

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014

החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), 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 דוחות תקופתיים ומיידיים (פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם).

החברה מתכבדת להגיש את דוח הדירקטוריון ליום 30 בספטמבר 2014. הסקירה שתובא להלן הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני החברה, בתקופת הדוח, אשר השפעתם על החברה הינה מהותית. לאור האמור, יש לקרוא דוח זה, ביחד עם הדוח התקופתי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013, אשר פורסם ביום 11 במרץ 2014 (מס' אסמכתא 011634-01-2014) (להלן: "הדוח התקופתי לשנת 2013").

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").

החברה מפעילה, באמצעות השותפות הכללית קסניה ון ליר Van Leer Xenia (להלן: "השותפות"), אשר 50% מהזכויות בה מוחזקות על ידי החברה, חממה טכנולוגית, במסגרת תוכנית החממות של המדען הראשי תחת הוראת מנכ"ל 8.3 של משרד הכלכלה, המבצעת השקעות בחברות טכנולוגיה באמצעות קליטת 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.

2. מצב כספי

2.1. נכסים שוטפים

נכסיה השוטפים של החברה ליום 30 בספטמבר 2014 הסתכמו לסך של 8,245 אלפי ש"ח לעומת 8,861 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2013. הירידה ביתרת הנכסים השוטפים של החברה נובעת בעיקר מירידה בסעיף חייבים ויתרות חובה.

2.2. נכסים בלתי שוטפים

שווי ההשקעות בחברות הפרויקט ביום 30 בספטמבר 2014 עמד על סך של 59,918 אלפי ש"ח, לעומת 48,572 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2013. העלייה בשווי השקעות נובעת מהשקעה בחברות ומעליית ערך, נטו של שווי ההשקעות, ומעלייה בשער החליפין של הדולר

2.3. התחייבויות שוטפות

סך ההתחייבויות השוטפות של החברה ביום 30 בספטמבר 2014 עמד על סך של 1,163 אלפי ש"ח, לעומת 1,822 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2013. עיקר הירידה ביתרת ההתחייבויות השוטפות נובעת מירידה ביתרת ההכנסות הנדחות בגין הטבה מהמדען הראשי.

2.4. התחייבויות לזמן ארוך

יתרת ההלוואות מהמדען הראשי ליום 30 בספטמבר 2014 עמדה על 8,327 אלפי ש"ח לעומת סכום של 6,293 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2013. העלייה ביתרת הלוואות המדען הראשי נובעת משיערוך השווי ההוגן של ההלוואות.

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 38 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 9 בנובמבר 2014 (אסמכתא מס' 190671-01-2014) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

2.6. הון עצמי

ההון העצמי ליום 30 בספטמבר 2014 הסתכם לסך של 58,985 אלפי ש"ח, לעומת סך של 48,936 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2013. הגידול בהון העצמי נובע מהנפקת מניות ואופציות המירות למניות החברה כמפורט בסעיף 6.1 להלן, בתקופת הדוח, ומהרווח לתקופה.

3. תוצאות הפעילות

3.1. הכנסות

הכנסות החברה בתקופה שנתיימה ב- 30 בספטמבר 2014 הסתכמו לסך של 9,148 אלפי ש"ח, לעומת סך של 2,028 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. העלייה בהכנסות נובעת בעיקר מעליית ערך השקעות נטו כאמור בסעיף 3.3. להלן.

עלות מתן השירותים 3.2

בתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014 הסתכמו עלויות מתן השירותים בסך של 1,684 אלפי ש"ח לעומת סך של 3,502 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בעלויות מתן השירותים נובעת מהעברת פעילות החממה לשותפות. חלק החברה בהפסד השותפות, הנובע בעיקר מעלות מתן השירותים בה, הסתכם ב 672 אלפי ש"ח.

שינוי בערך השקעות 3.3

בתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014 רשמה החברה עלייה בערך השקעות, נטו בסכום של 7,006 אלפי ש"ח, לעומת ירידת ערך של 188 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בתקופת הדוח נבעה עליית ערך ההשקעות מעלייה בשוויין ההוגן של חברות הפורטפוליו, ומעלייה בשער החליפין של הדולר.

הוצאות מימון 3.4

הוצאות המימון של החברה בתקופה שסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014 הסתכמו לסכום של 2,154 אלפי ש"ח, לעומת הוצאות מימון של 1,549 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר הוצאות המימון השנה הינן בגין שיערוך הלוואות המדען הראשי.

רווח (הפסד) בשנת הדוח 3.5

הרווח בתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014 הסתכם לסך של 4,490 אלפי ש"ח לעומת הפסד של 3,230 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח בתקופה נבע בעיקר מעליית ערך השקעות נטו.

נזילות 4

4.1 תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בתקופה שנסתיימה ביום 30 בספטמבר 2014 הסתכם לסך של אלפי 1,477 ש"ח, בהשוואה לסך של 3,779 אלפי ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בתזרים המזומנים השלילי בתקופה נובעת בעיקר מהעברת פעילות החממה לשותפות.

4.2 לחברה נבע, בתקופת הדוח, תזרים חיובי מפעילות מימון בסכום של 5,385 אלפי ש"ח, בהשוואה לתזרים שלילי של 1,766 אלפי ש"ח אשתקד. התזרים מפעילות מימון בתקופת הדוח נובע מהנפקת מניות ואופציות. אשתקד כלל התזרים מפעילות מימון החזר הלוואה למדען הראשי בגין מכירת החזקות החברה בחברת סאמאנג' בע"מ.

4.3 לחברה נבע, בתקופת הדוח, תזרים שלילי מפעילות השקעה בסכום של 5,245 אלפי ש"ח, בהשוואה לתזרים חיובי של 1,776 אלפי ש"ח אשתקד. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בחברות פרויקט סכום של 3,171 אלפי ש"ח, לעומת סכום של 3,328 אלפי ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. בנוסף, השקיעה החברה בשותפות, בתקופת הדוח, סכום של 1,132 אלפי ש"ח. בתקופה המקבילה אשתקד נבע לחברה תזרים חיובי מפעילות השקעה בסך של כ- 7,237 אלפי ש"ח כתוצאה ממכירת ארכוס וסאמאנג'.

5. מקורות מימון

החברה מממנת את פעילותה, בעיקר, באמצעות השקעות בהון החברה, על דרך של גיוס הון, וכן באמצעות מכירת מניות חברות הפורטפוליו.

6. אירועים בתקופת הדוח ולאחר תאריך המאזן

6.1. הנפקת מניות ואופציות

ביום 31 במרץ, 2014, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת מניות וכתבי אופציה המירים למניות של החברה. ההנפקה הושלמה ביום 2 באפריל 2014. במסגרת דוח הצעת המדף הנפיקה החברה 3,450,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, ביחד עם 3,450,000 כתבי אופציה (סדרה 4) הניתנים למימוש למניות החברה. תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 5.9 מיליון ש"ח ברוטו. בניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 5.5 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות ההנפקה ראה דוח הצעת מדף שפורסם ביום 31 במרץ 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-032826).

6.2. פלייקסט מדיה סיסטמס בע"מ ("פלייקסט")

פלייקסט מפתחת שרת וידאו לדחיסה ושידור של משחקי מחשב איכותיים בטכנולוגית מחשוב ענן, ומציעה שירות המאפשר למפעילי שירותי טלוויזיה למכור חבילות משחקים ברמה המתחרה בקונסולות משחקים, ללא צורך בשינוי הממירים הקיימים בבית המנוי או בתשתית הרשת. בהמשך להסכם השקעה שנחתם ביום 31 בדצמבר 2013, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים בפלייקסט סכום של 1.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות פלייקסט, וכן התחייבו, בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם, להשקיע סכום נוסף של 1.5 מיליון דולר, נחתם, במהלך תקופת הדוח הסכם השקעה, לפיו העמידו בעלי המניות, בכללם החברה, את יתרת סכום ההלוואה ההמירה בסך 1.5 מיליון דולר. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ-223 אלפי דולר (כ- 774 אלפי ש"ח). בחודש אוגוסט 2014 נחתם הסכם הלוואה המירה בפלייקסט, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים סכום של 600 אלפי דולר בפלייקסט. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ- 89 אלפי דולר. לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם הלוואה המירה נוסף בפלייקסט, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים כ- 1.3 מיליון דולר בפלייקסט. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ- 194 אלפי דולר.

במהלך תקופת הדוח השיקה פלייקסט שירות משחקי טלוויזיה איכותיים, עתירי גרפיקה, על גבי ענן, אשר פונים לצרכני משחקים בכל העולם, ובארה"ב בפרט, באמצעות המכשיר של חברת Ouya, המאפשר חיבור אינטרנטי Over The Top לטלוויזיות, יחד עם פורטל משחקים.

6.3. אקסימור בע"מ ("אקסימור")

אקסימור מפתחת פלטפורמה ננו-טכנולוגית לשחרור מבוקר של תרופות. האפליקציה הראשונה של אקסימור מיועדת לטיפול במחלת הגלאוקומה. ביום 17 בינואר, 2014, חתמו החברה, ון ליר והשותפות על הסכם השקעה באקסימור. בהתאם להוראות ההסכם השקיע השותפות כ- 2.1 מיליון ש"ח באקסימור, מכספי המדען הראשי, ובנוסף

השותפים בשותפות השקיעו, באופן שווה, סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים. חלקה של החברה במימון המשלים הינו כ - 188 אלפי ש"ח.

6.4. קסנוליט מדיקל בע"מ ("קסנוליט")

קסנוליט מפתחת מוצר חדשני בתחום האורתורוסקופי (urethroscopy) שנועד למנוע מעבר רסיסי אבנים לכליה (לאחר פירוקם ע"י שימוש בלייזר). לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם השקעה בין קסנוליט לבין חברת רוקמד סם (להלן – רוקמד). במסגרת הסכם ההשקעה, השקיעה רוקמד סכום של 300 אלפי דולר בקסנוליט.

