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

נכסים
פיננסיים בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

49,608

יתרה ליום 1 בינואר, 2015

7,779

סך רווח כולל שהוכר ברווח או הפסד

3,424

רכישות

(8,575)

מימושים

(990)

העברות מחוץ לרמה 3

1,151

השקעה בשותפות

52,397יתרה ליום 30 בספטמבר, 20157,779

סך רווח לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף
תקופת הדיווח

נכסים
פיננסיים בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

49,608

יתרה ליום 1 בינואר, 2015

5,518

סך רווח שהוכר ברווח או הפסד

4,964

רכישות

(9,566)

מימושים

1,476

השקעה בשותפות

52,000יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015935

סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף תקופת
הדיווח

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. התנועה בהתחייבויות פיננסיות המסווגות לרמה 3

התחייבויות
פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

6,736

יתרה ליום 1 בינואר, 2016

(30)

סך רווח שהוכר ברווח או הפסד
גריעות

(107)

6,599

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2016

סך רווח לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח

(30)

התחייבויות
פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

8,672

יתרה ליום 1 בינואר, 2015

1,806

סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
גריעות

(3,770)

6,708

יתרה ליום 30 בספטמבר, 2015

סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח

(1,806)

התחייבויות
פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח
או הפסד
אלפי ש"ח

8,672

יתרה ליום 1 בינואר, 2015

1,834

סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
גריעות

(3,770)

6,736

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015

סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי
הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח

1,834

באור 5: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של מניות שלגביהן לא קיים מחיר שוק מצוטט, נקבע על מודל שיטת העסקאות הדומות. ההערכות אלו מצריכות מהחברה להניח הנחות מסוימות לגבי נתונים שאינם ניתנים לצפייה הנכללים במודל. הנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה מובאים בטבלה שלהלן:

30 בספטמבר

2016

62% - 70%

3-4

סטיית התקן

אורך חיים של חברות הפורטפוליו

החברה מעריכה על בסיס מתמשך טווח סביר של חלופות עבור אותם נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה וקובעת את השפעתם על השווי ההוגן. עליה במכפיל המכירות החזוי, עליה בסטיית התקן ועליה באורך החיים של חברת הפורטפוליו, יובילו לעליה בשווי ההוגן של המכשירים ההוניים. להלן מתואר ניתוח הרגישות לשינויים בנתונים המשמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:

30 בספטמבר

2016

אלפי ש"ח

1,763

(2,093)

גידול של 10% בסטיית התקן

קיטון של 10% בסטיית התקן

1,199

(1,943)

גידול של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו

קיטון של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו

באור 6: - אירועים בתקופת הדיווח ולאחריההנפקת מניות ואופציות

ביום 28 בפברואר, 2016, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת מניות של החברה. ביום 1 במרץ 2016 הושלמה ההנפקה. במסגרת דוח הצעת המדף הנפיקה החברה 5,200,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, וכן 2,600,000 כתבי אופציה (סדרה 5), הניתנות להמרה ל - 2,600,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, בתמורה לתוספת מימוש של 1.1 ש"ח לכל כתב אופציה, לא צמוד. תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ - 5.25 מיליון ש"ח ברוטו. בניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ - 4.9 מיליון ש"ח.

שומת מע"מ

ביום 18 ביוני, 2013, נתקבלה בחברה שומה לפי מיטב השפיטה מאת רשות המיסים - מס ערך מוסף, בסך כולל של כ - 1.1 מיליון ש"ח (כולל ריבית והפרשי הצמדה). השומה מתייחסת לתקופה מינואר 2010 ועד אפריל 2013. טענת רשות המיסים היא שהיה על החברה לנכות 25% ממס התשומות בלבד. החברה חלקה על עמדת פקיד השומה. ביום 14 ביולי 2013 הגישה החברה השגה על שומה זו. ביום 2 ביולי, 2014, קיבלה החברה הודעה מרשות המיסים - מס ערך מוסף, על כך שהיא דוחה את השגת החברה מיום 14 ביולי, 2013, על שומה שהוצאה לה ע"י מנהל מע"מ. בחודש מאי 2016 נחתם הסכם פשרה בין החברה לבין רשויות מע"מ. במסגרת ההסכם הותר לחברה לקזז את מלוא מע"מ התשומות, עד לגובה מע"מ העסקאות בגין התקורות אותן גבתה, וכן לקזז 75% מיתרת מע"מ התשומות אותן דיווחה החברה. ההסכם מתייחס לתקופה שהחלה ביום 1 בינואר 2010, ונסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. להסכם הפשרה אין השפעה מהותית על הדוחות הכספיים של החברה.

התקשרות עם מנכ"ל ודירקטור בחברה

ביום 5 בינואר 2016 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה מיום 31 בדצמבר 2015, את מינויו של אבישי נועם כמנכ"ל החברה וכדירקטור בה. בהתאם להחלטות האמורות התקשרה החברה עם חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר נועם. מר נועם זכאי לתמורה חודשית, החל מיום 1 בינואר 2016, בסך של 25 אלפי ש"ח. ביום 15 באוגוסט 2016 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת התגמול) את עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מר נועם, כך שדמי הניהול יהיו בסך של 37.5 אלפי ש"ח בגין היקף משרה של 60%, וכן יתווסף מנגנון מענק.