6.5. פוליפיד בע"מ ("פוליפיד")

פוליפיד מפתחת פלטפורמה ייחודית להובלת תרופות בתחום המיכשור הרפואי ובתחום התרופות. מוצר הדגל של פוליפיד בתחום המכשור הרפואי הוא BonyPid™, המיועד לתמיכה בגידול עצם לתחום האורתופדי והדנטלי. ביום 11 בספטמבר 2014 הושלם סבב גיוס בפוליפיד. במסגרת סבב הגיוס השקיעו בעלי מניות קיימים ומשקיעים חיצוניים בפוליפיד סכום של כ - 4 מיליון דולר, כאשר החברה השקיעה סכום של כ - 429 אלף דולר (כ - 1,488 אלפי ש"ח) מתוך סבב הגיוס האמור. ביום 14 באוקטובר 2014 פירסמה פוליפיד טיוטת תשקיף פומבית להנפקת מניותיה ורישומן למסחר בבורסת הנאסד"ק בארה"ב.

6.6. אורתוספייס בע"מ ("אורתוספייס")

אורתוספייס מפתחת ומוכרת מוצר המיועד לטיפול בחולים הסובלים מכאבים בכתף כתוצאה מקרע בגידי השרוולית המסובבת בכתף. ביום 17 ביולי 2014 קיבלה אורתוספייס כתב אישור Investigational Device Exempt (IDE) (מרשות המזון והתרופות האמריקאית (FDA) להתחיל בביצוע של מחקר מסכם (pivotal study), כחלק מתהליך אישור מכירה של מוצר הדגל של אורתוספייס בארצות הברית. במסגרת אישור ה-IDE, אושר לאורתוספייס לבצע ניסוי מסכם במסלול PMA בארה"ב, ובשאר העולם, בהתאם לתיק שהגישה ל- FDA.

6.7. לייב טיון בע"מ ("לייב טיון")

לייב טיון מפתחת טכנולוגיה ייחודית המאפשרת קליטה, זיהוי וניתוח של מוזיקה המנוגנת על ידי כלי הנגינה של המשתמש, והעברת משוב מתאים לנגן, בזמן אמת. על בסיס טכנולוגיה זו, מפתחת לייב טיון פלטפורמה אוטומטית ללימוד ואימון חוויתי ויעיל בנגינה בכלים שונים וכן בשירה. לאור העדר הוודאות באשר ליכולתה של לייב טיון לגייס מימון נוסף אשר יאפשר את המשך פעילותה, הפחיתה החברה, בתקופת הדוח, את מלוא השקעתה בלייב טיון, וכן את האופציה שניתנה לצד ג' לרכישת מניות של לייב טיון מהחברה.

6.8. סאגונה נטוורקס בע"מ ("סאגונה")

סאגונה פיתחה מערכות אשר משפרות, מייעלות ומוזילות באופן משמעותי העברת תוכן עשיר (וידאו, מוזיקה ומשחקים) על גבי רשתות סלולאריות. המערכות החדשניות של

סאגונה, מאפשרות למפעילים סלולריים לספק תוכן עשיר לקהל רחב במודל עסקי רווחי. מוצרי סאגונה מיועדים לאינטגרציה בתוך רשת תקשורת סלולריות מסוג דור שלישי ואילך. ביום 28 באוגוסט, 2014, נחתם הסכם השקעה בסאגונה. במסגרת הסכם ההשקעה, בו השתתף משקיע אסטרטגי מארה"ב, שהינו שחקן מוביל בתחום רשתות מחשוב ותקשורת מבזרות, וכן משקיע פיננסי מסין, וחלק מבעלי מניות סאגונה, התחייבו המשקיעים להשקיע סכום של כ-2 מיליון דולר בסאגונה. בנוסף, במסגרת סבב הגיוס, הומרה למניות הלוואה המירה שניתנה לסאגונה בשנת 2013, בסכום של כ-2.7 מיליון דולר. לאחר סבב הגיוס מחזיקה החברה בשיעור של 12.15% מהון המניות של סאגונה, בדילול מלא.

6.9. נייקס דלושיינס בע"מ ("נייקד")

נייקד מפתחת טכנולוגיה חדשנית לאימות זהויות ותכונות של אנשים באינטרנט. פתרון זה נחוץ במיוחד בשווקים המתפתחים של הכלכלה השיתופית, בהם האתרים משקיעים מאמצים גדולים וכסף רב בנסיונות לאמת את משתמשיהם בעצמם או באמצעות שיטות מיושנות הרווחות בתעשייה. בחודש ספטמבר 2014 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בנייקד. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.87 מיליון ש"ח בנייקד, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 330 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 6.41%-ו-20% בהתאמה, מהון המניות של נייקד בדילול מלא.

6.10. נרגון נטוורקס בע"מ ("נרגון")

נרגון מפתחת פתרון טכנולוגי חדשני, EPC חכם, המאפשר הן למפעילי תקשורת קטנים ונישתיים, והן למפעילים הגדולים להקים רשתות LTE עצמאיות. לאחר תאריך המאזן חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בנרגון. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.7 מיליון ש"ח בנרגון, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 300 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 3%-ו-20% בהתאמה, מהון המניות של נרגון בדילול מלא.

6.11. הלוואות המדען הראשי

ביום 1 בפברואר, 2014, הודיעה החברה למדען הראשי כי אין בכוונתה לדחות את מועד פרעון ההלוואות שהתקבלו בגין החברות: סלימדיקס וקונטרסט. ביום 1 בפברואר, 2014, הודיעה החברה למדען הראשי על כוונתה לדחות בשנה את מועד פירעון ההלוואות שנתקבלו בגין החברות: ביופרוטקט, סופרפיש, פלייקסט, אינטווי ומדיטייט, וזאת עד ליום 31 בדצמבר, 2014. בתמורה להארכת ההלוואות האמורות שילמה החברה למדען הראשי סך כולל של כ-112 אלפי ש"ח, אשר יקוזזו מסכום ההלוואות.

6.12. הצעה פרטית של אופציות לנושא משרה

ביום 11 במרץ, 2014, החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 5 במרץ, 2014, להעניק לסמנכ"ל הכספים של החברה 33,334 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל-33,334 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. מחצית מהאופציות יבשילו בתום שנה ממועד הענקתן, רבע מהאופציות יבשילו בתום שנתיים ממועד הענקתן ורבע מהאופציות יבשילו בתום שלוש שנים ממועד הענקתן. מחיר המימוש של האופציות הינו 1.83 ש"ח, לא צמוד. מועד פקיעת האופציות הינו 4 שנים ממועד הבשלתן. לפרטים נוספים ראה דוח הצעה פרטית שפורסם ביום 30 באפריל 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-054252).

6.13. שומת מע"מ

ביום 18 בספטמבר, 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. 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 כאמור. החברה ורשות המיסים הגיעו להסכמה על דחיית המועדים לניהול הליכי הערעור על ההחלטה בהשגה, וזאת על מנת לאפשר לרשות המיסים לבחון את הנושא ולגבש מתווה לניכוי מס תשומות בנוגע לענף החממות הטכנולוגיות כולו. בשלב זה, אין באפשרותה של החברה להעריך את סיכויי ההצלחה של ההשגה על השומה האמורה, ולפיכך לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים.

6.14. הסכם פשרה בתביעה

ביום 25 במרץ 2014 התקבל בידי החברה כתב תביעה אשר הוגש לבית משפט השלום בתל אביב-יפו (להלן: "**בית המשפט**") על ידי מר אמיר יער, צ"ינה ישראל סינרגי בע"מ וקבוצת יער אחזקות בע"מ, כנגד מר אבנר ליאור, דירקטור בחברה (להלן: "**ליאור**"), מדי-טייט, והחברה (ליאור, מדי-טייט והחברה יחד, להלן: "**הנתבעים**"). במסגרת כתב התביעה טוענים התובעים כי הם זכאים, לכאורה, לתגמול בגין סיוע ביצירת הקשר עם משקיע סיני שהוביל, לטענתם, לעסקת השקעה בסכום של 1 מיליון דולר במדי-טייט.

בחודש יולי 2014 חתמו התובעים והנתבעים, על הסכם פשרה, לפיו שילמו הנתבעים לתובעים סכום חד פעמי של 150,000 ש"ח, כולל מע"מ, בתמורה לסילוק מוחלט וסופי של טענות התובעים. חלקה של החברה בסך האמור הינו זניח.

7. הליך אישור הדוחות הכספיים

7.1. הוועדה

בחודש פברואר 2011 הקים דירקטוריון החברה את הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן: "**ועדת הדוחות**"), המופקדת על בקרת העל בחברה וזאת לאחר קבלת הצהרות כשירות כנדרש על פי תקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע-2010. ועדת הדוחות הינה גם ועדת הביקורת של החברה וחברים

בה, ה"ה בועז ליננברג (דח"צ ויו"ר ועדת הדוחות), ציפורה קרפל (דח"צ), וערן בנדולי (דירקטור בלתי תלוי) כאשר למר ליננברג ומר בנדולי מיומנות חשבונאית פיננסית, וזאת בשים לב להשכלתם ולניסיונם המקצועי. לפרטים נוספים אודות חברי ועדת הדוחות ראה תקנה 26 לפרק ד' לדוח התקופתי לשנת 2013.

לישיבות ועדת הדוחות, 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. כמו כן מוזמן מבקר הפנים של החברה.

7.2. הליך אישור הדוחות הכספיים

ועדת הדוחות בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה בחברה לרבות מנכ"ל החברה והדירקטורית, גב' ענת סגל, סמנכ"ל הכספים, מר אלי סורזון, 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, המדיניות החשבונאית שיושמה ושינויים שחלו בה ואת יישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה להם. ועדת דוחות 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 30 בספטמבר 2014 נמסרה לחברי ועדת הדוחות ביום 2 בנובמבר 2014. בישיבת ועדת הדוחות בקשר עם הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2014, שנערכה ביום 5 בנובמבר, 2014 נכחו חברי ועדת הדוחות, מר בועז ליננברג, גב' ציפי קרפל ומר ערן בנדולי וכן ענת סגל, מנכ"ל החברה, אלי סורזון, סמנכ"ל כספים, רו"ח של החברה, ויועציה המשפטיים, אשר, לאחר סקירת מנכ"ל החברה וסמנכ"ל הכספים של החברה, ולאחר עיון ובדיקה מקיפים של הדוחות הכספיים, החליטו להמליץ לדירקטוריון החברה לאשר את הדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2014. המלצת ועדת הדוחות הועברה לדירקטוריון החברה ביום 5 בנובמבר 2014, 3 ימי עסקים טרם ישיבת דירקטוריון החברה, אשר להנחת הדירקטוריון הינו זמן סביר לאור היקף ומורכבות הדוחות הכספיים. בישיבת דירקטוריון החברה, אשר נערכה ביום 9 בנובמבר 2014, נכחו ה"ה: טל מניפז, חיים מר, ענת סגל, דן אלון, אבי ליאור, בועז ליננברג, ציפי קרפל וערן בנדולי. לאחר קבלת המלצות ועדת הדוחות, הוחלט לקבל את המלצת ועדת הדוחות ולאשר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 30 בספטמבר 2014.

ענת סגל
מנכ"ל דירקטורית

טל מניפז
יו"ר הדירקטוריון

9 בנובמבר 2014

א. הצהרות מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 38ג(ד1) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

אני, ענת סגל, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוח הרבעוני של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לרבעון השלישי של

שנת 2014 (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 על פי כל דין.

9 בנובמבר, 2014

ענת סגל, מנכ"ל

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 38ג(ד)(2):
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 2014 (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;
- 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.

9 בנובמבר, 2014

אלי סורזון, סמנכ"ל כספים



9 נובמבר, 2014

**שווי הוגן החזקות בחברת
סאגונה נטוורקס בע"מ
ליום 30 בספטמבר, 2014**

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ



גברת ענת סגל, מנכ"ל
קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

גברת סגל הנכבדה,

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 סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן - "**סאגונה**"), ליום 30 בספטמבר, 2014 (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 קסניה 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 בספרי החברה 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 כלשהו 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 של החזקות קסניה בלבד ואין בה משום המלצה לפעולה כלשהי, 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.

עוד הרינו להצהיר, כי אין לנו כל עניין אישי במניות קסניה ו/או סאגונה, 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 מעריכים את ההזדמנות לסייע לכם לאמוד את השווי ההוגן של החזקות קסניה בסאגונה. 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):

שם החברה	שווי החזקות קסניה
סאגונה	1,603



פרטי המומחים והשכלתם

רו"ח, **שי פולברניס** - בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.

רו"ח, **ערן ברקת** - בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.

פרטי ניסיונם המקצועי של מעריכי השווי

מר פולברניס - מנהל המחלקה הכלכלית משנת 2007, בעל ניסיון עשיר בתחום הערכות שווי והייעוץ הכלכלי. לפני כן, מר 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.

מר ברקת - מנהל מקצועי ובכיר במחלקה הכלכלית משנת 2007, בעל ניסיון עשיר בתחום הערכות שווי והייעוץ הכלכלי. לפני כן, מר ברקת עבד מספר שנים בתחום הביקורת במשרד רו"ח, קוסט-פורר גבאי את קסירר (ERNST & YOUNG), במהלכן שימש כמנכ"ר בניהול תיקי ביקורת של חברות ציבוריות מהגדולות והמובילות במשק הישראלי וביצע בדיקות נאותות בתחום המיזוגים והרכישות. בין היתר, שימש מר ברקת כמומחה וכיועץ בהיערכות למעבר לדיווח לפי כללי ותקני חשבונאות בינלאומיים IFRS, לרבות מתן יעוץ לחברות בדבר יישומם המוקדם.

בכבוד רב,

שי פולברניס, רואה חשבון



תוכן עניינים

6	1. רקע
6	2. מתודולוגיה
12	3. הערכת שווי החזקות קסניה בסאגונה
12	3.1 שווי סאגונה



1. רקע

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 באמצעותן פועלים הפרויקטים. 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.



2. 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 pattern) 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), לדוגמא 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.

כלכלית

שיטות וטכניקות הערכה

ישנן מספר שיטות מקובלות בהערכת שווי חברות, בעבודתנו התבססנו על שיטת היוון זרמי מזומנים עתידיים.

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. על מנת שניתן יהיה להשתמש בשיטה זו, יש למצוא עסקאות דומות שבוצעו בחברות בעלות מאפיינים דומים לחברה, נשואת עבודתנו.

OPM - Option Pricing Model

במידה שנערך גיוס חיצוני בסמיכות למועד השווי, או במידה שבוצעה עסקת רכישה (בין קונה מרצון ומוכר מרצון), שווי העסקה מספק אינדיקציה חזקה לגבי שוויה. שווי החברה בשיטה זאת מחושב באמצעות שימוש במודל מתמטי העושה שימוש מרבי בנתוני השוק (Market Input) ומבוססת מעט ככל שניתן על נתונים ספציפיים לישות. שיטת ה- **OPM - Option Pricing Model** הינה השיטה המועדפת ביותר כאשר מתקיימים שני תנאים במצטבר:

1. היה גיוס הון סמוך למועד הערכת השווי;



2. הון החברה הטרורגני, דהיינו, הון החברה בנוי מריבוי שכבות של מניות מועדפות, (מניות בכורה), כשלכל סוג של מניות ישנן זכויות שונות, לרבות, בארועי הנזלה. מודל מתמטי זה נחשב למדויק יותר ממודלים מקובלים אחרים, היות שהוא מבוסס בעיקר על חישובים אריתמטיים וממעט בהנחות ואומדנים. ההשקעה במניות בכורה דומה במהותה, (בעיקר באירוע הנזלה), להשקעה באופציות רכש, כאשר נכס הבסיס הינו שווי החברה.

שיטת שווי שוק

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

שיטת היוון זרמי מזומנים עתידיים

שווי החברה המחושב באמצעות שיטת היוון תזרימי מזומנים עתידיים מבוסס על יכולתה להפיק מזומנים בעתיד. לצורך שימוש בשיטה זו, בחברות "הזנק", יש לבנות מודל פיננסי בעל שלשה תרחישים (פסימי, סביר ואופטימי), אשר יחזה את תזרימי המזומנים הצפוי של החברה (בכל אחד מהתרחישים) וזאת על ידי חיזוי הרווח התפעולי, שיעורי המס והתאמות תפעוליות והוניות, וזאת על מנת לעבור מהרווח החשבונאי לתזרימי מזומנים. לכל תרחיש יש לאמוד את ההסתברות למימושו וזאת על ידי ההנחות הסבירות ביותר הנכונות לאותו יום ובהתבסס על הנחות הנהלת החברה. לשם היוון תזרימי 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. כאומדן לריבית חסרת סיכון ריאלית השתמשנו בתשואה לפדיון של אגרות חוב ממשלתיות בארה"ב.



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 או כלכלי נבחר. הפרמטרים המקובלים כוללים את הרווח הנקי, הרווח התפעולי, המכירות וההון העצמי. היחס הממוצע בענף בין שווי השוק לפרמטר הרלבנטי מכונה "מכפיל".

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 מכשיר הוני 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:

1. **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, ותחושבנה זכויותיה הפיננסיות של החברה בהתאם לסוג ולכמות המניות אשר בבעלותה. שווי ההחזקה של החברה הינו ממוצע משוקלל של זכויותיה הפיננסיות בכל תרחיש למועד הערכת השווי.**
2. **שיטת תמחור כתבי האופציה (OPM - Option Pricing Model) - 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.

3. **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. הערכת שווי החזקות קסניה בסאגונה

3.1. שווי סאגונה

תיאור פעילות סאגונה

סאגונה פיתחה מערכות אשר משפרות, מייעלות ומוזילות באופן משמעותי העברת תוכן עשיר (וידאו, מוזיקה ומשחקים) על גבי רשתות סלולאריות. המערכות החדשניות של סאגונה, מאפשרות למפעילים סלולריים לספק תוכן עשיר לקהל רחב במודל עסקי רווחי. מוצרי סאגונה מיועדים לאינטגרציה בתוך רשת תקשורת סלולריות מסוג דור שלישי ואילך.

שווי החזקות קסניה

הערכת שווי סאגונה

במהלך חודש אוגוסט, 2014, התקשרה סאגונה עם בעלי מניות קיימים ומשקיעים חדשים לגיוס הון בסך כולל של כ- 2 מיליון דולר.

על מנת לאמוד את שווי סאגונה 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. כמו כן הערכת השווי בוצעה תחת ההנחה כי לא חל שינוי מהותי בשווי סאגונה בתקופה שחלפה ממועד השלמת הסכם ההשקעה ועד למועד הערכת השווי.

פרטי הסכם ההשקעה

ביום 28 באוגוסט, 2014, השלימה סאגונה את גיוס ההון, כאמור, בסך כולל של כ- 2 מיליון דולר בתמורה ל- 588,315 מניות בכורה C4 (3.3995 דולר למניה).

ביום השלמת גיוס ההון, כאמור, בוצעה המרת הלוואה בסכום של כ- 2.7 מיליון דולר ל- 990,989 מניות בכורה C3 (2.7196 דולר למניה).



טבלת הון המניות

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות רגילות	1,179,376	1,179,376	13.60%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו	710,408	710,408	8.19%
סה"כ מניות רגילות	1,889,784	1,889,784	21.79%
מניות בכורה C-4	588,315	588,315	6.78%
מניות בכורה C-3	990,989	990,989	11.43%
מניות בכורה C-2	1,267,980	1,267,980	14.62%
מניות בכורה C-1	1,046,345	1,046,345	12.07%
מניות בכורה B	1,481,961	1,481,961	17.09%
מניות בכורה A סבב 1	1,000,000	1,000,000	11.53%
מניות בכורה A סבב 2	406,714	406,714	4.69%
סה"כ מניות בכורה	6,782,304	6,782,304	78.21%
סה"כ מניות	8,672,088	8,672,088	100.00%

סדר קדימות חלוקת התמורה באירוע הנזלה

- בעלי מניות בכורה C1, C2, C3, C4 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 7% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
 - בעלי מניות בכורה B זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 7% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
 - בעלי מניות בכורה A זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 7% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם.
 - יתרת התמורה תחולק בין כל בעלי המניות לפי שיעור החזקתם (פרו רטה).
- מגבלה:** היה וכתוצאה מחלוקת התמורה יקבלו בעלי מניות הבכורה יותר מפי 7 על השקעתם, תומרנה מניותיהם למניות רגילות.



ריכוז סכומי הזכויות העדיפות באירוע הנזלה (אלפי דולר):

סוג מכשיר	תאריך הנפקה	מספר מניות	מחיר הנפקה מקורי	סכום השקעה	זכויות עדיפות באירוע הנזלה
מניות בכורה C-4	28/08/2014	588,315	\$3.40	1,999,978	2,622,050
מניות בכורה C-3	28/08/2014	990,989	\$2.72	2,695,095	3,533,375
מניות בכורה C-2	04/11/2012	1,267,980	\$1.39	1,761,224	2,610,499
מניות בכורה C-1	04/11/2012	1,046,345	\$1.14	1,191,661	1,766,289
מניות בכורה B	28/07/2011	1,481,961	\$1.01	1,490,000	2,407,295
מניות בכורה A סבב *1	15/06/2008	1,000,000	\$0.98	983,146	1,961,436
מניות בכורה A סבב *2	15/06/2010	406,714	\$0.98	399,860	696,780
סה"כ		6,782,304		10,520,964	15,597,724

*מחיר ההנפקה המקורי הינו 3.5 ש"ח. סכום ההשקעה לצבירת הריבית מחושב על ידי המרה לשער הדולר לפי שע"ח של 3.56 נכון ליום 28 באוגוסט, 2014.

פרמטרים לחישוב שווי מכשיריה ההוניים של סאגונה

- **מועד החישוב - מועד החישוב הינו 28 באוגוסט, 2014.**
- **תוספת המימוש -** תוספת המימוש של כל שכבת מניות הינה זכויות ההנזלה 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 ההנזלה. הריבית ששימשה אותנו בחישובינו הינה **1.41%**.
- **סטיית תקן -** על פי רוב, התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות שסאגונה אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על ניסיונו כמעריכי שווי ובהיוועץ עם הנהלת קסניה. סטיית התקן ששימשה אותנו בחישובינו הינה **70%**.
- **אורך החיים -** הינו משך הזמן המוערך עד להתרחשות אירוע מיזוג או רכישה של סאגונה. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **4 שנים**.



- **נכס הבסיס -** הינו שווי סאגונה אשר נאמד באמצעות חישוב איטרטיבי על ידי המשוואה הבאה (אלפי דולר):

$$2,000 = \{C(0)-C(10,532)\} \times 24.90\% + \{C(15,598)-C(58,892)\} \times 6.78\% + \\ \{C(58,892)-C(61,952)\} \times 8.10\% + \{C(61,952)-C(66,987)\} \times 10.17\% + \{C(66,987)- \\ C(70,798)\} \times 12.42\% + \{C(70,798)-C(71,737)\} \times 9.58\% + \{C(71,737)- \\ C(77,762)\} \times 7.71\% + \{C(77,762)-C(78,955)\} \times 6.78\% + \{C(78,955)-C(89,820)\} \times \\ 7.95\% + \{C(89,820)-C(142,283)\} \times 6.78\% + \{C(142,283)-C(167,810)\} \times 7.66\% + \\ \{C(167,810)-C(175,826)\} \times 6.78\% + C(206,701) \times 6.78\%$$

חישוב שווי כלל מכשיריה ההונים של סאגונה בוצע על ידי יישום מודל ה- OPM בהתאם לזכויות המוקנות לכל מכשיר.
הטבלה שלהלן מפרטת את אחוזי ההשתתפות של כל בעל מניות בחלוקת התמורה אשר תתקבל בעת אירוע הנזלה, בכל אחד מהמקטעים:

סה"כ	מניות רגילות	בעלי מניות בכורה C-4	בעלי מניות בכורה C-3	בעלי מניות בכורה C-2	בעלי מניות בכורה C-1	בעלי מניות בכורה B	בעלי מניות בכורה A סבב 2	בעלי מניות בכורה A סבב 1	התמורה שתתקבל באירוע הנזלה
100.00%	-	24.90%	33.55%	24.79%	16.77%	-	-	-	{C(0) - C(10,532)}
100.00%	-	-	-	-	-	100.00%	-	-	{C(10,532) - C(12,940)}
100.00%	-	-	-	-	-	-	26.21%	73.79%	{C(12,940) - C(15,598)}
100.00%	21.79%	6.78%	11.43%	14.62%	12.07%	17.09%	4.69%	11.53%	{C(15,598) - C(58,892)}
100.00%	26.01%	8.10%	13.64%	17.45%	14.40%	20.40%	-	-	{C(58,892) - C(61,952)}
100.00%	32.68%	10.17%	17.14%	21.92%	18.09%	-	-	-	{C(61,952) - C(66,987)}
100.00%	39.89%	12.42%	20.92%	26.77%	-	-	-	-	{C(66,987) - C(70,798)}
100.00%	30.76%	9.58%	16.13%	20.64%	-	-	6.62%	16.28%	{C(70,798) - C(71,737)}
100.00%	24.78%	7.71%	13.00%	16.63%	-	19.43%	5.33%	13.11%	{C(71,737) - C(77,762)}
100.00%	21.79%	6.78%	11.43%	14.62%	12.07%	17.09%	4.69%	11.53%	{C(77,762) - C(78,955)}
100.00%	25.52%	7.95%	13.38%	-	14.13%	20.02%	5.49%	13.51%	{C(78,955) - C(89,820)}
100.00%	21.79%	6.78%	11.43%	14.62%	12.07%	17.09%	4.69%	11.53%	{C(89,820) - C(142,283)}
100.00%	24.60%	7.66%	-	16.51%	13.62%	19.29%	5.30%	13.02%	{C(142,283) - C(167,810)}
100.00%	21.79%	6.78%	11.43%	14.62%	12.07%	17.09%	4.69%	11.53%	{C(167,810) - C(175,826)}
100.00%	23.38%	-	12.26%	15.69%	12.94%	18.33%	5.03%	12.37%	{C(175,826) - C(206,701)}
100.00%	21.79%	6.78%	11.43%	14.62%	12.07%	17.09%	4.69%	11.53%	{C(206,701) - C(ואילך)}

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 בסאגונה (אלפי דולר):

סוג מכשיר	שווי למכשיר	כמות	סה"כ
מניות בכורה C-1	\$1.83	263,403	482
מניות בכורה A סבב 1	\$1.37	770,000	1,053
מניות בכורה A סבב 2	\$1.30	52,143	68
סה"כ			1,603

ניתוח רגישות

אורך החיים				סטיית התקן
5	4	3		
1,486	1,416	1,340	60%	
1,704	1,603	1,494	70%	
1,925	1,794	1,651	80%	



שווי הוגן הלוואת מדען בחברת

סאגונה נטוורקס בע"מ

ליום 30 בספטמבר, 2014

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ



גברת ענת סגל, מנכ"ל
קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

גברת סגל הנכבדה,

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, 2014, אשר התקבלה עבור חברת סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן - "**סאגונה**").

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.

מוסכם בין מעריך השווי לקסניה כי למעט במקרים בהם ייקבע על ידי בית המשפט שמעריך השווי פעל ברשלנות רבתי או בזדון, לא יישא מעריך השווי בכל אחריות כלפי קסניה או לחילופין כלפי צד שלישי. קסניה מתחייבת לשפות את מעריך השווי בקשר עם כל פיצוי בו יהיה חייב כלפי צד שלישי 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 ו/או סאגונה, בעלי מניותיהם או צדדים קשורים להן, 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 לחברת סאגונה. במידה שדרושות לכם הבהרות בנוגע לכל אחד מהנושאים הכלולים בחוות דעתנו, נשמח להרחיבה.

להלן ריכוז תוצאות עבודתנו (אלפי ש"ח):

הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/9/2014	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
1,984	2,056	786

*הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 30 בספטמבר, 2014 (1%), בהתאם למועד הפירעון של ההלוואה.



פרטי המומחים והשכלתם

רו"ח, **שי פולברניס** - בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.

רו"ח, **ערן ברקת** - בעל תואר B.A בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן גוריון. מחזיק רישיון ישראלי לראיית חשבון.

פרטי ניסיונם המקצועי של מעריכי השווי

מר פולברניס - מנהל המחלקה הכלכלית משנת 2007, בעל ניסיון עשיר בתחום הערכות שווי והייעוץ הכלכלי.

לפני כן, מר 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.

מר ברקת - מנהל מקצועי ובכיר במחלקה הכלכלית משנת 2007, בעל ניסיון עשיר בתחום הערכות שווי והייעוץ הכלכלי.

לפני כן, מר ברקת עבד מספר שנים בתחום הביקורת במשרד רו"ח, קוסט-פורר גבאי את קסירר (ERNST & YOUNG), במהלכן שימש כמנ"ר בניהול תיקי ביקורת של חברות ציבוריות מהגדולות והמובילות במשק הישראלי וביצע בדיקות נאותות בתחום המיזוגים והרכישות.

בין היתר, שימש מר ברקת כמומחה וכיועץ בהיערכות למעבר לדיווח לפי כללי ותקני חשבונאות בינלאומיים IFRS, לרבות מתן יעוץ לחברות בדבר יישומם המוקדם.

בכבוד רב,

שי פולברניס, רואה חשבון



תוכן עניינים

22	1. רקע
23	2. מתודולוגיה
24	3. השווי ההוגן של הלוואת המדען
24	3.1. נתוני הלוואת המדען
24	3.2. אמידת השווי ההוגן של הלוואת המדען
26	3.3. ריכוז ממצאים
27	4. נספח א' - שווי הבטוחה בהלוואת המדען



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 הלוואת המדען

3.1. נתוני הלוואת המדען

הטבלה שלהלן מציגה את פרטי ההלוואה שהתקבלה מהמדען הראשי לסאגונה נכון ליום 30 בספטמבר, 2014 (אלפי ש"ח):

מועד כניסה לחממה	מועד פירעון הלוואה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/9/2014	כמות מניות משועבדות למדען
01/12/2008	30/05/2018	1,984	672,000

3.2. אמידת השווי ההוגן של הלוואת המדען

השווי ההוגן של הלוואת המדען הינו הערך הנוכחי של תשלומי הקרן והריבית המהוונים 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 סאגונה תוך התייחסות לפעילויות הצפויות בטווח הקרוב.

ב. היחס בין שווי הבטוחה בגין הלוואת המדען (מניות בכורה A) לבין סך ההלוואה (קרן + ריבית) ליום 30 בספטמבר, 2014.



שווי הבטוחה בהלוואה הינו השווי ההוגן של המניות המשוועבדות למדען בחברת סאגונה כפי שנאמד בחוות דעתנו בנושא הערכת שווי החזקות קסניה ליום 30 בספטמבר, 2014. 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 בחברת סאגונה (אלפי ש"ח, מלבד שווי בטוחה למכשיר):

שווי בטוחה (למכשיר)	שווי בטוחה	ערך הלוואה (קרן + ריבית) 30/6/2014	יחס - שווי בטוחה / ערך הלוואה
\$1.37	3,396	1,984	171%

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 לחברת סאגונה:

שלב מכירות	יחס שווי בטוחה / ערך הלוואה	ריבית להיוון
	171%	30%



3.3. ריכוז ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את החוב ואת השווי ההוגן של ההלוואה (קרן + ריבית) לחברת סאגונה נכון ליום 30 בספטמבר, 2014 (אלפי ש"ח):

הלוואה (קרן + ריבית) ליום 30/9/2014	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
1,984	2,056	786

* הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 30 בספטמבר, 2014 (1%), בהתאם למועד הפירעון של ההלוואה.



4. נספח א' - שווי הבטוחה בהלוואות המדען

שווי הבטוחה, קרי השווי ההוגן של המניות המשוועבדות למדען (מניות בכורה A סבב ראשון) חושב במסגרת הערכת שווי החזקות קסניה בחברת סאגונה ליום 30 בספטמבר, 2014. הטבלה שלהלן מציגה את שווי הבטוחה בחברת סאגונה:

מכשיר	שווי למכשיר	מספר מניות משועבדות למדען	סה"כ אלפי דולר	סה"כ אלפי ש"ח
מניית בכורה A (סבב ראשון)	\$1.37	672,000	919	3,396

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 30 בספטמבר, 2014

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
10-23	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 2014 ואת הדוחות התמציתיים המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופות של תשעה ושלשה חודשים שהסתיימו באותו תאריך. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופות ביניים אלה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים", וכן הם אחראים לעריכת מידע כספי לתקופות ביניים אלה לפי פרק ד' של תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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 נוהלי 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 ומידיים), התש"ל-1970.

ליום	ליום 30 בספטמבר	
31 בדצמבר	2013	2014
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

נכסים שוטפים

2,615	1,678	1,278	מזומנים ושווי מזומנים
4,616	6,682	5,882	השקעות לזמן קצר
674	1,306	631	מזומן מוגבל בשימוש לזמן קצר
-	-	87	מזומן בנאמנות
956	898	367	חייבים ויתרות חובה
8,861	10,564	8,245	

נכסים לא שוטפים

48,572	48,203	59,918	השקעות בחברות פרויקט
43	-	503	השקעה בשותפות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
79	88	73	רכוש קבוע
48,694	48,291	60,494	
57,555	58,855	68,739	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

ליום	ליום 30 בספטמבר	
31 בדצמבר	2013	2014
מבוקר	בלתי מבוקר	
	אלפי ש"ח	

התחייבויות שוטפות

128	61	91	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
98	136	-	הכנסות מראש לזמן קצר
443	478	440	זכאים ויתרות זכות
1,153	1,408	455	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן קצר
-	85	177	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן קצר
1,822	2,168	1,163	

התחייבויות לא שוטפות

6,293	5,760	8,327	הלוואות מהמדען הראשי לזמן ארוך
-	15	-	הכנסות מראש לזמן ארוך
204	407	182	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן ארוך
300	300	-	אופציה על מניות בחברת פרויקט
-	-	82	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן ארוך
6,797	6,482	8,591	

הון המיוחס לבעלי המניות של החברה

27,029	27,029	30,479	הון מניות
35,802	35,498	37,169	פרמיה על מניות
1,253	1,539	1,200	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
-	-	795	כתבי אופציה
(15,180)	(13,895)	(10,690)	יתרת הפסד
48,904	50,171	58,953	
32	34	32	זכויות שאינן מקנות שליטה

סה"כ הון

48,936	50,205	58,985
57,555	58,855	68,739

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

אלי סורזון	ענת סגל	טל מניפז	9 בנובמבר, 2014
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל ודירקטורית	יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים

דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2013	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2014	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2013	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2014	
מבוקר	בלתי מבוקר				
אלפי ש"ח					
(למעט נתוני רווח (הפסד) למניה)					
					הכנסות
1,907	458	97	1,449	1,630	הכנסות מהטבה מהמדען הראשי
410	103	15	352	160	הכנסות ממתן שירותים לחברות פרויקט
-		6,282	-	7,006	עליית ערך השקעות, נטו
101	31	-	96	314	הכנסות אחרות
148	21	11	131	38	הכנסות מימון
2,566	613	6,405	2,028	9,148	
					הוצאות ועלויות
3,311	1,187	551	3,502	1,684	עלות מתן השירותים
730	991	-	188	-	ירידת ערך השקעות, נטו
19	1	30	19	148	הוצאות אחרות
2,063	546	823	1,549	2,154	הוצאות מימון
6,123	2,725	1,404	5,258	3,986	חלק החברה בהפסדי שותפות המטופלת
(960)	-	(118)	-	(672)	לפי שיטת השווי המאזני
(4,517)	(2,112)	4,883	(3,230)	4,490	רווח (הפסד)
(4,517)	(2,112)	4,883	(3,230)	4,490	סה"כ רווח (הפסד) כולל
					מיוחס ל:
(4,515)	(2,112)	4,883	(3,230)	4,490	בעלי מניות החברה
(2)	-	-	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
(4,517)	(2,112)	4,883	(3,230)	4,490	
(0.17)	(0.08)	0.16	(0.12)	0.15	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							
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							
27,029	35,802	-	1,253	(15,180)	48,904	32	48,936
-	-	-	-	4,490	4,490	-	4,490
3,450	1,252	795	-	-	5,497	-	5,497
-	-	-	62	-	62	-	62
-	115	-	(115)	-	-	-	-
30,479	37,169	795	1,200	(10,690)	58,953	32	58,985
יתרה ליום 1 בינואר, 2014 (מבוקר)							
סה"כ רווח כולל הנפקת מניות וכתבי אופציה (בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-403 אלפי ש"ח) עלות תשלום מבוסס מניות פקיעת כתבי אופציה							
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2014							
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							
27,029	34,263	934	1,786	(10,665)	53,347	34	53,381
-	-	-	-	(3,230)	(3,230)	-	(3,230)
-	-	-	54	-	54	-	54
-	1,235	(934)	(301)	-	-	-	-
27,029	35,498	-	1,539	(13,895)	50,171	34	50,205
יתרה ליום 1 בינואר, 2013 (מבוקר)							
סה"כ הפסד כולל עלות תשלום מבוסס מניות פקיעת אופציות							
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013							
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	37,054	795	1,292	(15,573)	54,047	32	54,079
-	-	-	-	4,883	4,883	-	4,883
-	-	-	23	-	-	-	23
-	115	-	(115)	-	-	-	-
30,479	37,169	795	1,200	(10,690)	58,953	32	58,985
יתרה ליום 1 ביולי, 2014							
סה"כ רווח כולל עלות תשלום מבוסס מניות פקיעת כתבי אופציה							
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2014							

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	פרמיה על מניות	הון מניות
בלתי מבוקר אלפי ש"ח						
52,306	34	52,272	(11,783)	1,528	35,598	27,029
(2,112)	-	(2,112)	(2,112)	-	-	-
11	-	11	-	11	-	-
50,205	34	50,171	(13,895)	1,539	35,498	27,029

יתרה ליום 1 ביולי, 2013
סה"כ רווח כולל
עלות תשלום מבוסס מניות
יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	מבוסס מניות	עסקאות תשלום	קרן בגין	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	מבוסס מניות	עסקאות תשלום	קרן בגין	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
מבוקר							
אלפי ש"ח							
27,029	34,263	934	1,786	(10,665)	53,347	34	53,381
יתרה ליום 1 בינואר, 2013							
-	-	-	-	(4,515)	(4,515)	(2)	(4,517)
-	-	-	72	-	72	-	72
-	1,539	(934)	(605)	-	-	-	-
עלות תשלום מבוסס מניות פקיעת אופציות							
27,029	35,802	-	1,253	(15,180)	48,904	32	48,936
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2013							

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2013	ל-3 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2014	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2013	ל-9 החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2014	
מבוקר	בלתי מבוקר				
	אלפי ש"ח				
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
(4,517)	(2,112)	4,883	(3,230)	4,490	רווח (הפסד)
1,085	887	(5,511)	(549)	(5,967)	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (א)
(3,432)	(1,225)	(628)	(3,779)	(1,477)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(3)	-	-	-	(11)	רכישת רכוש קבוע
					תמורה מממוש (רכישת) נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו
183	103	200	(1,897)	(1,237)	מזומנים בנאמנות, נטו
17	-	-	17	(87)	מזומן מוגבל בשימוש, נטו
506	-	-	(126)	43	השקעות בחברות פרויקט
(4,364)	(1,781)	(393)	(3,328)	(3,171)	תמורה מממוש השקעות בחברות פרויקט
7,277	1,453	-	7,237	-	השקעה בשותפות
(1,003)	-	(343)	-	(1,132)	מתן הלוואות גישור לחברות פרויקט
(1,025)	(330)	-	(620)	-	גביית הלוואות גישור מחברות פרויקט
778	390	-	493	350	
2,366	(165)	(536)	1,776	(5,245)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
					<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
277	-	-	277	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מהמדען הראשי
(2,333)	-	-	(2,333)	(112)	החזר הלוואות למדען הראשי
290	-	-	290	-	תמורה מכתב אופציה על מניות בחברת פרויקט
-	-	-	-	5,900	הנפקת מניות ואופציות
-	-	-	-	(403)	הוצאות הנפקת מניות ואופציות
(1,766)	-	-	(1,766)	5,385	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(2,832)	(1,390)	(1,164)	(3,769)	(1,337)	<u>ירידה במזומנים ושווי מזומנים</u>
5,447	3,068	2,442	5,447	2,615	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה</u>
2,615	1,678	1,278	1,678	1,278	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</u>

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	
2013	2013	2014	2013	2014
מבוקר	בלתי מבוקר			
	אלפי ש"ח			

(א) התאמות הדרושות להצגת תזרימי
מזומנים מפעילות שוטפת

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

48	13	5	36	17	פחת רכוש קבוע
2,005	517	824	1,472	2,146	שערוך והפרשי הצמדה וריבית בגין
730	991	(6,282)	188	(7,006)	הלוואות מהמדען הראשי
10	-	-	10	(300)	שערוך השקעות בחברות פרויקט
960	-	118	-	672	שיערוך כתבי אופציה על מניות
72	11	23	54	62	בחברת פרויקט
2	(8)	-	2	-	חלק החברה בהפסד שותפות
(44)	(1)	(1)	(38)	(9)	המטופלת בשיטת השווי המאזני
(89)	(21)	(12)	(75)	(29)	עלות תשלום מבוסס מניות
12	(6)	-	12	-	שחיקת התחייבות להשקעה בחברות
(1,907)	(458)	(97)	(1,449)	(1,630)	פרויקט
1,799	1,038	(5,422)	212	(6,077)	שערוך פקדונות בבנקים
(301)	(127)	(133)	(363)	239	עליית ערך נכסים פיננסיים הנמדדים
(42)	(6)	(12)	(109)	(37)	בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(210)	34	55	(175)	(3)	שחיקת הכנסות לקבל
(205)	(53)	-	(152)	(98)	הכנסות מהטבה מהמדען הראשי
(758)	(152)	(90)	(799)	101	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
44	1	1	38	9	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
1,085	887	(5,511)	(549)	(5,967)	ירידה בהתחייבויות לספקים ולנותני
					שירותים
					עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
					ירידה בהכנסות מראש
					מזומנים שהתקבלו במשך התקופה
					עבור:
44	1	1	38	9	ריבית בגין פקדונות בבנקים
1,085	887	(5,511)	(549)	(5,967)	

(ב) פעולות מהותיות שלא במזומן

58	-	-	58	-	הקצאה של מניות בחברות הפרויקט
1,904	-	204	1,904	910	כנגד הכנסות מראש בגין מתן
-	-	165	-	306	שירותים
					זקיפת הכנסות והכנסות נדחות בגין
					הטבה מהמדען הראשי
					התחייבות להשקעה בחברות פרויקט

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים ביניים מאוחדים.

באור 1: - כללי

דוחות כספיים אלה נערכו במתכונת מתומצתת ליום 30 בספטמבר, 2014 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, 2013 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך ולבאורים אשר נלוו אליהם (להלן - הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

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 ומיידים), התש"ל-1970.

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

באור 3: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. IFRS 9 מכשירים פיננסיים

בהמשך לאמור בבאור 4 בדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2013 בדבר גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם לעניין IFRS 9, בחודש יולי 2014 פרסם ה-IASB את הגרסה הסופית והמלאה של IFRS 9 מכשירים פיננסיים (להלן: התקן הסופי), הכוללת את הנושאים הבאים: סיווג ומדידה, ירידת ערך וחשבונאות גידור.

בנוסף להוראות השלבים השונים של התקן, אשר פירסומן עובר לפירסום התקן הסופי, בתקן הסופי נכלל, בין היתר, נושא ירידת ערך נכסים פיננסיים, אשר קובע את מודל הפסדי האשראי הצפויים וזאת חלק המודל הקיים ב-IAS 39 שהוא מודל הפסדי אשראי שהתהוו.

התקן הסופי ייושם למפרע, בכפוף להקלות מסוימות שנקבעו בו, החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018 או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי.

ב. IFRS 15 - הכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות

IFRS 15 (להלן - התקן) פורסם על ידי ה-IASB במאי, 2014.

התקן מחליף את IAS 18 הכנסות, ופרסומים נוספים בדבר הכרה בהכנסה. התקן מציג מודל בן חמישה שלבים שיחול על הכנסות הנובעות מחוזים עם לקוחות, וממכירת נכסים לא פיננסיים אחרים.

כמו כן, התקן קובע את הטיפול החשבונאי בעלויות תוספתיות (incremental) הכרוכות בהשגת חוזה ובעלויות הקשורות במישרין למילוי החוזה.

התקן ייושם למפרע החל מהדוחות הכספיים לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2017 או לאחריו. אימוץ מוקדם אפשרי. התקן מאפשר לבחור ביישום למפרע באופן מלא או חלקי עם הקלות מסוימות. להערכת החברה, לתקן לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

באור 4: - השקעות בחברות פרויקט

א. ההרכב

30 בספטמבר 2014 (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		
15.88	16.93	5,197	-	2,424	133	935	1,356
7.25	8.26	1,755	-	1,297	105	745	447
12.22	15.16	15,275	-	7,353	283	1,680	5,390
15.51	15.61	1,227	-	2,215	287	1,678	250
23.95	27.72	5,831	-	3,319	329	1,680	1,310
11.66	14.09	10,930	-	13,055	316	1,680	11,059
14.70	16.61	8,365	-	6,488	320	1,680	4,488
12.15	13.63	5,923	-	4,059	-	1,680	2,379
38.00	37.50	2,759	-	741	366	-	375
29.22	34.75	-	-	525	58	-	467
27.6	29.05	894	94	94	-	-	94
18.34	16.71	1,393	-	2,173	308	1,679	186
6.41	7.20	369	165	-	-	-	-
		<u>59,918</u>	<u>259</u>	<u>43,743</u>	<u>2,505</u>	<u>13,437</u>	<u>27,801</u>

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

ביופרוטקט בע"מ

אורתו ספייס בע"מ

סופרפיש אינק.

אינטווי בע"מ

מדיטייט בע"מ

פליקסט מדיה סיסטמס בע"מ (ב'1)

פולפיד בע"מ (ב'4)

סאגונה נטוורקס בע"מ (ב'6)

נינוקס מדיקל בע"מ

לייב טיון בע"מ (ב'5)

אקסימור בע"מ (ב'2)

קסנוליט מדיקל בע"מ (ב'3)

ניקד סולושיינס בע"מ (ב'7)

- (*) 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 13'א' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.
- (2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערכן הנקוב.
- (3) השווי ההוגן מבוסס על הערכת שווי חיצונית ליום 31 בדצמבר, 2013 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 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), יומרו במניות.

באור 4: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

30 בספטמבר 2013 (בלתי מבוקר)

שיעור החזקה בדילול מלא (4) %	שיעור החזקה בפועל %	שווי הוגן (3)	התחייבות להשקעה	סך הכל השקעה	השקעה כנגד מתן שירותים - מניות תפעול (2) אלפי ש"ח	השקעה מהלוואות מהמדען הראשי (1)	השקעה ממקורות החברה (כולל מימון משלים)
15.52	17.17	4,814	-	1,925	133	935	857
7.25	8.26	1,680	-	1,297	105	745	447
12.49	15.34	14,622	-	7,353	283	1,680	5,390
23.67	23.72	1,174	-	2,215	287	1,678	250
23.95	27.71	5,581	-	3,319	329	1,680	1,310
12.16	13.93	8,592	-	11,181	316	1,680	9,185
18.94	19.64	3,873	-	5,000	320	1,680	3,000
14.76	17.50	3,123	-	4,059	-	1,680	2,379
38.00	37.50	2,759	85	656	366	-	290
30.44	34.29	1,985	-	358	58	-	300
		48,203	85	37,363	2,197	11,758	23,408

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

ביופרוטקט בע"מ
אורתו ספייס בע"מ
סופרפיש אינק. (לשעבר לינק איט בע"מ)
אינטווי בע"מ
מדיטייט בע"מ
פלייקסט מדיה סיסטמס בע"מ
פולפיד בע"מ
סאגונה נטוורקס בע"מ
ניינוקס מדיקל בע"מ
לייב טיון 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 12א' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.
(2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערכן הנקוב.
(3) השווי ההוגן מבוסס על הערכת שווי חיצונית ליום 31 בדצמבר, 2012 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), יומרו במניות.

באור 4: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

31 בדצמבר 2013 (מבוקר)

שיעור החזקה בדילול מלא (4) %	שיעור החזקה בפועל (3) %	שווי הוגן (3)	סך הכל השקעה	השקעה כנגד מתן שירותים - מניות תפעול (2) אלפי ש"ח	השקעה מהלוואות מהמדען הראשי (1)	השקעה ממקורות החברה (כולל מימון משלים)
15.57	17.16	4,603	2,102	133	935	1,034
7.25	8.26	1,649	1,297	105	745	447
12.22	15.16	14,349	7,353	283	1,680	5,390
21.75	22.87	1,152	2,215	287	1,678	250
23.95	27.72	5,477	3,319	329	1,680	1,310
12.52	14.09	9,205	11,955	316	1,680	9,959
16.90	18.21	4,328	5,000	320	1,680	3,000
14.76	17.50	3,065	4,059	-	1,680	2,379
21.61	19.91	-	2,173	308	1,679	186
38.00	37.50	2,759	741	366	-	375
31.59	35.81	1,985	358	58	-	300
		48,572	40,572	2,505	13,437	24,630

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

ביורוטקט בע"מ
 אורתו ספייס בע"מ
 סופריש אינק.
 אינטווי בע"מ
 מדיטייט בע"מ
 פליקסט מדיה סיסטמס בע"מ
 פוליפיד בע"מ
 סאגונה נטוורקס בע"מ
 קסנוליט מדיקל בע"מ
 ניינוקס מדיקל בע"מ
 לייב טיון 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 13' 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. 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 שימוש 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 4: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

ב. מידע נוסף על החברות

1. פלייקסט מדיה סיסטמס בע"מ (להלן - פלייקסט)

פלייקסט מפתחת שרת וידאו לדחיסה ושידור של משחקי מחשב איכותיים בטכנולוגית מחשוב ענן, ומציעה שירות המאפשר למפעילי שירותי טלוויזיה למכור חבילות משחקים ברמה המתחרה בקונסולות משחקים, ללא צורך בשינוי הממירים הקיימים בבית המנוי או בתשתית הרשת. בהמשך להסכם השקעה שנחתם ביום 31 בדצמבר 2013 (במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים בפלייקסט סכום של 1.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות פלייקסט, וכן התחייבו, בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם, להשקיע סכום נוסף של 1.5 מיליון דולר) נחתם בחודש אפריל 2014 הסכם השקעה לפיו השקיעו בעלי המניות, בכללם החברה, את יתרת סכום הלוואה ההמירה בסך 1.5 מיליון דולר. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ-223 אלפי דולר (כ-778 אלפי ש"ח). בחודש אוגוסט 2014 נחתם הסכם הלוואה המירה בפלייקסט, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים סכום של 600 אלפי דולר בפלייקסט. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ-89 אלפי דולר (כ-322 אלפי ש"ח). לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם הלוואה המירה נוסף בפלייקסט, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים כ-1.3 מיליון דולר בפלייקסט. חלקה של החברה בהלוואה ההמירה הינו כ-194 אלפי דולר (כ-730 אלפי ש"ח).

2. אקסימור בע"מ (להלן - אקסימור)

אקסימור מפתחת פלטפורמה ננו-טכנולוגית לשחרור מבוקר של תרופות. האפליקציה הראשונה של אקסימור מיועדת לטיפול במחלת הגלאוקומה. ביום 17 בינואר, 2014, חתמו החברה והשותפות קסניה ון ליר שותפות כללית (להלן - השותפות) על הסכם השקעה באקסימור. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.1 מיליון ש"ח באקסימור, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים. חלקה של החברה במימון המשלים הינו כ-188 אלפי ש"ח. לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 27.6% ו-20%, בהתאמה, מהון המניות של אקסימור בדילול מלא.

3. קסנוליס מדיקל בע"מ (להלן - קסנוליס)

קסנוליס מפתחת מוצר חדשני בתחום האורטרוסקופי (urethroscopy) שנועד למנוע מעבר רסיסי אבנים לכליה (לאחר פירוקם ע"י שימוש בלייזר). בחודש אוגוסט 2014 נחתם הסכם השקעה בין קסנוליס לבין חברת רוקמד סם (להלן - רוקמד), המשמשת כמפיץ של קסנוליס באירופה. במסגרת הסכם ההשקעה, השקיעה רוקמד סכום של 300 אלפי דולר בקסנוליס.

4. פוליפיד בע"מ (להלן - פוליפיד)

פוליפיד מפתחת פלטפורמה ייחודית להובלת תרופות בתחום המיכשור הרפואי ובתחום התרופות. מוצר הדגל של פוליפיד בתחום המכשור הרפואי הוא BonyPidTM, המיועד לתמיכה בגידול עצם לתחום האורטופדי והדנטלי. ביום 11 ביוני, 2014, הושלם סבב גיוס בפוליפיד. במסגרת סבב הגיוס השקיעו בעלי מניות קיימים ומשקיעים חיצוניים בפוליפיד סכום של כ-4 מיליון דולר, כאשר החברה השקיעה סכום של כ-429 אלף דולר (כ-1,488 אלפי ש"ח) מתוך סבב הגיוס האמור. ביום 14 באוקטובר 2014 פירסמה פוליפיד טיוטת תשקיף פומבית להנפקת מניותיה ורישומן למסחר בבורסת הנאסד"ק בארה"ב.

באור 4: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

5. לייב טיון בע"מ (להלן - לייב טיון)

לייב טיון מפתחת טכנולוגיה ייחודית המאפשרת קליטה, זיהוי וניתוח של מוזיקה המנוגנת על ידי כלי הנגינה של המשתמש, והעברת משוב מתאים לנגן, בזמן אמת. על בסיס טכנולוגיה זו, מפתחת לייב טיון פלטפורמה אוטומטית ללימוד ואימון חוויתי ויעיל בנגינה בכלים שונים וכן בשירה.

לאור העדר הוודאות באשר ליכולתה של לייב טיון לגייס מימון נוסף אשר יאפשר את המשך פעילותה, הפחיתה החברה, בתקופת הדוח, את מלוא השקעתה בלייב טיון, וכן את האופציה שניתנה לצד ג' לרכישת מניות של לייב טיון מהחברה.

6. סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן - סאגונה)

סאגונה פיתחה מערכות אשר משפרות, מייצרות ומוזילות באופן משמעותי העברת תוכן עשיר (וידאו, מוזיקה ומשחקים) על גבי רשתות סלולאריות. המערכות החדשניות של סאגונה, מאפשרות למפעילים סלולריים לספק תוכן עשיר לקהל רחב במודל עסקי רווחי. מוצרי סאגונה מיועדים לאינטגרציה בתוך רשת תקשורת סלולריות מסוג דור שלישי ואילך. ביום 28 באוגוסט, 2014, נחתם הסכם השקעה בסאגונה. במסגרת הסכם ההשקעה, בו השתתף משקיע אסטרטגי מארה"ב, שהינו שחקן מוביל בתחום רשתות מחשוב ותקשורת מבזרות, וכן משקיע פיננסי מסין, וחלק מבעלי מניות סאגונה, התחייבו המשקיעים להשקיע סכום של כ-2 מיליון דולר בסאגונה. בנוסף, במסגרת סבב הגיוס, הומרה למניות הלוואה המירה שניתנה לסאגונה בשנת 2013, בסכום של כ-2.7 מיליון דולר.

7. נייקד סולושיינס בע"מ (להלן - נייקד)

נייקד מפתחת טכנולוגיה חדשנית לאימות זהויות ותכונות של אנשים באינטרנט. פתרון זה נחוץ במיוחד בשווקים המתפתחים של הכלכלה השיתופית, בהם האתרים משקיעים מאמצים גדולים וכסף רב בנסיונות לאמת את משתמשיהם בעצמם או באמצעות שיטות מיושנות הרווחות בתעשייה. בחודש ספטמבר 2014 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בנייקד. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.87 מיליון ש"ח בנייקד, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 330 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 6.41% ו-20% בהתאמה, מהן המניות של נייקד בדילול מלא.

8. נרגון נטוורקס בע"מ (להלן - נרגון)

נרגון מפתחת פתרון טכנולוגי חדשני, EPC חכם, המאפשר הן למפעילי תקשורת קטנים ונישתיים, והן למפעילים הגדולים להקים רשתות LTE עצמאיות. לאחר תאריך המאזן חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בנרגון. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.7 מיליון ש"ח בנרגון, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 300 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 3% ו-20% בהתאמה, מהן המניות של נרגון בדילול מלא.

באור 5: - הלוואות מהמדען הראשי

ביום 1 בפברואר, 2014, הודיעה החברה למדען הראשי כי אין בכוונתה לדחות את מועד פרעון ההלוואות שהתקבלו בגין החברות: סלימדיקס וקונטרסט. ביום 1 בפברואר, 2014, הודיעה החברה למדען הראשי על כוונתה לדחות בשנה את מועד פירעון ההלוואות שנתקבלו בגין החברות: ביפורטקט, סופרפיש, פלייקסט, אינטווי ומדיטייט, וזאת עד ליום 31 בדצמבר, 2014. בתמורה להארכת ההלוואה שילמה החברה למדען הראשי כ-112 אלפי ש"ח, אשר יקוזזו מסכום ההלוואות.

למידע נוסף ראה ביאור 13' בדוח הכספי השנתי.

30 בספטמבר
2014
בלתי מבוקר
אלפי ש"ח

20,661	סכומים שהתקבלו מהמדען הראשי בתוספת ריבית שנצברה
8,327	השווי ההוגן של ההלוואות בדוחות הכספיים

באור 6: - מכשירים פיננסיים

א. שווי הוגן

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים שווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, מזומנים בנאמנות, 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, 2014

סה"כ	רמה 3 אלפי ש"ח	רמה 1
5,882	-	5,882
59,918	59,918	-
65,800	59,918	5,882

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

קרנות נאמנות	5,882	-	5,882
השקעות בחברות פרויקט	-	59,918	59,918
	5,882	59,918	65,800

במהלך תקופת הדוח לא היו העברות בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו בין רמה 1 ורמה 2, וכן לא היו העברות לתוך או מחוץ לרמה 3 בגין מדידת שווי הוגן של מכשיר פיננסי כלשהו.

באור 6: - מכשירים פיננסיים (המשך)

30 בספטמבר, 2013

סה"כ	רמה 3 אלפי ש"ח	רמה 1
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
6,682	-	6,682
48,203	48,203	-
54,885	48,203	6,682
קרנות נאמנות השקעות בחברות פרויקט		

31 בדצמבר, 2013

סה"כ	רמה 3 אלפי ש"ח	רמה 1
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:		
4,616	-	4,616
48,572	48,572	-
53,188	48,572	4,616
קרנות נאמנות השקעות בחברות פרויקט		

30 בספטמבר, 2014

רמה 3	
אלפי ש"ח	
	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
8,327	הלוואת מהמדען הראשי
8,327	

30 בספטמבר, 2013

רמה 3	
אלפי ש"ח	
	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
5,760	הלוואת מהמדען הראשי
5,760	

31 בדצמבר, 2013

רמה 3	
אלפי ש"ח	
	התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
6,293	הלוואות מהמדען הראשי
300	אופציה על מניות בחברת פרויקט
6,593	

באור 6: - מכשירים פיננסיים (המשך)

התנועה בנכסים פיננסיים המסווגים לרמה 3

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח	
48,572	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2014</u>
7,006	סך רווח כולל שהוכר ברווח או הפסד
4,340	רכישות
59,918	<u>יתרה ליום 30 בספטמבר, 2014</u>
7,006	סך רווח לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף תקופת הדיווח
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח	
52,921	<u>יתרה ליום 1 ביולי, 2014</u>
6,282	סך רווח כולל שהוכר ברווח או הפסד
715	רכישות
59,918	<u>יתרה ליום 30 בספטמבר, 2014</u>
6,282	סך רווח לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף תקופת הדיווח
נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח	
51,721	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2013</u>
(200)	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
3,919	רכישות
(7,327)	מימושים
48,203	<u>יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013</u>
(188)	סך רווח לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין נכסים המוחזקים בסוף תקופת הדיווח

באור 6: - מכשירים פיננסיים (המשך)

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

49,032

יתרה ליום 1 ביולי, 2013

(985)

סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
רכישות
מימושים

1,609

(1,453)

48,203יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013(991)

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

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

51,721

יתרה ליום 1 בינואר, 2013

(742)

סך הפסד כולל שהוכר ברווח או הפסד
רכישות
מימושים

4,870

(7,277)

48,572יתרה ליום 31 בדצמבר, 2013(730)

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

התנועה בהתחייבויות פיננסיות המסווגות לרמה 3

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

6,593

יתרה ליום 1 בינואר, 2014

1,846

סך הפסד כולל שהוכר ברווח או הפסד
גריעות

(112)

8,327יתרה ליום 30 בספטמבר, 20142,146

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

באור 6: - מכשירים פיננסיים (המשך)

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח		
7,503	יתרה ליום 1 ביולי, 2014	
824	סך הפסד כולל שהוכר ברווח או הפסד	
8,327	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2014	
824	סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח		
6,621	יתרה ליום 1 בינואר, 2013	
965 (2,333) 290	סך הפסד כולל שהוכר ברווח או הפסד מימושים תוספות	
5,543	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013	
(965)	סך הפסד לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות הקיימות בסוף תקופת הדיווח	
התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח		
5,243	יתרה ליום 1 ביולי, 2013	
517	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד	
5,760	יתרה ליום 30 בספטמבר, 2013	
(517)	סך הפסד לתקופה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות הקיימות בסוף תקופת הדיווח	

באור 6: - מכשירים פיננסיים (המשך)

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח	
6,621	יתרה ליום 1 בינואר, 2013
2,015	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
290	תוספות
(2,333)	גריעות
6,593	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2013
(2,015)	סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח

ג. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של מניות שלגביהן לא קיים מחיר שוק מצוטט, נקבע על פי 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 2014	
70%	סטיית התקן
3-4 שנים	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 2014 אלפי ש"ח	
3,319	גידול של 10% בסטיית התקן
(3,284)	קיטון של 10% בסטיית התקן
2,719	גידול של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו
(3,047)	קיטון של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו

באור 7: - אירועים בתקופת הדיווח ולאחריה

א. 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 חולקת 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. החברה ורשות המיסים הגיעו להסכמה על דחיית המועדים לניהול הליכי הערעור על ההחלטה בהשגה, וזאת על מנת לאפשר לרשות המיסים לבחון את הנושא ולגבש מתווה לניכוי מס תשומות בנוגע לענף החממות הטכנולוגיות כולו. בשלב זה, אין באפשרותה של החברה להעריך את סיכויי ההצלחה של ההשגה על השומה האמורה, ולפיכך לא נכללה הפרשה בדוחות הכספיים.

ב. הנפקת מניות ואופציות

ביום 31 במרץ, 2014, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת מניות וכתבי אופציה של החברה. ההנפקה הושלמה ביום 2 באפריל 2014. במסגרת דוח הצעת המדף הנפיקה החברה 3,450,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, וכן 3,450,000 כתבי אופציה (סדרה 4), הניתנות להמרה ל- 3,450,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, בתמורה לתוספת מימוש של 2.34 ש"ח לכל כתב אופציה, לא צמוד. תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 5.9 מיליון ש"ח ברוטו. בניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 5.5 מיליון ש"ח.

ג. הקצאת אופציות

ביום 11 במרץ, 2014, החליט דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 5 במרץ, 2014, להעניק לסמנכ"ל הכספים של החברה 33,334 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש ל- 33,334 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א. מחצית מהאופציות יבשילו בתום שנה ממועד הענקה, רבע מהאופציות יבשילו בתום שנתיים ממועד הענקה ורבע מהאופציות יבשילו בתום שלוש שנים ממועד הענקה. מחיר המימוש של האופציות הינו 1.83 ש"ח, לא צמוד. מועד פקיעת האופציות הינו 4 שנים ממועד הבשלתן. הערך הכלכלי התיאורטי של האופציות, במועד הענקתן, הינו כ-12 אלפי ש"ח.

ד. הסכם פשרה בכתב תביעה

ביום 25 במרץ, 2014, התקבל בידי החברה כתב תביעה אשר הוגש לבית משפט השלום בתל אביב-יפו (להלן: "בית המשפט") על ידי מר אמיר יער, צ"ינה ישראל סינרג' בע"מ וקבוצת יער אחזקות בע"מ (להלן יחד: "התובעים") כנגד מר אבנר ליאור, דירקטור בחברה (להלן: "ליאור"), מדי-טייט, והחברה (ליאור, מדי-טייט והחברה יחד, להלן: "הנתבעים"). במסגרת כתב התביעה טוענים התובעים כי הם זכאים, לכאורה, לתגמול בגין סיוע ביצירת הקשר עם משקיע סיני שהוביל, לטענתם, לעסקת השקעה בסכום של 1 מיליון דולר במדי-טייט.

ביום 23 ביולי, 2014, חתמו התובעים והנתבעים, בניהם החברה, על הסכם פשרה, לפיו שילמו הנתבעים לתובעים סכום חד פעמי של 150,000 ש"ח, כולל מע"מ, בתמורה לסילוק מוחלט וסופי של טענות התובעים. חלקה של החברה בסך האמור הינו זניח.

באור 8: - אי הכללת דוח כספי ביניים נפרד בדוח התקופתי

החברה לא צירפה בדוח התקופתי מידע כספי ביניים נפרד לפי תקנה 38 ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, וזאת בהתאם להערכת החברה, כי אין בצירוף דוח כספי ביניים נפרד של החברה כדי תוספת מידע מהותי למשקיע הסביר, אשר אינו נכלל כבר במסגרת הדוחות המאוחדים של החברה, וכי תוספת המידע כאמור הינה זניחה.

הנימוקים בבסיס עמדתה בדבר זניחות המידע כאמור הם: 1. לשותפות המאוחדת אין כל פעילות ואין לה נכסים מלבד שתי השקעות, בעלות שווי, המוחזקות באמצעותה 2. כל המידע בדבר ההשקעות המוחזקות הן על-ידי החברה והן על-ידי השותפות ניתן במסגרת באור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים 3. חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בשותפות הוא 0.46% בלבד. לאור האמור לעיל, בחרה החברה שלא להציג מידע כספי ביניים נפרד.

F:\W2000\W2000\5977\M\14\C9-XENIA-IFRS.DOCX